



# Vad har svenska växtodlare för strategi vid terminshandel?

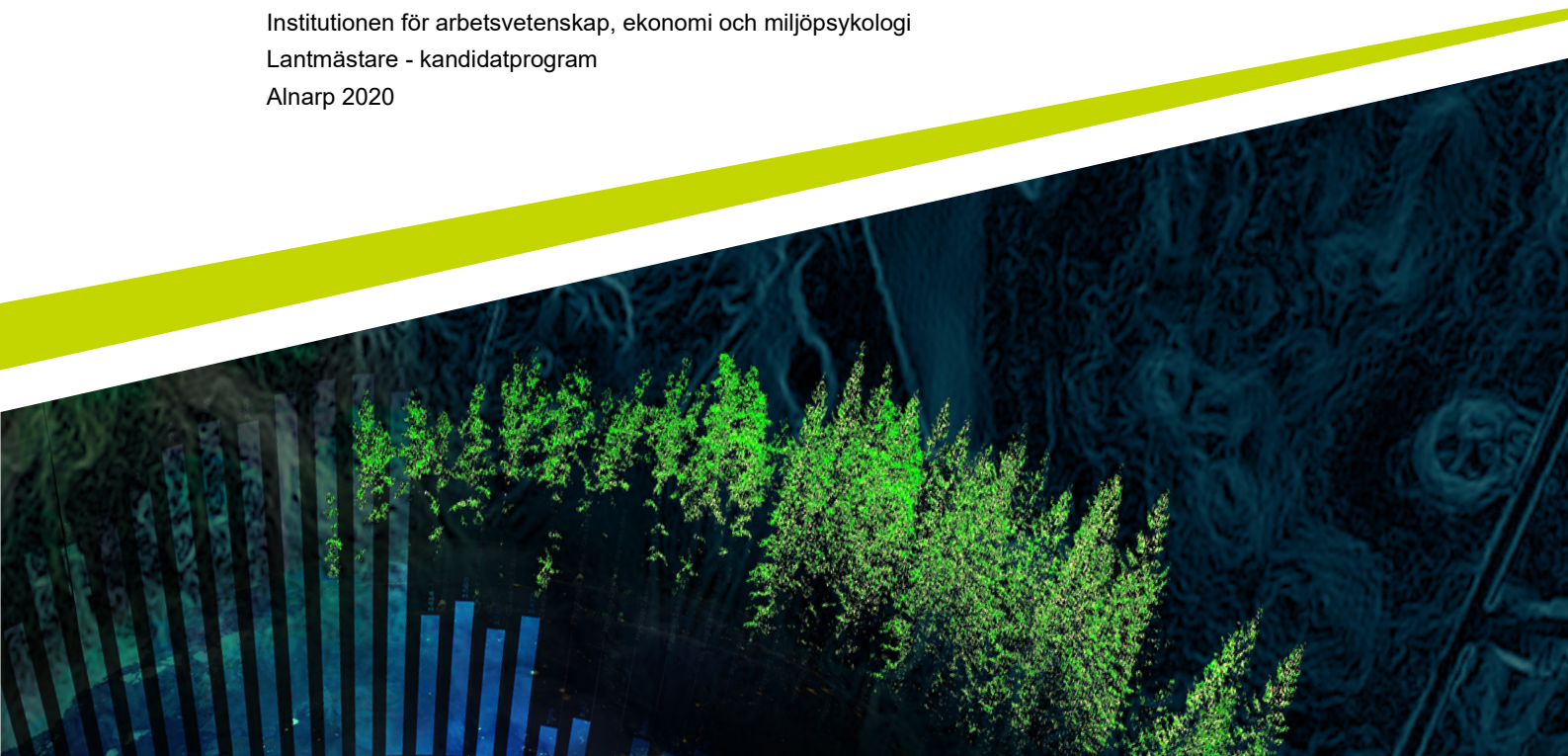
– En studie med fyra gårdar

---

*What kind of strategies has Swedish grain growers when it comes to futures market? – A study with four farms*

Olof Olsson & Carl Sjöberg

Självständigt arbete • 15 hp  
Sveriges lantbruksuniversitet, SLU  
Institutionen för arbetsvetenskap, ekonomi och miljöpsykologi  
Lantmästare - kandidatprogram  
Alnarp 2020





## Vad har svenska växtodlare för strategi vid terminshandel? – *En studie med fyra gårdar*

*What kind of strategies has Swedish farms when it comes to futures market? – A study with four farms*

Olof Olsson & Carl Sjöberg

**Handledare:** Jan Larsson, SLU, Institutionen för arbetsvetenskap, ekonomi och miljöpsykologi.

**Examinator:** Eva Göransson SLU, Institutionen för arbetsvetenskap, ekonomi och miljöpsykologi.

**Omfattning:** 15 hp

**Nivå och fördjupning:** Grundnivå, G2E

**Kurstitel:** Examensarbete inom Företagsekonomi

**Kurskod:** EX0833

**Program/utbildning:** Lantmästare – kandidatprogram

**Kursansvarig inst.:** Institutionen för arbetsvetenskap, ekonomi och miljöpsykologi.

**Utgivningsort:** Alnarp

**Utgivningsår:** 2020

**Nyckelord:** Riskhantering, terminshandel, strategi, växtodlare, beteende.

**Sveriges lantbruksuniversitet**

LTV-fakulteteten

Inst. f. arbetsvetenskap, ekonomi och miljöpsykologi

## Publicering och arkivering

Godkända självständiga arbeten (examensarbeten) vid SLU publiceras elektroniskt. Som student äger du upphovsrätten till ditt arbete och behöver godkänna publiceringen. Om du kryssar i **JA**, så kommer fulltexten (pdf-filen) och metadata bli synliga och sökbara på internet. Om du kryssar i **NEJ**, kommer endast metadata och sammanfattning bli synliga och sökbara. Fulltexten kommer dock i samband med att dokumentet laddas upp arkiveras digitalt.

Om ni är fler än en person som skrivit arbetet så gäller krysset för alla författare, ni behöver alltså vara överens. Mer information om publicering och arkivering går att hitta här: <https://www.slu.se/site/bibliotek/publicera-och-analysera/registrera-och-publicera/avtal-for-publicering/>.

JA, jag/vi ger härmed min/vår tillåtelse till att föreliggande arbete publiceras enligt SLU:s avtal om överlåtelse av rätt att publicera verk.

NEJ, jag/vi ger inte min/vår tillåtelse att publicera fulltexten av föreliggande arbete. Arbetet laddas dock upp för arkivering och metadata och sammanfattning blir synliga och sökbara.

## Sammanfattning

Sedan början av 1990-talet och inträdet i EU har Sveriges lantbrukare producerat sina grödor utan någon politisk prisreglering, istället sker produktionen till världsmarknadspris där tillgång och efterfrågan styr priserna. Lantbrukarna är därför exponerade för mer risk vilket kan hanteras med terminshandel för en jämnare intäkt och ett jämnare resultat från år till år. Terminshandeln har ökat kraftigt i stora delar av världen de senaste trettio åren men handeln i Sverige har inte hängt med i samma utsträckning trots att möjlighet finns till handel via både Handelsbanken och Lantmännen.

Teoretiska ramverket Theory of Planned Behavior har använts för att koppla ihop teorin och de svar lantbrukarna gav i de intervjuer som genomförts. Ramverket har också använts för att utforma de frågor som ställdes vid intervjuerna.

Teorin förklarar användningen av terminer, vad som är bra att tänka på och några olika exempelstrategier.

Semistrukturerade intervjuer är utförda med 4 stycken lantbrukare från olika platser i Sverige och som alla aktivt handlar med terminer. Syftet med intervjuerna var att skapa en förståelse för vad som påverkar enskilda lantbrukares val av strategi vid användning av terminer och terminshandel som en riskminimerande åtgärd i sitt företag.

I resultat och diskussionsdelen sammanställs de intervjuer som genomförts och vägs samman med varandra för att få en tydlig bild i vad lantbrukarna gör likt eller olik varandra. Även teori kommer in i diskussionen för att styrka beteenden som finns dokumenterade från tidigare studier med den information som framkommer i denna studie. Här framkommer att de intervjuade lantbrukarna tycker terminshandel är ett bra och tryggt sätt för dem att minska sin risk. Med terminshandel anser de sig göra något åt sitt pris istället för att enbart vara en pristagare på en global marknad. Ett av resultaten är att kartlägga och dra generella slutsatser från intervjuerna ansågs svårt då personer ser olika på risk och riskhantering samt att olika företag har olika lokala förutsättningar.

Vid ett större antal intervjuer kan det vara möjligt att dra generella slutsatser vilket kan vara till grund för framtida forskning.

*Nyckelord:* Riskhantering, terminshandel, strategi, växtodlare, beteende.

## Abstract

Since the beginning of the 1990 and Sweden's introduction to the EU, Swedish farmers have produced their crop without any political price management. Instead world market prices control the production and the prices are set by supply and demand. The farmers are there for exposed to more risk than before, which can be managed with futures to create more even profits. Futures trading has increased greatly in big parts of the world the last thirty years, but in Sweden trading has not increased in the same pace. Despite the opportunity for trade is good with both Swedish Handelsbanken and Swedish Lantmännen offering different platforms you can access the mayor futures markets.

The theoretical model Theory of planned behavior was used to connect the theory part and answers the farmers gave in the interviews conducted. The model has also been used to create the questions used in the interviews.

The theory section describes the use of futures, what to think about and some example of strategies.

Semi structured interviews were done on four different grain farmers in different parts of Sweden and who all is actively trading with futures. Purpose with the interviews was to create an understanding what affects farmers choice of strategy when it comes to futures as a risk eliminator in their company.

In the result and discussion section, interviews are conducted and weighed together to get a clear picture of what the farmers do the same or different. Theory also enters the discussion to substantiate behaviours that are documentary from previous studies with the information that emerges in this study. It appears here that the interviewed farmers think futures trading is a good and safe way for them to reduce their risk. With futures trading, they consider themselves doing something about their price rather than merely being a price taker in a global market. To survey and draw scientifically accurate conclusions from the interviews was proven hard because of the different approach people have to risk and risk management, plus the different types of local circumstances.

With a bigger number of interviewed farmers, it can be possibly to draw a more general conclusion, this can be a subject for future research.

*Keywords:* Riskmanagement, futurestrading, strategy, cropgrower, behaviour

# Förord

Lantmästare Kandidatprogrammet är en treårig universitetsutbildning vilken omfattar 180 högskolepoäng. En av de obligatoriska delarna i denna är att genomföra ett eget arbete som ska presenteras med en skriftlig rapport och ett seminarium. Detta arbete kan till exempel ha formen av ett mindre försök som utvärderas eller en sammanställning av litteratur vilken analyseras. Arbetsinsatsen ska motsvara minst 10 veckors heltidsstudier (15 hp).

Ett varmt tack riktas till alla växtodlare som ställt upp för intervjuer trots ett rådande vårbruk. Alla har varit till stor hjälp och bidragit med många bra tankar, åsikter och synpunkter.

Tack även till Jan Larsson som varit vår handledare och som kommit med idéer och feedback under arbetets gång.

Tack riktas också till Karl Persson på Handelsbanken som har hjälpt oss med kontakter och värdefull insyn samt hur terminsmarknaden fungerar i Sverige.

Eva Göransson har varit examinator.

Alnarp, maj 2020

Olof Olsson och Carl Sjöberg





# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning</b>	<b>11</b>
1.1. Bakgrund	11
1.2. Definition av risk	12
1.3. Definition av strategier	13
1.4. Problematisering	13
1.5. Syfte och mål	13
1.6. Frågeställning	14
1.7. Avgränsning	14
1.8. Studiens sökord	14
<b>2. Teoretiskt ramverk</b>	<b>15</b>
2.1. Beteendeövertygelse	16
2.1.1. Attityd mot beteende	16
2.2. Normativ övertygelse	17
2.2.1. Subjektiv norm	17
2.3. Kontrollövertygelse	17
2.3.1. Uppfattad beteendekontroll	17
2.4. Beteendemässig intention	17
2.5. Faktisk beteendekontroll	18
2.6. Beteende	18
2.7. Koppling frågeställning och problem	18
<b>3. Material och metod</b>	<b>19</b>
3.1. Intervjuer och tillvägagång	19
3.2. Kritik mot studien	21
<b>4. Teori</b>	<b>22</b>
4.1. CME-Group och Euronext	22
4.2. Termiskontrakt	22
4.3. Margins	23
4.4. Basis inom terminshandel	24
4.5. Praktisk handel med terminer	24

4.6.	Olika typer av strategier.....	26
4.7.	Extremprisstrategi .....	28
4.8.	Varför handlar inte lantbrukare mer med terminer? .....	29
<b>5.</b>	<b>Resultat.....</b>	<b>31</b>
5.1.	Beteendeövertygelse och attityd mot beteendet .....	31
5.2.	Normativ övertygelse och subjektiv norm.....	32
5.3.	Kontrollövertygelse och uppfattad kontrollbeteende .....	33
5.4.	Attityd.....	35
<b>6.</b>	<b>Diskussion.....</b>	<b>37</b>
6.1.	Arbetsgång .....	37
6.2.	Reflektion.....	38
6.3.	Slutsats.....	40
	<b>Referenser.....</b>	<b>41</b>
	<b>Bilaga 1 – Utskick inför intervjuer .....</b>	<b>45</b>
	<b>Bilaga 2 – Sammanställning av intervjuer .....</b>	<b>46</b>

# 1. Inledning

## 1.1. Bakgrund

För producenter av livsmedel förändras marknadsförhållandena ständigt. Med jordbrukspolitik anpassad för marknadsorientering står lantbruket inför stora utmaningar med att skanna av och producera det marknaden efterfrågar. Då många olika aspekter spelar in i prissättningen för växtodlarens avsalu ökar vikten av att följa marknaden och använda olika ekonomiska verktyg för att minska varje växtodlares ekonomiska risker (Jordbruksverket, 2008a).

För det svenska lantbrukets primärproducenter är lönsamheten idag förhållandevis låg och skulle behöva höjas för långsiktiga och hållbart lönsamma företag. För att lantbruket ska kunna fortsätta investera och växa behövs stabilitet i lönsamheten (Konkurrenskraftsutredningen, 2014). Mellan våren 2018 och våren 2020 har antalet lantbrukare som tycker lönsamheten i deras företag är ganska dålig eller mycket dålig ökat med tre procentenheter från 46% till 49%. Efter extremtorkan under sommaren 2018 upplevde 64% av lantbrukarna våren 2019 att lönsamheten var ganska dålig eller mycket dålig (Skargren et. al, 2020).

Ett sätt att hantera denna risk och osäkerheten som finns inom spannmålsproduktion är att köpa och sälja finansiella verktyg som till exempel terminer, leveransavtal eller optioner (Andersson, 2016).

Under de senaste trettio åren har terminshandel ökat exponentiellt över hela världen. Volymen av kontrakt i omlopp har ökat snabbt och nya sätt att handla har uppkommit. Ett terminshandelskontrakt är ett standardiserat kontrakt som avser en viss mängd, kvalité och leveransdag (Kolb & Overdahl, 2006). För Sveriges del så finns det idag bara Handelsbanken som erbjuder privatpersoner att handla med terminskontrakt på de två största börserna Chicago Mercantile Exchange (CME), och Euronext i Paris. (Jordbruksverket, 2008). Lantmännen erbjuder sedan 2008 möjligheten för lantbruksföretagare att prissäkra genom terminskontrakt via deras internetplattform LM2 (Jordbruksaktuellt, 2008). Likheten mellan terminskontrakt och leveransavtal är att både köparen och säljaren kommer överens om varans kvalité, pris och leveransdag. Skillnaden är att alla terminskontrakt är standardiserade kontrakt med fasta villkor och utgångsdatum. Dessa kontrakt kan fram till leveransdatumet köpas och säljas på börsen. En lantbrukare kan på detta

sätt prissäkra sin produkt mot börsen. Detta sker när lantbrukaren köper tillbaka sina kontrakt på börsen för att slippa dyra transportkostnader och samtidigt säljer lantbrukaren den fysiska varan till sin lokala spannmålsinköpare. På detta sätt kan lantbrukaren veta sitt försäljningspris månader i förväg förutsatt att börsen och den fysiska marknaden följer varandra (Investopedia, 2020a). Ett problem vid handel med terminer är att de handlas i Euro eller amerikanska dollar (USD). Detta kan orsaka problem om till exempel valutapriset ändras så att terminshållaren skulle gjort en vinst. Men samtidigt förändras priset på den svenska kronan så hållaren blir skyldig pengar i slutet av terminen. Detta kan lösas genom att även prissäkra valutan via terminer samtidigt som prissäkring med spannmålsterminer (Investopedia, 2020e).

Ett leveransavtal är ett avtal mellan säljaren och köparen om att leverera en vara vid ett framtida datum. Leveransavtalen är privata och handlas inte öppet på en börs. Leveransavtal kan på grund av detta skilja i mängd, samt leveransdatum mellan olika köpare och säljare. Leveransavtalen kan inte heller köpas eller säljas tillbaka på samma enkla sätt som terminskontrakten (Investopedia, 2020a).

Sedan tidigare finns det arbeten och studier utförda av studenter vid olika svenska universitet som berör de verktyg som finns att tillgå samt hur riskbenägna lantbrukare tenderar att vara. Däremot finns det mindre information om varför svenska växtodlare agerar som de gör och vilken strategi de har bakom sitt handlande. Enligt den studie som Johansson (2013) utfört upplever många lantbrukare risk och hanterar dem på olika sätt och med olika riskhanteringsverktyg som finns att tillgå. Den studien visade att risk mot deras egen hälsa ansågs som störst. Anledningen till detta är att strategierna skiljer sig väldigt åt och därför är svårare att kartlägga (Johansson, 2013). Det finns sedan tidigare arbeten och studier gjorda på lantbrukare strategirisker i andra länder (Mishra & El-Osta, 2002). Det finns även studier som berör växtodlares inställning till risktagande och hur de berörs av att ta risker i olika mängd. En tysk studie visar att olika typer av riskhanteringshjälpmedel så som terminshandel ökar växtodlaren vilja till högre avkastning och andra förbättrande åtgärder för att minska sin känslighet för risk. Det kan vara förbättring av gårdens förutsättningar för produktion, ändrad växtföljd eller användning av andra riskhanteringsstrategier (Antón & Kimura, 2009).

## 1.2. Definition av risk

Definitionen av risk är i allmänhet att något oönskat ska inträffa. Risk kan tekniskt definieras som sannolikheten att en specificerad omständighet ska inträffa och leda till ett icke önskvärt resultat under en bestämd tidsperiod. Det behövs två komponenter för att definiera risk – sannolikheten för att den oönskade konsekvensen ska inträffa och konsekvensens storlek (Carlsson et. al, u.å).

### 1.3. Definition av strategier

Strategi inom ekonomi och företagande definieras som vägen för att nå de uppsatta mål som finns. Det handlar om hur företaget använder de verktyg som finns att tillgå både internt och externt för att bli lönsamma och skapa konkurrensfördelar gentemot andra aktörer på samma marknad (Magretta, 2011). För att minska växtodlarens risker och kunna öka intäkterna och avkastningen behövs förhållandevis få och enkla strategier. Det kan vara strategier om hur stor del av förväntad skörd som prissäkras, lika stor del av skörden varje månad eller ett par gånger om året (Iwarsson, 2012).

### 1.4. Problematisering

Befintlig information baserat på forskning i andra länder inom området visar att det finns flera faktorer som påverkar en persons val och beteenden. För lantbrukare kan detta mestadels kopplas till två saker. Framförallt vill lantbrukare fortsätta vara lantbrukare över tid oavsett fluktuerande priser, väder, förändringar på det politiska, sociala och tekniska planet. För det andra handlar är det att tjäna pengar över tid med hjälp av att göra rätt val i de stora beslut som kan röra köp av mark, maskiner, investeringar i markförbättringar och större taktiska justeringar (Pannell el. at, 2000).

Då många av de modeller som finns att tillgå är svåra att praktisera på lantbrukarnas risk och dess riskhanteringsstrategier eftersom studierna ofta handlar om hur gårdarna sköts (Pannell el. at, 2000).

### 1.5. Syfte och mål

Arbetets syfte är att undersöka och försöka förstå vad som påverkar de svenska växtodlarnas val av strategier vid användning av terminer.

Målet är att identifiera vilka finansiella verktyg växtodlarna använder sig av samt hur deras strategier ser ut för riskhantering vid spannmålsförsäljning. Finns några speciella faktorer som påverkar växtodlarens val.

## 1.6. Frågeställning

- Vad har svenska växtodlare för strategi vid användning av terminshandel?
- Vad påverkar mest svenska växtodlares val av strategi inom terminshandel?
- Har växtodlare en kontinuitet i sitt val av strategi?

## 1.7. Avgränsning

Studien avser finansiella risker inom terminshandel och sättet växtodlaren hanterar dem. Studien berör inte vad som påverkar priserna eller interna risker så som det praktiska arbetet på gården. Studien berör inte storleken på de olika åtgärderna utan strategin och tänket bakom åtgärderna och varför de utförs som de gör.

Intervjuerna som utförs är begränsade till svenska bulkproducerande växtodlare, där marginalerna är låga och företaget levererar till världsmarknadspris, vilket resulterar i att företaget är en pristagare. Lantbrukarnas primära inkomstkälla ska vara växtodlingen då de är begränsade till enbart en inkomstkälla och deras sårbarhet är större än personer med lantbruk som sidoverksamhet.

Vi har inte tagit hänsyn till kön eller ålder på lantbrukarna då vi anser att materialet inte kommer vara tillräckligt stort för att se skillnader inom dessa kategorier.

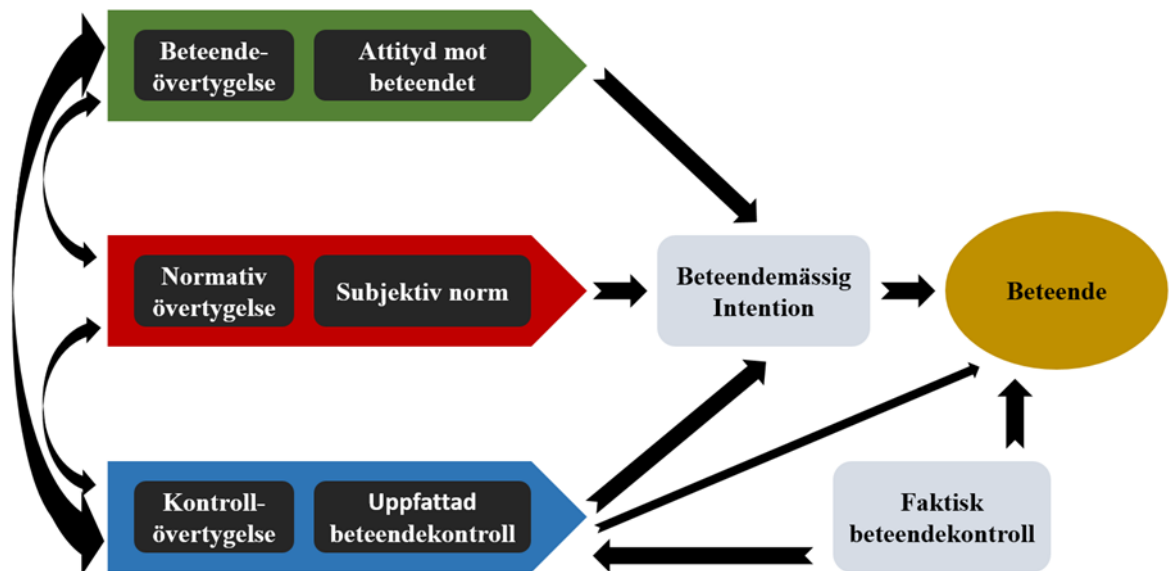
Intervjuerna begränsas till max 10 stycken för en rimlig mängd data för arbetets storlek.

## 1.8. Studiens sökord

- Futures
- Agricultural producers risk aversion
- Price hedging strategies
- Hedging strategies cereal production

## 2. Teoretiskt ramverk

Till arbetets hjälp används Theory of planned behavior (TPB) för att förstå växtodlars strategi till sin prissäkring. Genom denna modell kommer intervju och frågeställningar att utformas. Genom att använda TPB-modellen och ställa frågor till växtodlingsproducenter om och hur de använder strategier rörande terminshandel kan svaren delas in i följande teori (Ajzen, 1991).



Figur 1. Schematisk bild av Theory of planned behavior-modellen. Egen bearbetning.

Ick Ajzen publicerade sin teori om planerat beteende år 1991. Teorin är en vidareutveckling av hans tidigare teori Theory of reasoned action. Den tidigare studien vidareutvecklades genom att även granska den upplevda beteendekontrollen av den som utför beteendet. Denna teori har applicerats på studier som har tagit upp sambanden mellan beteenden, beteendets avsikter, attityd samt övertygelser inom områden som bland annat marknadsföring, hälsovård och miljövård. TPB:s slutsats har därför lett till att attityden till beteende, subjektiva normer och uppfattad beteendekontroll tillsammans bildar till individens intentioner och beteenden som visas i *figur 1* (Ajzen, 1991).

En central faktor i TPB är den individuella personens intention att prestera ett givet beteende. Intentioner är antagna att fånga den motiverande faktorn som influerar ett beteende, det är indikationer på hur stor ansträngning personer planerar att göra för att utföra beteendet. En generell regel, ju starkare en persons intention är att engagera sig i beteendet desto större är sannolikheten att det kommer att presteras (Ajzen, 1991).

Enligt TPB är människans beteende uppdelad i tre huvuddelar: beteendeövertygelse, normativ övertygelse och kontrollerad övertygelse. Dessa tre delar är grunden i förståelsen för hur en människas attityder till beteende uppstår (Ajzen, 2006a).

TPB möjliggör att förklara en persons beteende, detta genom intervjuer med specifika frågor som ger en bild av den intervjuades intention. Intentionen påverkas av attityd till ett beteende, den påverkan kommer främst från subjektiva normer så som arbetskollegor, samhället eller vänner och familj. Men även från möjligheten och kunskapen att utföra beteendet (Ajzen, 1991).

## 2.1. Beteendeövertygelse

Beteendeövertygelse associerar ett beteende med olika utfall, dessa utfall i sin tur bestämmer attityden till beteendet. En beteendeövertygelse är den subjektiva sannolikheten att beteendet kommer ge ett givet resultat. En person kan besitta flera beteendemässiga övertygelser om många olika beteenden, men trots detta är endast ett fåtal tillgängliga vid ett givet tillfälle. Enligt TPB antas dessa tillgängliga övertygelser att i kombination med de subjektiva värdena för resultatet som förväntas, bestämma den rådande inställningen till beteendet (Ajzen, 1991).

### 2.1.1. Attityd mot beteende

Attityd är en persons inställning till ett beteende, positiv eller negativ. Personens inställning har stor betydelse till utfallet av ett beteende, en positiv inställning ökar chansen för att personen utför beteendet medan en negativ inställning blir motsatsen, chansen minskar (Ajzen, 1991).



## 2.2. Normativ övertygelse

Det andra steget i Ajzens modell är normativ övertygelse. Alltså hur en person uppfattar sociala normer och vilken relevans andras åsikter har på denna persons beteende, med andra ord om den borde göra beteendet eller inte (Ajzen, 2006a).

### 2.2.1. Subjektiv norm

Subjektiv norm är hur utomstående människor påverkar en person. Människor som socialt och emotionellt står personen nära är de som har störst möjlighet att påverka personens val. De människorna runt personen som har stor möjlighet att påverka har ett betydande subjektivt normvärde (Ajzen, 2006a).

## 2.3. Kontrollövertygelse

Kontrollövertygelse är en persons övertygelse om existerande faktorer som kan underlätta eller hindra upphörande av ett beteende. Begreppet uppfattad beteendekontroll är personens vilja och upplevda förmåga att utföra det specifika beteendet (Ajzen, 1991).

### 2.3.1. Uppfattad beteendekontroll

Uppfattad beteendekontroll styrs av i vilken utsträckning individen känner att de har möjlighet av att utföra beteendet. Icke motiverande faktorer såsom kunskaper, resurser och möjligheter påverkar denna norm. Under vissa omständigheter kan uppfattad beteendekontroll påverka beteendet direkt (Ajzen, 1991).

## 2.4. Beteendemässig intention

Intention är det beteende som främst påverkas av uppfattad beteendekontroll, subjektiva normer och attityder. Intentionens styrka påverkar utfallet av utfört beteende. Om intentionen är stark ökar sannolikheten för att ett beteende utförs (Ajzen, 1991).

## 2.5. Faktisk beteendekontroll

Faktisk beteendekontroll är i vilken utsträckning personen har resurser, färdigheter och andra förutsättningar för att genomföra det aktuella beteendet. I många situationer är det svårt eller rent av omöjligt att fastställa en persons nivå av faktiskt kontroll, men i den utsträckning beteendekontroll kan uppfattas korrekt så kan den användas till förutsägelse av ett beteende eller som en befogenhet för faktisk kontroll (Ajzen, 2006a).

## 2.6. Beteende

Det beteendet som faktiskt utförs styrks eller försvagas av det sammanlagda resultatet av intention, attityd till beteendet, subjektiv norm samt upplevd beteendekontroll. Upplevd beteendekontroll har oftast en större påverkan än de andra på grund av att okunskap eller en svårighet att utföra beteendet försämrar möjligheten till tänkt beteende (Ajzen, 1991).

## 2.7. Koppling frågeställning och problem

Det blir med hjälp av TPB-modellen lättare att förstå vad som påverkar lantbrukarnas val av strategier. Hur lätt de har att påverkas av normativ övertygelse, hur stor beteendeövertygelse och kontrollövertygelse de själva har över sina beslut.

## 3. Material och metod

Arbetet är utformad med en del teori och en del djupgående semistrukturerade intervjuer med 4 lantbrukare som har produktionsinriktning på spannmål.

Teoridelen klargör och förklarar begreppet terminshandel. Även hur en bulkproducerade växtodlare kan använda terminshandel ur ett teoretiskt tankesätt för att minimera sin ekonomiska risk. Teoridelen är baserad på tidigare publicerad forskning och studier med fakta hämtad från andra länder. Här berörs även strategier som växtodlare i andra länder har för användning av olika riskhanteringsverktyg.

Intervjustudien består av djupgående semistrukturerade intervjuer med 4 st växtodlare som idag använder sig av någon form av riskminimering. Intervjuernas syfte är att förstå och kartlägga hur växtodlarnas strategier och handlande ser ut för att utnyttja verktyget terminshandel maximalt.

### 3.1. Intervjuer och tillvägagång

För insamlande av data hos växtodlare har vi valt att använda oss av semistrukturerade kvalitativa intervjuer. Det är en intervjuteknik som ger en form av standardisering för att intervjun ska hålla ett tema men samtidigt ger möjlighet till följdfrågor vid behov. För att kunna jämföra svaren får alla intervjuade växtodlare samma grundfrågor (Patel, 2011). Fördelen är att den intervjuade ofta upplever metoden som ett samtal snarare än ett förhör. Nackdel med metoden är att den intervjuade kan snöa in på något ämne som inte är relevant för studien (Academicwork, u.å).

Kvalitativa intervjuer ger den intervjuade möjlighet att själv utforma svaren på frågorna som ställs. Det ger studien möjlighet att upptäcka och identifiera beskaffenheter och egenskaper för personens handlande (Patel, 2011). Däremot är det omöjligt för intervjuaren att avgöra om svaren är sanna då inte svarsalternativ kan formuleras i förväg och varje person upplever verkligheten olika (Hedin, 2011; Patel, 2011).

Semistrukturerade intervjuer valdes för att tekniken ger oss möjlighet att förklara frågorna under pågående intervjuer för att bringa klarhet i eventuella missuppfattningar. Intervjutekniken skapar möjlighet för oss att ta del av intervjuade växtodlares tankar, idéer och kontinuitet kring deras strategier för terminshandel. Frågorna som ställdes till växtodlarna var utformade efter Ajzens egenutvecklade frågeformulär (Ajzen, 2006b). Vi vidarearbetade dessa frågor för att passa våra frågeställningar tillsammans med vår handledare.

Hela intervjun till varje person har utförts av en student, detta för att undvika olika typer av svar i förhållande till vem som ställer frågorna samt för att minska risken för missförstånd på grund av att intervjuerna sker över telefon.

Intervjuerna är utförda under vårbruket vilken kan ha begränsat lantbrukarnas svar och således haft inverkan på studien. Med få intervjuer blir det svårt att skapa en helhetsbild och studien blir således mer en indikation på hur enskilda lantbrukare hanterar terminshandel.

För att kontrollera studiens frågor och kunna utvärdera de före intervjuerna med växtodlarna som ska ingå i studien, har vi valt att göra en pilotstudie med kurskamrater på Lantmästarprogrammet med erfarenhet av spannmålshandel. Dessa svar räknas inte in i undersökningen utan utförs enbart för att kunna utvärdera och utveckla frågeställningarna och intervjufrågorna i arbetet.

För att finna växtodlare med passande profil att intervjua har vi sökt intresse i olika lantbruksforum på Facebook. Kontakter inom råvaruhandeln och forskare på SLU har hjälpt till att förmedla kontakter till växtodlare med matchande profil och som kan vara intressanta att intervjua.

Intervjuerna har skett via telefon för att inte vara beroende av en specifik plats, det gör det också lättare att anpassa tidsönskemål till den intervjuade växtodlaren. Före intervjun skickas frågeställningarna till de växtodlare som ska intervjuas. Det ger dem möjlighet att förbereda sina tankar och utförligare svara under intervjun. Intervjuerna spelas in efter godkännande från intervjuobjektet för att ge oss dataunderlag och möjlighet till djupare analys av svaren som gavs. Intervjutid ca 30 min.

För att förstå ämnet har bakgrundsteori om TPB, terminshandel samt beteende samlats in främst via sökmotorerna Google och Google Scholar. SLU:s bibliotek och sökmotorn Primo har använts. Personer med kunskaper inom bank och råvaruhandel har varit behjälpliga med information.

## 3.2. Kritik mot studien

Enligt Krag Jacobsen & Nilsson (1993) finns det vissa aspekter att väga in vid en telefonintervju som kan påverka utfallet jämfört med en intervju i fysisk form. Dels är det svårt för den intervjuande att kartlägga intervjuobjektets kroppsspråk som kan förmedla något annat än vad orden säger. Men även att intervjuobjektet lättare kan undvika samtal och att samtal på telefon kan bli mer abstrakta än fysiska intervjuer (Krag Jacobsen & Nilsson, 1993).

Studiens trovärdighet om uppgifter från vad som påverkar olika personer kan komma att ifrågasättas eftersom intervjuerna kommer genomföras via telefon. Personliga tolkningar kan förvränga resultatet.

Riskhantering är inte lika med terminer, vilket innebär att det finns många fler sätt att minimera sina risker som växtodlingsföretagare. Det kan vara allt från lagringsmöjligheter, växtföljd, avtal med köpare av produkter etcetera. Beroende på den handlande personens position inom företaget kan inställning till risk se olika ut, det vill säga om personen som handlar terminer är ägare eller driftsansvarig.

Av de intervjuade är det enbart män. Mäns kontra kvinnors inställning till risk och riskhantering, är att kvinnor är mer riskaversiva än män och ofta är kvinnor mer benägna till konservativa beslut vid handel av ekonomiska instrument (Chen, 2018).

## 4. Teori

### 4.1. CME-Group och Euronext

Råvarubörsen Chicago Board of Trade (CBOT) ingår sedan 2007 i Chicago Mercantile Exchange (CME-group). Vid fusionen tillförde CBOT räntesatser, jordbruks- och aktieindexprodukter till CMEs befintliga erbjudande och gjorde CME-group till världens ledande och mest diversifierade handelsplats (CME Group, 2020; Investopedia, 2020c). CBOT var från dess start 1848 en råvarubörs enbart inriktad på jordbruksprodukter som vete, majs och sojabönor. Nu erbjuds även future-contracts för livdjur, mjölk, metaller, guld, silver, amerikanska statsobligationer och energi (Investopedia, 2020c). Handel med handelsplats Chicago benämns som CME i studien.

Råvarubörsen Matif i Paris startades på tidigt 1700-tal men sammanslogs 1724 med Paris aktiebörs och skapade Paris Bourse. Denna sammanslagning varade fram till år 2000 när Paris Bourse gick ihop med aktiebörserna i Bryssel, Amsterdam och senare Lissabon. Dessa skapade tillsammans Euronext. Sedan 2001 handlas alla terminskontrakt som tidigare benämndes som Matif under namnet Euronext. På Euronext terminsbörs handlas idag brödvete, raps, majs och nitratgödsel (Euronext, 2020b; Investopedia, 2019). Handel med handelsplats Paris som tidigare benämndes som Matif kommer i denna studie benämnas som Euronext.

### 4.2. Terminskontrakt

Terminskontrakt är ett standardiserat kontrakt om leverans av en vara i framtiden med en viss kvalitet till ett förbestämt pris. Kontrakten kan upprättas före skörd mellan till exempel en växtodlare och en kvarn med leverans efter skörd. Terminskontrakt för lantbruksrelaterade produkter så som sojabönor, vete, majs, raps och malkorn handlas på råvarubörser som CME och Euronext i Paris och kallas internationellt för *futures-contracts*.

Storleken och valuta på kontrakten skiljer sig åt där de på CME handlas i US dollar samt i enheterna bushel, short ton eller pund. Euronext kontrakt handlas i Euro och i metriska ton (Iwarsson, 2012).

Terminskontrakt är för svenska växtodlare enbart en fiktiv ekonomisk försäkring vilket endast fungerar om det finns två marknader att handla på;

- En terminsmarknad - Värdekontrakt köps och säljs.
- En fysisk marknad - Råvara köps och säljs.

Den fysiska varan säljer växtodlaren på den lokala marknaden till sin spannmålshandlare, kvarn eller annan köpare medan terminskontrakten handlas på råvarubörs (Jordbruksverket, 2008b). Det är viktigt som prissäkrare att avsluta sin position i terminskontrakten senast dagen före *First Notice* som är första dagen i leveransperioden. Detta då växtodlingsproducenterna i Sverige inte vill få en leverans till Chicago eller Paris. Missar innehavaren av kontraktet att avsluta sin position är risken stor att kontraktsinnehavaren blir leveransskyldig av fysisk vara till någon av CMEs eller Euronexts mottagningar (Iwarsson, 2012).

### 4.3. Margins

De som investerar i terminshandel är tvungen att lägga upp en margin. Margins är en typ av prestationsobligation. Storleken på margin är fastställt av börserna, där terminerna handlas och utgör ofta 2 till 10 procent av terminskontraktets fulla värde. Innan en terminsposition kan öppnas måste det finnas tillräckligt med balans på handlarens marginkonto. Detta för att uppfylla det ursprungliga marginkravet. Vid öppnande av terminspositionen dras ett belopp som är lika med det ursprungliga marginkravet från terminshandlaren's marginkonto och överförs till börsens terminsmäklare. Pengarna innehas av börsens terminsmäklare så länge terminspositionen förblir öppen (The options guide, 2017; Kolb & Overdahl, 2006).

Underhållsmargin är det minsta belopp som en terminshandlare är skyldig att behålla på sitt marginkonto för att inneha en terminsposition. Underhållsmargins nivån är vanligtvis något under den initiala margin. Om saldot i terminshandlaren's marginkonto faller under underhållsmarginsnivån, kommer han eller hon att få ett marginrop för att fylla på sitt marginkonto för att uppfylla det ursprungliga marginkravet (The options guide, 2017; Kolb & Overdahl, 2006).

## 4.4. Basis inom terminshandel

Inom terminshandel representerar basis skillnaden mellan råvarans spotpris och råvarans terminspris. Det är ett viktigt koncept för investerare och handlare att förstå eftersom förhållandet mellan spotpris och terminspriser påverkar värdet på de kontrakt som används vid prissäkring. Men konceptet är ibland också otydligt, eftersom det finns mellanrum mellan spot och relativt pris tills det närmaste kontraktet löper ut, därför är grunden inte nödvändigtvis korrekt. Förutom de avvikelser som skapats på grund av tidsskillnaden mellan terminskontraktets utgång och spotpriset kan det finnas andra variationer på grund av faktiska faktorer, olika produktkvalitetsnivåer och leveransplatser (Investopedia, 2020b).

$$\text{Basis} = \text{Spotpriset} - \text{Terminspriset}$$

För att en lantbrukare ska lyckas att prissäkra sin råvara ska det finnas ett samband mellan det fysiska spotpriset och terminsmarknaden. I de flesta terminskontrakten är basisen negativ, alltså att terminspriset är högre än spotpriset. Detta är något som brukar minska desto närmare slutdatumet för terminen man kommer och på slutet brukar basisen vara noll. Utrymmet mellan spotpriset och terminspriset (basis) är den vinst eller förlust prissäkraren kan förväntas göra (Jordbruksverket, 2008a)

En omständighet som påverkar handeln med basis i Sverige är att den lokala prisutvecklingen på spotmarknaden går långsammare än priset på terminsbörsen. Detta sker på grund av att den svenska produktionen står för en liten andel av den totala europeiska produktionen. Därför kan prisbilden utvecklas annorlunda i Sverige än vad den gör på Euronext börsen (Andersson, 2016).

## 4.5. Praktisk handel med terminer

Framförallt handlas terminer med vete, majs och sojaböner när det gäller jordbruksprodukter, men även olja och gas (Investopedia, 2020). I Europa handlas framförallt brödvete och raps, handelsplatsen är då Euronext i Paris (Euronext, 2020a).

I Sverige finns det egentligen inget sätt att göra direkta affärer på terminsbörserna utan istället görs det via en bank eller via Lantmännens tjänst LM2. På Handelsbanken fungerar det så att om en lantbrukare gör en affär med banken så gör banken motsvarande affär på börsen. Lantbrukaren handlar alltså egentligen aldrig på börsen utan ingår endast ett avtal med banken. Lantbrukaren handlar forwards med banken med likvidavräkning på slutdagen. Lantbrukaren behöver



därför inga initial margins och underhålls margins. Däremot behöver bankerna betala initial margins och underhålls margin löpande bestående av rena pengar när de handlar futures på börserna. Detta enligt gällande börskrav (Persson, 2020).

Enligt Persson (2020) är detta en stor fördel för lantbrukaren då de inte behöver ställa säkerheter löpande in och ut hela tiden i form av kontanter. Med forwards kan banken om banken vill istället ta säkerheter i form av till exempel pantbrev i fastighet, företagsinteckning, kontantsumma på spärrat konto men allt kan också vara ren blanco. Detta är helt en kreditbedömningsfråga för det enskilda lokala bankkontoret. Forwards innebär inte alls samma likviditetsintensitet för växtodlaren och är klart mindre administrativt betungande. Futures är dessutom helt standardiserande så som börserna konstruerat dem medan forwards kan skraddarsys efter kundens önskemål. För en lantbrukare innebär det till exempel att de med banken i en och samma affär handlar vetet i SEK, de behöver alltså inte göra en veteaffär i EUR (om Euronext-vete) och en separat valutaaffär för potentiell valutavärdes ändring. (Persson, 2020). Med andra ord om terminer handlas via banker gör de ofta en kreditbedömning samt kräver någon form av säkerhet för att banken ska minimera sin risk (Iwarsson, 2012).

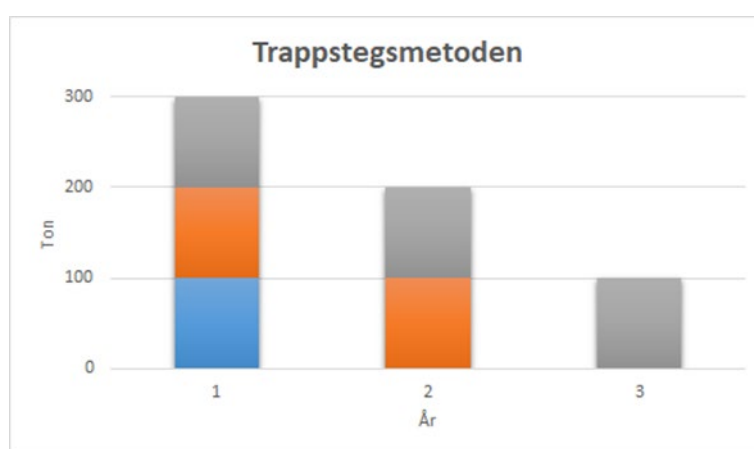
Råvarubörserna gör däremot inte någon kreditbedömning på sina kunder. Kunderna krävs istället på en marginalsäkerhet för att få handla. Marginalsäkerheten uppgår ofta till 2 till 10 procent av kontrakterat och är den summa som ska täcka en eventuell förlust. Tycker börserna att marginalsäkerheten är för låg utfärdas ett *margin call*, en uppmaning om att sätta in mer pengar eller att stänga sin position. Börserna kan tvångs stänga en position vid behov (Iwarsson, 2012).

För att minimera kreditrisker med fordringar och skulder som byggs upp mellan köpare och säljare av ett terminskontrakt slussar börserna dagligen över pengar mellan respektive parts konton. Från den förlorande parten till den tjänande parten (Iwarsson, 2012).

## 4.6. Olika typer av strategier

Inom lantbruket är det vanligt med prissäkring över endast ett år, men det finns flera olika strategier för köp och försäljning av terminer. Anledningen till detta är rädslan för prisfall under växtodlingsåret. I gruvnäringen som har en jämnare produktion och där planeringshorisonten oftare är längre används vanligtvis en trappstegsmetod (Iwarsson, 2012).

Trappstegsmetoden jämnar ut prissvängningarna över flera år och stora prissvängningar mellan åren minskas. Om horisonten är tre år upprättas ett kontrakt för varje år med metoden att sälja en tredjedel av produktionen på termin varje år under treårsperioden. Odlas 300 ton vete per år säkras 100 ton i en termin som exempelvis förfaller i februari år 1, 100 ton med termin som förfaller i februari år 2 och 100 ton med termin som förfaller i februari år 3. Senare det året tröskas vetet år 1, alltså vet lantbrukaren redan före skörd vad inkomsten blir (Iwarsson, 2012).



Figur 2. Illustration av trappstegsmetoden. Varje färg visar en tredjedel av den totala skörden som ska prissäkras per år. Egen bearbetning.

Då skördens storlek är förhållandevis stabil från år till år för de svenska växtodlarna är det framförallt ett skydd mot det fluktuerande världsmarknadspriset som lantbrukare vill skydda sig emot. För de lantbrukare som prissäkrar sina terminer via Handelsbanken handlar det ofta om 30 till 50 procent av den förväntade skörden, varav de flesta enbart för nästkommande skörd (Ekot, 2012).

Musser, et al. (1996) studie på amerikanska mellanvästerns växtodlare visade att odlarna i genomsnitt prissäkrade mellan 24 till 39% av sin förväntade majs och sojaböna-skörd. Studien visade också att ingen av odlarna ville prissäkra mer än 59% av sin förväntade majs och sojaböna-skörd (Musser, et al. 1996).

Shapiro & Brorsen, (1988) studie visade på lägre nivåer av prissäkring. I deras studie prissäkrade lantbrukarna i genomsnitt 11,5% av förväntad skörd. Men även om lantbrukarna förväntade sig att prissäkringen skulle öka den ekonomiska vinsten inom företaget så påverkades inte deras attitydbeteendet till att prissäkra mer vara (Shapiro & Brorsen, 1988).

En studie gjord på svenska gruvföretag från 2013 om hur de arbetar med prissäkring via terminshandel visar att skillnaden mellan bolagen var stor. Vissa bolag har inte någon prissäkring alls mot råvarupriser, varken för inköp eller försäljning. Andra bolag använder sig av bilaterala avtal med en eller flera banker för att prissäkra delar av eller hela den råvaran som företaget säljer. För att minska valutariskerna säkras samtidigt valutan för inköp och försäljning. Olika program används för att utreda hur stor riskexponeringen är och därefter bedöms vilken säkringsnivå företaget lägger sig på (Bubere & Shihab, 2013).

I fallstudien med gruvbolagen är slutsatsen att prissäkring inte sker via terminshandel om det inte finns exceptionell exponering för risk alternativt kommande stora investeringar eller bristande kassaflöde (Bubere & Shihab, 2013). Det finns däremot andra stora användare av mineraler som hellre betalar ett överpris för sin råvara för att i förväg veta priset och få jämnare prissättning på sin produkt. En av dessa är Rexam som tillverkar aluminiumburkar till bland annat Coca-Cola. De är så stor förbrukare att de skulle kunna skapa osäkerhet i marknaden genom att bara köpa i omgångar. Men Rexam har som strategi att inte skapa onödigt volatil marknad utan är intresserad av en förutsägbar marknad och en stabil prisbild. Detta görs genom att alltid försöka ha 90% av nästa årsproduktion redan köpt genom terminskontrakt. Deras strategi blir därför mycket riskavert. En stor volatilitet i prisbilden kan påverka marginalerna mycket kraftigt. Därför betalas ett merpris för att inte riskera stora eller oväntade svängningar i prisbilden (Olsvenne & Björklund, 2004).

## 4.7. Extrempreisstrategi

Den svarta linjen i figur 3 nedan, är priset på vete i Euro per ton. Den lila linjen i figur 3 är vad som kallas Open interest (öppna intressen). Denna visar hur många kontrakt som är öppna alltså som hålls av enskilda parter. Staplarna i botten på figur 3 är vad som kallas volume och det är antal kontrakt som har handlats under den specifika dagen. Volume och open interest används som en måttstock på hur aktiv en terminsmarknad är, ju högre volume och open interest desto lättare är det att köpa och sälja sina kontrakt till marknadsmässiga och rättvisa priser (Investopedia 2020d).



Figur 3: Milling Wheat May 20 Euronext. (Barchart, 2020).

Vete har en säsongsbetonad produktion och god lagringsförmåga, men kan inte lagras för evigt. Världsproduktionen av vete är fluktuerande beroende på vädret och ojämn växtsäsong världen över. Detta bidrar till ojämn tillgång och efterfrågan under ett kalenderår (Kolb & Overdahl, 2006). Figur 3 visar prisskillnaden på terminspriset vid Euronext för Maj 2020 kontrakt. Där priset under ett år haft lägsta pris vid 175 Euro/ton och högsta pris vid 205 Euro/ton (Barchart, 2020). Detta kan utnyttjas vid prissäkring genom att sälja terminskontrakt vid de högre punkterna när inte investeraren tror att priset kan gå upp mer och sedan köpa tillbaka när priset är lågt. Denna strategi går också att använda när priset är lågt och investeraren inte

tror att priset kan sjunka lägre. Då köper investeraren terminskontrakten och säljer dem när priset har återhämtat sig. Detta scenario blir däremot inte en prissäkring för lantbrukare utan är mer en spekulation och kan kategoriseras som finansiell intäkt. Det viktigaste när denna strategi används är att förstå marknaden och säsongfluktueringarna som inträffar för vetekontrakten. Det gäller att lantbrukaren kan identifiera när priset har eller håller på att nå en topp eller botten (Kolb & Overdahl, 2006).

#### 4.8. Varför handlar inte lantbrukare mer med terminer?

Enligt Pannell et al (2008) är det transaktionskostnader och osäkerhet kring produktion som orsakar störst tvivel till terminshandel bland de australiensiska ullproducenterna men teorin går att översätta till växtodlare. Effekterna av basis och transaktionskostnader på säkringen är måttliga, medan osäkerheten om produktionen bara har ett litet inflytande. Mindre svängningar i pris tenderar också att minska användningen av terminer från vissa lantbrukare (Pannell et al 2008).

Den andel av skörden som prissäkras före säsong genom terminer beror främst på lantbrukarens förväntning av utvecklingen på spotprismarknaden fram till försäljning och det aktuella terminspriset. Om förväntningarna på spotpriset avviker från terminspriset som erbjuds kommer köp av ett terminskontrakt att förändra lantbrukarens förväntade vinst, vilket i sin tur påverkar hur stor del av förväntad skörd som prissäkras. Är där emot lantbrukares förväntning på spotpriset liknande terminspriset, kommer vinsten av terminer sannolikt att vara mycket liten. Därför finns det ingen ekonomisk vinst för lantbrukaren att använda terminer i detta fall såvida inte han eller hon är icke riskbenägen (Pannell et al 2008).

Meulenberg & Pennings (2002) analys av nederländska lantbrukares terminshandelsstrategier visar att demografiska variabler inte kan skilja mellan lantbrukare som använder sig av terminshandel mot de som inte använder terminer. Analysen visar att användningen beror mer på lantbrukarens marknadsorientering, nivå av förståelse inom terminshandel och skillnaden mellan lantbrukarens referenspris och terminspriset. Analysen visar också att lantbrukare som säljer relativt frekvent på spotprismarknaden inte har behov av att säkra risken på terminsmarknaden. Detta eftersom deras frekventa försäljning utgör en riskhanteringsstrategi som ger ett genomsnittligt pris och därmed minskar behovet av riskhantering genom terminsavtal. Lantbrukare som är marknadsorienterade är mer benägna att använda sig av terminsmarknaden. De lägger mer tid på att analysera och få mer betalt för sin vara samt ser terminsmarknaden som en viktig del av sitt företag (Meulenberg & Pennings, 2002).

Shapiro & Brorsen (1988) styrker detta påstående då deras studie även visade att utbildning genom kurser och seminarium inte har någon betydelse hur mycket en lantbrukare prissäkrar. Shapiro & Brorsen (1988) menar att intresset för terminshandel skulle öka om lantbrukare informerades om fördelen med en jämnare inkomst över åren. Istället är informationen från omgivningen och den allmänna uppfattningen att lantbrukarna skulle tjäna pengar på terminer vilket respondenterna i deras studie kände många som inte hade gjort. Detta påverkade lantbrukarnas attityd mot terminshandel negativt (Shapiro & Brorsen 1988).

## 5. Resultat

Nedan följer en sammanställning av de svar intervjuerna har bidragit till och är uppställda enligt Theory of planned behavior-modellen.

### 5.1. Beteendeövertygelse och attityd mot beteendet

De som intervjuats använder Handelsbankens eller Lantmännens LM2 för att göra sina terminstransaktioner. Alla använder sig av Handelsbankens tjänst och ringer in sina bud till en börsmäklare när de vill köpa eller sälja ett kontrakt. Samtliga personer känner också en väldig tillit till sin kontaktperson de har med samlat svar 10 på en skala 1-10, där 10 motsvarar väldigt högt förtroende.

Vad det gäller att handla själv utan en kontaktperson, vilket är det som Lantmännen erbjuder via LM2 så har två av fyra respondenter använt LM2. Ytterligare en till har tillgång till LM2 men inte använt terminshandelstjänsten ännu. Vår tolkning är dock att de tycker bättre om handel via Handelsbankens tjänst än LM2, trots att lantbrukarna känner sig trygga i sin kunskap att handla själva och svaren varierar mellan 8-10 på skalan där 10 motsvarar väldigt trygg. Däremot tror två av växtodlarna att de skulle följa marknaden ännu noggrannare om de gör affärerna helt själv utan att använda sig av en börsmäklare.

Två av fyra svarande tycker att terminshandeln påverkar deras företag och gör det lite lönsammare och bättre på att hantera risker. En av fyra svarande använder sig av terminshandel för att jämna ut resultaten över åren och hävdar att användningen av terminer inte påverkar företaget nämnvärt. En använder terminer för att säkerställa sin prisnivå och tycker att det påverkar företaget både positivt och negativt beroende på resultatet av prissäkringen. Ett svar var också att lantbrukaren kände sig mer engagerad när han använder terminer.

Hur positiv eller negativ inställning en person har till att genomföra en handling spelar in för om handlingen blir utförd eller inte. Samtliga intervjuade hade en positiv inställning till terminshandel och ser ett antal fördelar;

- Möjlighet att sälja till vem som helst och blir samtidigt inte bunden att leverera den fysiska varan till köparen.
- Slipper sanktionsavgifter och straffavgifter om varan inte uppfyller de krav som krävs för fysisk leverans i form av kvalitet eller kvantitet.
- Levererar inte i blindo utan har bättre koll på marknaden och vet mer vad priset för varan blir.

Två av fyra intervjuade tar upp kvalitetsberoende samt att de inte är skyldig att leverera på terminskontrakten om de går ur dem före First Notice som en viktig del i varför de är positiva till terminshandel.

*“Vid torkan 2018 när jag hade säkrat 50% av förväntad veteskörd men tröskade bara 27% av förväntad skörd blev jag en spekulerare på resterande del” - Respondent B.*

Samtidigt såg de intervjuade få negativa egenskaper med terminshandel av spannmål. Två av respondenterna tyckte handeln kändes krånglig och svår att förstå sig på samt vad som påverkar priserna. Två stycken tyckte att det var lättare att vara växtodlare med politisk prisreglering i början av 1990 talet före EU-inträdet.

*“Var man en skicklig odlare med höga skördar blev det en större vinst, idag måste man istället vara skicklig på att sälja sin produkt och behöver då inte vara lika duktigt på att producera för att tjäna pengar.” - Respondent C.*

Med koppling till TPB-modellen kan beteendeövertygelsen och attityd mot beteendet styrkas med att växtodlarna känner sig trygga i att handla terminer, om än gärna via en kontaktperson. Samtidigt är det troligt att handeln med terminer minskar deras känsla av risk för sin fysiska vara, vilket gör att de intervjuade använder sig av terminshandel.

## 5.2. Normativ övertygelse och subjektiv norm

De fyra intervjuade följer marknaden mer eller mindre dagligen men bara någon minut per dag. En av respondenterna tyckte att det inte är värt att lägga för mycket tid på att följa marknaden utan bättre att kolla lite oftare än mycket och sällan. Två av de intervjuade följde regelbundet marknaden via marknadsbrev från olika parter.



Intressant är att ingen av de intervjuade lade mer än 15 minuter per dag på att följa marknaden och två av dem sa att de inte lade mer än någon minut per dag.

Två av de intervjuade nämnde att de tyckte det är svårt att förstå vad som påverkar i omgivningen och hur världshändelser påverkar marknaden. Den ena försöker lära sig mer om marknaden och förstå bättre medan den andra enbart följer vad priset är för tillfället och drar således inga egna slutsatser utan säljer om terminspriset känns bra.

*“Pratar jag med 10 olika rådgivare så drar de alla olika slutsatser, det verkar så svårtolkat så jag försöker mig inte ens förstå vad som påverkar.”* - Respondent B.

En respondent följde noggrant hur vetesäsongen ligger till i Frankrike och tyckte att det var landet att följa för att förstå vetepriset på Euronext. En annan följer politik och väder i omvärlden samt hur sådd och skörd ser ut i andra världsdelar.

Respondenterna fick även svara på hur mycket omgivningen påverkar deras användande av terminer, skalan var 1-10 där 10 motsvarar väldigt mycket. Av fyra svarande var det bara två som kunde ge en siffra, deras svar var 5 och 7. Övriga två kunde inte sätta en siffra på hur stor påverkan var då de mer styr efter vad terminspriset är.

Sammanfattningsvis sa tre av fyra respondenter att det som avgjorde om de skulle prissäkra eller inte i slutändan var priset och tyckte att det alltid var viktigare än vad omgivningen sade att marknaden skulle göra. Detta kan kopplas till TPB-modellen och dra slutsats att den subjektiva normen inte påverkar respondenterna i studien utan det är deras egen övertygelse som påverkar beteendet.

### 5.3. Kontrollövertygelse och uppfattad kontrollbeteende

Att utveckla sin nuvarande strategi och förståelse för handlande var det ingen av respondenterna som kände var speciellt nödvändigt i dagsläget för att öka kontrollen på sin användning av terminer. En av de intervjuade ville utveckla sin strategi för att skapa bättre kontinuitet för att få ännu bättre riskspridning och ett bra snittpris. Samtidigt som han vill utveckla sin strategi för att skapa kontinuitet så finns en kontinuitet i just hans historiska handlande vad det gäller antalet tecknade kontrakt men inte kontinuitet i strategin när kontrakt tecknas. Övriga tre respondenterna var nöjda med hur deras strategier för köp och försäljning av terminer ser ut idag. Däremot sade en respondent att han behöver ha bättre koll på sina produktionskostnader och en annan ville däremot öka förståelsen för

marknaden och vilka händelser som påverkar priset. Detta görs delvis genom erfarenhet med andra lantbrukare och råvaruexperter. Respondenternas historiska handlande av kontrakt skiljer sig, en varierade antalet kontrakt och storlek lite mer från år till år medan tre av fyra gör ungefär lika många affärer per år. Samtidigt utgår alla från vad priserna är, vid högt pris säljs fler kontrakt och större poster, vice versa vid lägre priser.

*“Filosofin är att hitta ett jämnt pris, jag kommer aldrig nå toppen.”* - Respondent D.

Lantbrukarnas strategier skiljer sig åt, men generellt säljs fler kontrakt när priserna är höga, runt 1900–2000 kr/ton. Två lantbrukare prissäkrar när terminspriset är högre än produktionskostnaderna, även fysisk vara säkras när kostnaderna är uppnådda. Prissäkring sker enbart när fysisk vara finns att säkra emot. När de senare går ur sina terminskontrakt säljer de alltid den fysiska varan till den lokala spannmålshandlaren vilket innebär att de aldrig spekulerar om priset. En av dessa sa också att han enbart handlar terminer i svenska kronor.

En annan strategi som en av de intervjuade använder sig av är handel när priserna är extrema, det vill säga att toppen eller dalen är “för bra för att vara sann” och när sannolikheten för att priset ska röra sig mot mitten ökar.

*“Det är först när priset är udda, så det här inte kommer att hålla som jag gör någonting”.* - Respondent C.

Två av de intervjuade handlar gärna med decemberkontrakt och gärna 1–1,5 år framåt i tiden. Samtidigt säger sig en av dessa inte ha någon kontinuitet utan följer priserna sporadiskt och handlar på magkänsla. Anledningen till den långa framförhållningen mellan försäljning och återköp av kontrakten beror på att det ofta blir en nedgång i priset någon gång under tiden fram till kontraktsslutet.

*“Hade jag sålt på december 2020 vilket är relativt nära i tid kan det hända mer med priset och chansen är större att jag förlorar på terminen.”* - Respondent A.

En av respondenterna är anställd inspektor där företaget har en gammal strategi om att prissäkra 50% av förväntad veteskörd när terminspriset är 1,45 kr/kg eller mer och 1/12 av de 50% ska säkras varje månad. Detta för att jämna ut prissvängningarna för att få ett snittpris. Strategin används inte idag, dels för att respondenten tycker att priset om 1,45 kr/kg är för lågt och att volymen i kontrakten blir för små samt att komma ihåg att ringa in ordern till terminsmäklaren.

Respondenterna säger sig följa sin uppsatta strategi förhållandevis bra, tre av fyra svarar att de följer strategin mellan 8 och 10 på en 10 gradig skala, där 10 motsvarar väldigt noga. En av de tre är delägare i ett driftsbolag och säger sig vara villig till mer risk om han haft driften i egen regi. En av fyra följer inte alls företagets strategi för terminshandel utan går mer på magkänsla. Att de följer sina respektive strategier bekräftas i att antalet terminsaffärer är ungefär lika många mellan åren i respektive företag.

Kontrollövertygelse och uppfattat kontrollbeteende kan kopplas till TPB-modellen genom att lantbrukarna känner att de i hög grad har den kunskap de behöver för att kunna använda sig av terminshandel på ett bra och effektivt sätt. Även om några av respondenterna säger att de kan utveckla sin förståelse och strategi inom terminshandel, är deras uppfattade beteendekontroll idag tillräckligt stort för att inte ses som ett hinder för deras beteende.

## 5.4. Attityd

Vi ställde också frågor om riskbenägenhet och attityd till terminer enligt (Ajzen 2006b).

Vid frågan om vad som gjorde att respondenterna började handla med terminer var svaren spridda. Två började intressera sig vid EU-inträdet då den politiska prisregleringen avslutades och försäljningen av gröda istället sker till världsmarknadspris. En började handla terminer via träffar anordnade av odlarföreningar och för en respondent kom terminshandeln via tillträdet av jobbet som inspektor. En trend för alla svarande är att de vill minska sin riskexponering och veta mer vad det får för pris på grödan.

*“Att hitta en prisnivå där det är större chans att grödan går ekonomiskt ihop”. - Respondent C.*

Vid fråga om hur riskbenägna respondenterna var för användning av spannmålsterminer varierade svaren väldigt, från lågrisktagare till de som vågar chansa mer.

*“Jag tycker helt enkelt det är roligt att ta risker.” - Respondent C.*

Alla de tillfrågade tycker att det finns risker i alla typer av växtodling, och tycker att det är lika stor risk att handla med terminer som att inte göra det.

*“Största risken man tar som spannmålsodlare är att så. Vissa säger att man inte ska spekulera på spannmål men om du säger så, tycker jag inte du ska vara växtodlare.”* - Respondent A.

När det kommer till risk med terminer så svarar de att visst finns det risk med terminer men det är större risk att inte använda dem.

*“Det är ju ett sätt att minska riskerna.”* - Respondent B.

## 6. Diskussion

### 6.1. Arbetsgång

Studiens syfte var att försöka förstå vad som påverkar de val som spannmålsproducerande lantbrukare gör i samband med terminshandel. Här upptäcktes att användandet inte är speciellt utbrett i Sverige och därför var det svårt att hitta intervjuobjekt till studien. Anledningen kan vara komplexiteten i att förstå terminshandel vilket gör att användarna är relativt få till antalet. Begränsningen av antalet intervjuade lantbrukare gör det svårt att skapa en bild av hur de flesta tänker vid användning av terminer. Det går därför inte heller att dra några slutsatser om driftsformer eller storlek på gårdarna påverkar val av strategier. Samtidigt är tankar och strategier väldigt individuella för vad som passerar den egna företagaren och företaget bäst.

Valt teoretiskt ramverk, Theory of Planned Behavior hjälpte oss att kategorisera och tydliggöra de frågor som ställdes vid intervjuerna. Att frågorna ställdes över telefon hjälpte till att få respondenterna att svara med inlevelse och kunna utveckla sina svar. Testintervjuerna, vars svar inte är redovisade i arbetet var till stor hjälp att smalna av och förtydliga frågorna.

Sammanställningen av teoretiskt ramverk och intervjuerna kopplar ihop det hela men studien är inte tillräckligt stor och respondenterna är för få för att dra en vetenskaplig slutsats. Däremot kan antydningar dras till hur de intervjuades strategier används inom terminshandel och vad som passar dem bäst i sitt eget företagande.

## 6.2. Reflektion

Samtliga av de intervjuade anser att terminshandel är ett bra sätt att minimera sina risker och minska utsattheten i en produktion där försäljning sker till världsmarknadspris. Andra aspekter som de intervjuade tar upp är känslan av trygghet för att i större utsträckning veta vilket försäljningspris de kommer att ha för delar av sin skörd. Intressant i detta är att flertalet anser att riskerna med terminshandel är de samma som att inte göra något alls åt sin prissituation. Samtidig påpekade respondenterna att de oftare har ett positivt än negativt resultat med terminer och därmed tjänar på sitt prissäkrande utan ökad risk.

Två av respondenterna handlade med långa terminer för att få ett jämnare pris på sin gröda. Sannolikheten för att terminspriset sjunker någon gång under de 1–1,5 år lantbrukaren sålt sitt kontrakt ökar och således möjligheten till ett lägre återköpspris än försäljningspris. Är lantbrukaren ute efter att få ett jämnare avsalupris känns detta som en bra strategi utan speciell hög tidsåtgång och förhållandevis låg risk. Tidsåtgången handlade i många fall endast om ett fåtal minuter per dag eller vecka.

Respondenterna i vår studie prissäkrade mellan 30 och 70% av sin förväntade skörd, detta är betydligt mer än vad Musser, et al. (1996); Shapiro & Brorsen (1988) kom fram i sina studier där lantbrukarna i genomsnitt prissäkrade mellan 11,5% och 39%. Detta kan bero på att amerikanska växtodlare har tillgång till statlig subventionerade grödförsäkringar som minskar deras risktagande vid växtodling. Detta gör att terminshandel blir en sekundär typ av riskhantering (Shapiro & Brorsen 1988). Enligt Ekot (2012) prissäkrar svenska växtodlare som handlar terminer via Handelsbanken 30–50% av förväntad skörd.

Ett svar som var lite förvånande är att antalet intervjuade som valutasäkrar sitt EU-stöd endast var en av fyra respondenter, där det vid en stor areal också handlar om mycket pengar. Två av respondenterna tyckte att det var konstigt att inte fler prissäkrar genom terminshandel och att andra växtodlare är duktiga på att klaga på spannmålsföreningar om att priserna är dåliga vid skörd men de gör inget åt sin prissituation själva.

Ett intressant svar som två av de intervjuade tog upp var att de tyckte om terminsmarknaden för att den var kvalitetsoberoende gentemot fastpriskontrakt med en lokal spannmålshandlare. Detta svar förvånade oss först för per definition är terminskontrakten bunden till en viss kvalité som förklarats tidigare i teoridelen.

Men eftersom de intervjuade aldrig tänkt fullfölja och leverera varan i sina kontrakt utan istället köpa tillbaka kontrakten före First Notice, blir således varans faktiska kvalité inte bunden till det som avtalats i terminskontraktet.

En respondent tog upp ett sätt att vidareutveckla en tjänst som gör det möjligt att förbestämma inför ett år när och hur mycket som ska prissäkras. Detta för att inte behöva bevaka marknaden konstant utan överlämna det till personerna på till exempel en bank som bevakar marknaden dagligen.

Övrig kommentar som stack ut var att en respondent tycker att basisen är för stor i Sverige och det är svårt att prissäkra på grund av den. *“Basis skiljer för mycket. Tycker basisen borde ligga på runt 20–30 öre per kilo men är oftast mycket mer. I höstas skiljde det uppemot 50–60 öre per kilo mellan tyska och svenska priser. Det blir svårt att prissäkra med de ojämna nivåerna.”* - Respondent D

Respondent D förklarade sin filosofi *“Filosofin är att hitta ett jämnt pris, jag kommer aldrig nå toppen”*. Detta är något som Persson (2020) på Handelsbanken tycker saknas hos svenska växtodlare:

*“Lantbrukare är i mitt tycke ofta lite väl kortsiktiga i sitt sätt att hantera riskhantering/prissäkring av företagets råvaror för försäljning - ofta strävar de efter att försöka pricka toppen enskilda år och blir lätt missnöjda när de inte gör det. Det är en svår och volatil marknad att sia om, oftast med vädret som främsta påverkande faktor, och ett högt snittpris under ett flertal år borde vara mycket mer intressant att sträva efter än att försöka pricka toppen enskilda år - siktar man för högt görs ofta ingen prissäkring varför man då är med hela vägen ned under år med fallande priser”* (Persson, 2020).

Person (2020) förklarar vidare om fördelarna med att arbeta långsiktigt med terminshandeln som riskhanteringsverktyg:

*“En annan sak att försöka dra fördel av är hur de olika noterade terminskontrakten i samma råvara ofta följer varandra ganska väl, upp såväl som ned. Ett exempel är under och efter torkan år 2018, då steg priserna på skörd 2018 kraftigt men terminspriserna även på skörd 2019 och 2020 följde med upp - det var den första gången någonsin som lantbrukare kunde sälja terminer på Parisbörsen till priser över SEK 2 000 per ton för tre på varandra följande skördar samtidigt (2018, 2019 och 2020)”* (Persson, 2020).

### 6.3. Slutsats

- De växtodlare som intervjuats har alla en typ av strategi men följer den olika väl från år till år.
- Omvärlden och faktorer i omvärlden påverkar hur mycket växtodlarna prissäkrar men priset styr till sist och största del ändå.
- Växtodlarna försöker ha en kontinuitet i sitt prissäkrande men alla tar de olika typer av risker eller spekulationer som avviker från kontinuiteten.
- Växtodlarna pratar om och vill gärna få ett jämnare pris över tid och veta sin inkomst av avsalu.
- Det finns större och värre risker inom växtodling. Terminer känns inte speciellt riskabelt.
- Säljs långa kontrakt är sannolikheten stor att de kan köpas tillbaka billigare närmare First Notice av kontrakten.
- Att jaga och träffa toppar är i princip omöjligt och risken är stor att terminen blir en förlustaffär.



## Referenser

- Academicwork. (u.å). *3 intervjutekniker – vilken väljer du?* Tillgänglig: <https://www.academicwork.se/insights/arbetsgivare/intervjutekniker> [2020-04-23]
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179-211.
- Ajzen, I. (2006a). Behavioral Interventions Based on the Theory of Planned Behavior. University of Massachusetts, Amherst. Tillgänglig: <http://people.umass.edu/aizen/pdf/tpb.intervention.pdf> [2020-04-14]
- Ajzen, I. (2006b). Constructing a theory of planned behavior questionnaire. University of Massachusetts, Amherst. Tillgänglig: [https://www.researchgate.net/publication/235913732\\_Constructing\\_a\\_Theory\\_of\\_Planned\\_Behavior\\_Questionnaire](https://www.researchgate.net/publication/235913732_Constructing_a_Theory_of_Planned_Behavior_Questionnaire) [2020-04-26]
- Andersson, P. (2016). *Risk Management for Swedish Farmers*. Lunds Universitet. Department of Economics (Master Essay 1) Tillgänglig: <http://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordId=8871772&fileId=8871775> [2020-04-21]
- Antón, J. & Kimura, S. (2009). Farm level analysis of risk, and risk management strategies and policies: Evidence from German crop farms. Tillgänglig: <https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/5kmd6b5rl5kd-en.pdf?expires=1587991442&id=id&accname=guest&checksum=0CACA208800EADCB3C2864DD06906EDF> [2020-04-14]
- Barchart (2020) *Milling Wheat May '20*. Tillgänglig: <https://www.barchart.com/futures/european/grains> [2020-05-02]
- Bubere, F. & Shihab, M. (2013). *Hedging strategies of Swedish mining companies*. Umeå University. Tillgänglig: <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:643089/FULLTEXT01.pdf> [2020-04-21]
- Carlsson, H., Bläckberg, S. & Magnusson, S. (u.å). Risk. I: *Nationalencyklopedin*. Tillgänglig: <https://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/1%C3%A5ng/risk> [2020-04-07]

Chen, J. (2018). *Gender Differences in Risk Taking: Are Women more Risk Averse*. Universiteit van Tilburg. Tillgänglig: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=81419> [2020-04-29]

CME Group. (2020). *CBOT*. Tillgänglig: <https://www.cmegroup.com/company/cbot.html> [2020-04-27]

*Ekot*. (2012). Svenska bönder prissäkrar skörden på börsen. [Radioprogram]. Producent: Sandblad, T & Öhlund, C. Sveriges Radio, P4 30 juli. Tillgänglig: <https://sverigesradio.se/sida/artikel.aspx?programid=83&artikel=5211284> [2020-04-23]

Euronext. (2020a). *Commodity derivatives*. Tillgänglig: <https://live.euronext.com/en/products/commodities> [2020-04-23]

Euronext. (2020b). *About*. Tillgänglig: <https://www.euronext.com/en/about#> [2020-04-27]

Hedin, A. (2011). *En liten lathund om kvalitativ metod med tonvikt på intervju*. Uppsala Universitet.

Investopedia. (2019). *Paris stock exchange*. Tillgänglig: <https://www.investopedia.com/terms/p/paris-stock-exchange-par-.p.asp> [2020-04-27]

Investopedia. (2020a). *Forward Contracts vs. Futures Contracts: What's the Difference?* Tillgänglig: <https://www.investopedia.com/ask/answers/06/forwardsandfutures.asp> [2020-04-14]

Investopedia. (2020b). *Basis*. Tillgänglig: <https://www.investopedia.com/terms/b/basis.asp> [2020-04-23]

Investopedia. (2020c). *Chicago Board of Trade (CBOT)*. Tillgänglig: <https://www.investopedia.com/terms/c/cbot.asp> [2020-04-27]

Investopedia. (2020d). *Open Interest vs. Volume: Understanding the Difference*. Tillgänglig: <https://www.investopedia.com/ask/answers/050615/what-difference-between-open-interest-and-volume.asp> [2020-05-12]

Investopedia. (2020e). *Currency Fluctuations: How they Affect the Economy*. Tillgänglig: <https://www.investopedia.com/articles/forex/080613/effects-currency-fluctuations-economy.asp> [2020-05-12]

Iwarsson, T. (2012). *Bättre betalt för skörden - Riskhantering för växtodlare*. Vaxholm: Sterners Förlag AB.

Johansson, S. (2013). *Risk i lantbruket – Attityder och riskhantering baserat på sex fallgårdar*. Sveriges lantbruksuniversitet. Institutionen för ekonomi/Agronomprogrammet - ekonomi. Examensarbete (2013: 779). Tillgänglig: [https://stud.epsilon.slu.se/5572/7/johansson\\_s\\_130507.pdf](https://stud.epsilon.slu.se/5572/7/johansson_s_130507.pdf) [2020-04-08]

Jordbruksaktuellt (2008). *Prissäkra spannmål hemifrån*. Tillgänglig: <https://www.ja.se/artikel/28930/delad.html> [2020-05-25]

Jordbruksverket. (2008a). *Terminshandel med jordbruksprodukter - översikt*. Jönköping: Jordbruksverket. Rapport 2008:1. Tillgänglig: <http://www.jordbruksverket.se/download/18.275c4183117f3e748b6800046/Rapport+terminshandel> [2020-04-03]

Jordbruksverket. (2008b). *Terminshandel med jordbruksprodukter – en kortversion*. [Broschyr]. Jönköping: Jordbruksverket. Tillgänglig: <http://www.jordbruksverket.se/download/18.275c4183117f3e748b6800049/> [2020-04-17]

Kolb, R.W., Overdahl, J.A. (2006). *Understanding futures market*. 6.uppl. Padstow: Blackwell publishing.

Konkurrenskraftsutredningen. (2014). *Tillväxt och värdeskapande*. Stockholm: Fritzes. (Statens offentliga utredningar 2014:38).

Krag Jacobsen, J. & Nilsson, B. (1993). *Intervju: konsten allt lyssna och förstå*. Lund: Studentlitteratur.

Magretta, J. (2011). *I huvudet på Michael Porter*. Liber AB. Malmö.

McNew, K. & Musser, W. (2000). *Evidence of farmer forward pricing behavior*. College Park, MD. University of Maryland.

Meulenbergh, M. & Pennings, J. (2002). A marketing approach to commodity futures exchanges: A case study of the Dutch hog industry. *Journal of Agricultural Economics*, vol 53 (1), ss. 51-64. Tillgänglig: <https://doi.org/10.1111/j.1477-9552.2002.tb00005.x> [2020-05-12]

Mishra, A. K., & El-Osta, H. S. (2002). *Managing Risk in Agriculture Through Hedging and Crop Insurance: What Does a National Survey Reveal?*. *Agricultural finance review*, 62, 135. Tillgänglig: <https://pubag.nal.usda.gov/catalog/39010> [2020-04-27]

Musser, W., Patrick, G., & Eckman, D. (1996). Risk and grain marketing behavior of large-scale farmers. *Review of Agricultural Economics*, 65-77. Tillgänglig: <https://www.jstor.org/stable/1349667> [2020-05-12]

Olsvenne, M. & Björklund, T. (2004) *Optimal prissäkringsstrategi i ett råvaruintensivt företag – Kan det ge förbättrad lönsamhet?* Lunds universitet. Företagsekonomiska institutionen (Magisteruppsats)  
Tillgänglig: <http://lup.lub.lu.se/luur/download?func=downloadFile&recordId=1339472&fileId=2433869> [2020-04-28]

Pannell, D. J., Hailu, G., Weersink, A. & Burt, A. (2008). *More reasons why farmers have so little interest in futures markets*. *Agricultural Economics*, vol. 39(1), ss. 41-50.  
Tillgänglig: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1574-0862.2008.00313.x> [2020-04-23]

Pannell, D.J., Malcolm, B. & Kingwell, R. (2000). Are we risking too much? Perspectives on risk in farm modelling. *Agricultural Economics*. Vol. 23, ss. 69-78.  
Tillgänglig: <https://onlinelibrary-wiley-com.uml.idm.oclc.org/doi/pdf/10.1111/j.1574-0862.2000.tb00084.x> [2020-04-08]

Patel, R. (2011). *Forskningsmetodikens grunder: att planera, genomföra och rapportera en undersökning*. 4 uppl. Lund: Studentlitteratur.

Shapiro, B. I., & Brorsen, B. W. (1988). *Factors Influencing Farmers' Decisions of Whether or Not to Hedge*. *North Central Journal of Agricultural Economics*, 10, 145-153.

Skargren, P., Möller, U. & Andersson, E. (2020) *Lantbruksbarometern*. Ludvig & co, Swedbank & Sparbankerna.  
Tillgänglig: <https://internetbank.swedbank.se/ConditionsEarchive/download?bankid=1111&id=WEBDOC-PRODE57152977> [2020-03-31]

The options guide (2017). *Futures Margin*. Tillgänglig: <https://www.theoptionsguide.com/futures-margin.aspx> [2020-04-23]

### **Personliga meddelanden**

Persson, Karl. *Commodities*, Handelsbanken Capital Markets. Personligt Meddelande, 2020-04-23

# Bilaga 1 – Utskick inför intervjuer

## **Kort bakgrund om studien**

Med bakgrund till den förhållandevis låga lönsamheten för svenska bulkproducerande växtodlare handlar vår kandidatuppsats om vad som påverkar de val du gör i din strategi för att minimera risk. Fokus är på terminshandel. Intervjun baseras på ca 30 frågor där vi önskar att du har funderat igenom hur du använder dig av terminer. Vi vore tacksamma för ert medgivande till inspelning av intervjun då det underlättar vår vidare bearbetning av arbetet. Inspelningarna kommer inte att publiceras eller föras vidare till tredje part. I arbetet kommer du inte nämnas vid namn/företagsnamn. Intervjun beräknas ta 30 min.

## **Arbetets definition av strategi**

Strategi inom ekonomi och företagande definieras som vägen för att nå uppsatta mål. Hur företaget använder de verktyg som finns att tillgå både internt och externt för att bli lönsamma.

## **Frågeställning i arbetet**

Detta är frågor som inte ska besvaras nu, utan är ett underlag för intervjun och en riktning på vad arbetet handlar om. Vi vill gärna att du funderar över dessa före intervjun.

- *Vad har svenska växtodlare för strategi vid användning av ekonomiska riskhanteringsinstrument inom terminshandel?*
- *Vad påverkar mest svenska växtodlares val av strategi inom terminshandel?*
- *Varför påverkas svenska växtodlare av dessa faktorer?*
- *Har växtodlare en kontinuitet i sitt val av strategi?*
- *Varför denna kontinuitet?*

## **Vi skulle även vilja att du funderar lite över:**

- Hur ser du på risk i samband med terminshandel?
- Hur mycket tid lägger du ner på terminshandel?

Vi är tacksamma för att du tar dig tid till detta!  
Carl Sjöberg & Olof Olsson

## Bilaga 2 – Sammanställning av intervjuer

### **Hur gammal är du? Hur länge har du varit växtodlare?**

Respondent A – 54 år. Växtodlare i 30 år.

Respondent B – 44 år. Växtodlare hela yrkeslivet, på denna tjänst i 3,5 år.

Respondent C – 66 år. Växtodlare sedan 1978.

Respondent D – 64 år. Växtodlare sedan 1981.

### **Vad är din position i företaget?**

Respondent A - Allt. Ägare och ensam brukare.

Respondent B – Inspektor.

Respondent C – Ägare och ledare.

Respondent D – Delägare och driftsansvarig, arbetar praktiskt.

### **Hur mycket mark brukar du i dagsläget?**

Respondent A – 300 ha åker, ekologiskt sedan några år tillbaka.

Respondent B – 950 ha.

Respondent C – 145 ha.

Respondent D – 1500 ha i driftsbolag.

### **Vilka är dina huvudgrödor? Säljs de externt eller till egen förädling?**

Respondent A – Olika slags spannmål, främst vete och havre. Allt säljs externt.

Respondent B – Höstvet, höstkorn, vårkorn, havre, höstraps och sockerbeter. Allt säljs externt.

Respondent C – Specialgrödor, marknadsgrödor och slätteräng.

Respondent D – Höstvete, höstraps, malkorn, havre, frö och lin. Ingen förädling i detta bolag, däremot säljs en del av spannmålen till andra bolag med djurproduktion vars delägare ingår i driftsbolaget.

**Är växtodlingen din huvudsakliga inkomst? Hur stor del av inkomsten i procent?**

Respondent A – Ja. 80%.

Respondent B – Ja, i detta bolag står det för ca 70%.

Respondent C – Ja, 70–80%. Jobbar med lite annat utanför jordbruket också.

Respondent D – Ja, 100% sedan 2006.

**Hur länge har du handlat med terminer?**

Respondent A – Sedan 2010.

Respondent B – Företaget senaste 5 år, jag kom in i företaget för 3,5 år sedan och började då.

Respondent C – Prissäkring med fysisk vara med information från Euronext i 15–20 år. Fast med riktigt terminshandel alltså vad jag vill kalla futures, en ren pappersaffär har jag hållit på med så länge Handelsbanken och Lantmännen via LM2 har erbjudit det. Det har jag inte riktigt koll på hur länge.

Respondent D – Minst 10 år.

**Vad gjorde att du började handla med terminer?**

Respondent A – Spannmålsodlarföreningen hade då mycket kampanjer för att börja, typ som studiecirkel som Handelsbanken höll i. Jag fastnade för det då och började i liten skala och har handlat sedan dess.

Respondent B – Personligen kom det med jobbet då företaget höll på med prissäkring när jag började. Företaget började för att de ville kunna prissäkra sina grödor.

Respondent C – I samband med EU inträdet och införandet av gårdsstödet samt inte längre politisk prisreglering av priserna kände jag en ökad risk med prisosäkerhet på mina grödor vid världsmarknadspriser som jag ville kunna reglera. *“Att hitta en prisnivå där det är större chans att grödan går ekonomiskt ihop”*.

Respondent D – Jag började intressera mig för terminshandel efter EU-inträdet och marknaden började styra priset och inte politikerna. Men jag gör det för att säkerställa en prisnivå.

### **Använder du andra instrument för riskhantering? Om ja, vilka och hur?**

Respondent A – Nja, jag har sålt lite på fastpris ibland. Men generellt sett gör jag inte det.

Respondent B – Inga andra ekonomiska instrument. Däremot säger jag rapsen i förväg fast med leverans i skörd efterhand hur grödan utvecklar sig. Övriga grödor säljs i efterhand vid spridda tillfällen. Använder mig av en diversifierad växtföljd.

Respondent C – Inga ekonomiska utan bara praktiska, till exempel maskiner, styrfiler, insatsmedel etc.

Respondent D – Valutasäkring för EU-stöden. Fastpris vid leverans ca 30% av förväntad skörd.

### **Inför skörd 2020, hur stor del av den förväntade skörden har du prissäkrat med terminer?**

Respondent A – I år 2020 har jag inte sålt så mycket ca 20%, däremot mer till 2021 där har jag sålt 40%.

Respondent B – Cirka 50% av den förväntade veteskörden. Vetearealen motsvarar 35% av den totala arealen.

Respondent C – 70% av den förväntade skörden på vete och raps.

Respondent D – Mindre än 30% av förväntad skörd. Däremot mer för skörd 2021. Hittade inte några bra lägen att prissäkra för skörd 2020.

### **Inom det senaste året, hur många gånger har du handlat med terminer? Hur följer det ditt historiska handlande?**

Respondent A – Jag gör många små affärer. Senaste året har jag gjort 10 affärer. Säljer mer när det är höga terminspriser än när det är låga därför varierar det från år till år. Men på ett längre genomsnitt blir det nog 10 per år.

Respondent B – Totalt 9 affärer, 6 st för 2020 och 3 st för 2021. Det följer mitt historiska handlande, brukar vara 9–10 st per år, men jag handlar alltid minst 1 år före försäljning.

Respondent C – 6 st affärer från maj 2019 till maj 2020. Följer dåligt, skiljer mycket från år till år. Hur många affärer jag gör beror på hur extrem kurvan är, ju extremare desto fler affärer.

Respondent D – Svårt att säga hur många affärer jag har gjort. Har sålt ca 1500 ton hittills men det kan bli mer. Brukar sälja 1–4 kontrakt vid varje affär och alltid



50 ton per kontrakt. Ett vanligt år säljer jag 1000–1500 ton per år så det följer ganska bra men beror också på priset.

**Följer du en strategi när du prissäkrar? Om nej, vad påverkar dina val? Om ja, kan du förklara din strategi?**

Respondent A – Ja det kan man väl säga. Sälja dyrt och köpa billigt. Om priset är högre än 2,0 kr/kg säljer jag ganska mycket på termin, ju högre det ligger desto mer. Jag säljer alltid terminer med ett förfallodatum längre än 1 år bort. Jag tycker om att handla med decembertermin. Har sålt en del nu då priset är ganska högt med termin utgång december 2021 (1 år och 8 månader bort då detta skrivs). Säljer med långväga kontrakt för det blir alltid en nedgång i priset. Hade jag sålt på december 2020 vilket är relativt nära i tid kan det hända mer med priset och chansen är större att jag förlorar på terminen. När jag säljer på över 1 år är jag säker på att priset kommer falla under 2,0 kr/kg någon gång. Det händer att jag säljer om priset är runt 1,90 kr/kg men då säljer jag bara mindre kvantiteter.

Respondent B – Vi har en strategi ja - följer vi den nej. Företaget har en gammal strategi som inte är uppdaterad och inte fungerar så den följer jag inte, utan går mer på magkänsla och tänker inte så mycket. Den gamla strategin är att prissäkra när vetepriiset på termin är över 1,45 kr/kg. Dessutom ska vi alltid säkra 50% av förväntad veteskörd kommande året vara av 1/12 av den säkras varje månad. Jag tycker att priset är för lågt, posterna blir för små och det ska alltid kommas ihåg att ringa in affären en gång per månad, därför använder jag inte den uppsatta strategin. Istället håller jag ett öga på priset och om det är på en uppåt kurva säkrar jag lite då och om det ser bra ut för nästa år säkrar jag lite för nästkommande år. Jag handlar istället så långt fram Handelsbanken erbjuder kontrakt, helst decemberkontrakt, gärna 1,5 år framåt i tiden.

Respondent C – Jag följer diagrammen och letar efter de extrema priserna som jag sedan styr mitt handlade efter. Jag både köper och säljer terminer och går ur marknaden när priset har gått mot mitten igen. Jag går alltså ofta in när jag misstänker en bubbla, en stor bubbla. Just nu har det varit bra lägen, under våren 2019 hände det inte så mycket på terminsmarknaden och därför gjorde jag inte många affärer då. Verkligheten styr hur mycket affärer det blir.

Respondent D – Grunden är grödkalkylerna så jag har full koll på vad jag har för produktionskostnader för varje kilo. Sedan prissäkrar jag både på börserna och i fysisk vara när priserna är över mina produktionskostnader. Jag handlar enbart terminer på Euronext via Handelsbanken och svenska kronor, inte i Euro. Mina kontrakt har jag enbart så länge jag har en fysisk vara att säkra emot, när jag säljer min fysiska vara går jag även ur terminskontrakten. Alltså spekulerar jag aldrig. *“Filosofin är att hitta ett jämnt pris, jag kommer aldrig nå toppen”*.

### **Hur noga följer du din strategi från år till år, skala 1-10?**

Respondent A – Jag följer den inte slaviskt, kanske en 8a.

Respondent B – Jag följer den inte alls. 1.

Respondent C – 9 eller kanske 10. Aldrig spekulerat för spekulerandets skull. *“Det är först när priset är udda, så det här inte kommer att hålla som jag gör någonting”*.

Respondent D – 9. Vi som är delägare i företaget är i olika faser. Om jag hade varit själv hade jag nog kunnat avvika från strategin mer och tagit större chanser men nu gör jag inte det.

### **Vilken tjänst eller plattform använder du för att handla terminer? Använder du en kontaktperson för att handla terminer?**

Respondent A – Jag använder mig av Handelsbanken och en kontaktperson där som jag ringer in till när jag vill handla. Jag har testat Lantmännens version via LM2 men var inte nöjd med den och den kändes krånglig, inte färdigutvecklad.

Respondent B – Använder Handelsbanken och har en kontaktperson där som jag ringer till när jag vill göra affärer.

Respondent C – Lantmännens LM2 och Handelsbanken med kontaktperson per telefon. Finns inget annat med direkt ingång på Euronext eller CME i Sverige. De erbjuder allt som finns att tillgå på börserna så utbudet behöver inte vara större. Enda nackdelen med dem är att vi egentligen inte får handla på börspriserna utan istället på mäklarpriset och där känner jag att de skiljer sig lite grann åt.

Respondent D – Handelsbanken och har tillgång till LM2:s termintjänst men inte börjat använda den än. Tycker det verkar lite krångligt. Om jag börjar handla där kommer jag behöva ha mer koll för att säkerställa att kontrakten blir rätt sålda.

### **Om ja: Hur trygg känner du dig med din kontakt idag? Skala 1-10.**

Respondent A – 10.

Respondent B – 10.

Respondent C – 10.

Respondent D – 10. Våldigt nöjd. De brukar komma till våra erfarenhetsmöten för att diskutera hur vi ska arbeta vidare med prissäkring. Ett bra bollplank.

**Hur trygg skulle du behöva känna dig för att handla utan kontaktperson? Skala 1–10.**

Respondent A – 10. Skulle inte tveka på att handla själv.

Respondent B – 8. Jag skulle inte ha några problem att handla utan kontaktperson. Då skulle jag kanske följa marknaden mer med hjälp av till exempel HIRs marknadsbrev. Jag diskuterar inte jättemycket med min kontakt utan säger vad jag är intresserad av och affären genomförs om han inte avråder mig från att genomföra affären just då.

Respondent C – 10. Kontaktpersonen styr inte vilka beslut jag har bestämt mig för utan är enbart där för det administrera.

Respondent D – Jag har gått kursen för att få handla via LM2. Absolut att jag skulle kunna tänka mig att handla själv. Men det känns skönt att ha Handelsbanken att diskutera med. Men jag kommer behöva ha bättre koll att affärerna blir rätt och kanske lägga mer tid än jag gör nu.

**Om nej: Hur trygg känner du dig med att handla själv? Skala 1-10.**

Respondent A – X

Respondent B – X

Respondent C – X

Respondent D – X

**Hur påverkar användandet av terminer ditt företag?**

Respondent A – Förhoppningsvis lite bättre lönsamhet om än med lite mindre risker och bättre riskhantering.

Respondent B – Nästan ingenting. Användningen jämnar ut slagen och får en jämnare priskurva över åren. Vissa år tjänar man massa pengar och andra förlorar man när vi köper tillbaka kontrakten. Men det påverkar inte företaget i någon större utsträckning.

Respondent C – Det är betydligt mindre risker med terminshandeln än handel med fysisk vara. Det känns mer engagerande men det är lite obehagligt när man ligger back, samtidigt vet jag att det kommer gå tillbaka och jämna ut sig med tiden.

Respondent D – Absolut så påverkas företaget av användandet. Förhoppningsvis positivt men ibland negativt.

### **Hur följer du terminsmarknaden?**

Respondent A – Jag följer främst marknaden via Handelsbankens webbtjänst.

Respondent B – Genom HIRs- och andras nyhetsbrev, dagspress och Handelsbankens webbtjänst. Uppdatering på mejl varje dag på de terminer jag har handlat.

Respondent C – Jag kollar nästan alltid bara på Agritell (fransk sida för Euronext) och på Farm futures (US för CME), de sidorna står för 85% av mitt informationsflöde.

Respondent D – Uppdatering varje morgon från Handelsbanken hur mina kontrakt ligger till. Sedan kollar jag Euronext och ser hur priserna ligger till.

### **Hur mycket tid lägger du ned på inhämtningen av informationen?**

Respondent A – Några dagar i veckan med några minuter per gång. Det är inte värt att lägga för mycket tid på att kolla mer.

Respondent B – Kanske 15 minuter per vecka.

Respondent C – 1–2 minuter per dag om jag inte är på väg att göra affärer eller att marknaden ser väldigt intressant ut. Då är tidsåtgången 15–30 min per dag. Det är mycket bättre att kolla oftare i mindre perioder än att grotta ner dig flera timmar fast bara någon gång per år. Extremerna är alltid väldigt korta så det gäller att vara med på dem.

Respondent D – Följer varje dag. Runt 15 min/dag

### **Hur eller vad i omgivningen påverkar dina val vid användning av terminer?**

Respondent A – Min kontaktperson på Handelsbanken skickar ut sms och deras marknadsinformation. Jag följer även BM-Agris marknadsbrev. Men viktigaste är ändå priset.

Respondent B – Enbart via de marknadsbrev som skickas ut. Jag följer till exempel inte när det regnar i Ryssland eller hur sådden i Sydamerika går. Tycker det är svårtolkat hur det påverkar marknaden, drar inga egna slutsatser. *“Pratar jag med 10 olika rådgivare så drar de alla olika slutsatser, det verkar så svårtolkat så jag försöker mig inte ens förstå vad som påverkar.”* Tänker mer kortsiktigt, är priset bra så säljer jag. Är priserna för låga på terminerna så kan jag mycket väl tänka mig en situation där jag inte har några terminer ett specifikt år.

Respondent C – Jag kollar mycket på hur säsongen går i Frankrike, Frankrike är det viktigaste av alltihop. Hur väder och skörd är i Frankrike har stor påverkan på hur priserna är här hemma då de är stora producenter av vete. Jag försöker också följa hur säsongen går här hemma för att uppskatta hur basisen ligger.

Respondent D – Följer omvärlden med väder, politik etc. även hur skördar och sådd ser ut i andra världsdelar. Mycket av informationen kommer via kontaktnät.

### **Skala 1–10, hur mycket påverkar omgivningen dina val vid användning av terminer?**

Respondent A – En 7a.

Respondent B – 5a.

Respondent C – Kunde inte ge en exakt siffra.

Respondent D – Kunde inte ge en exakt siffra. Eftersom jag inte förstår fullt ut vad i omgivningen som påverkar terminerna har jag svårt att sätta en siffra på hur omgivningen påverkar min användning av terminer.

### **Vilka fördelar ser du med prissäkring genom terminer?**

Respondent A – Jag är inte bunden att leverera fysisk vara till köparen jämfört med leveransavtal eller fastprisavtal. Det blir också en ren pappersaffär och kan sälja till vem jag vill. Jag blir kvalitetsoberoende på terminsvaran. Det är mycket bättre än att inte göra någonting alls åt sitt pris. Minskar risken och förhoppningsvis tjänar lite pengar.

Respondent B – Jag blir kvalitetsoberoende på min vara jag säljer jämfört med om jag hade varit tvungen att leverera den. Jag slipper vidare sanktionsavgifter om jag inte kan leverera såld mängd eftersom det bara är en pappersprodukt. *“Vid torkan 2018 när jag hade säkrat 50% av förväntad veteskörd men bara tröskade 27% av förväntad skörd blev jag en spekulerare på resterande del”*. Hade jag sålt detta i fysisk vara och inte levt upp till kontrakten får jag en straffavgift för det jag inte kan leverera i kvantitet eller kvalitet.

Respondent C – Priset på mina varor jag säljer blir jämnare och jag slipper leverera i blindo då jag har bättre koll på marknaden.

Respondent D – Jag får en säkrare nivå på priset. Vet tillsammans med produktionskalkylerna mer hur resultatet kommer se ut. Det är också roligt att hålla på.

### **Vilka nackdelar ser du med prissäkring genom terminer?**

Respondent A – Jag ser inga nackdelar.

Respondent B – Det är ju lite surt när man går back. Förlorade 600 tkr på några terminer. *“Nackdelen är när man säkrar in ett lägre pris än vad det blev”*. Samtidigt tycker jag handeln är lite svår att förstå och jag försöker inte tänk för mycket när jag handlar.

Respondent C – Det var enklare förr. Före EU-inträdet och införandet av gårdsstödet när vi bara skulle fokusera på att producera så mycket som möjligt och visste att vi fick betalt för det. *“Var man en skicklig odlare med höga skördar blev det en större vinst, idag måste man istället vara skicklig på att sälja sin produkt och behöver då inte vara lika duktigt på att producera för att tjäna pengar.”*

Respondent D – Inga nackdelar egentligen men det är svårt att förstå spelet hela tiden. Vad som påverkar priset på marknaden.

### **Kommer du utveckla ditt strategiarbete och förståelse för terminshandel (ja eller nej).**

Respondent A – Nja eller nej kanske.

Respondent B – Ja och nej, på olika plan.

Respondent C – Nja ska nog bli bättre på att hålla reda på mina kostnader istället.

Respondent D – Ja, jag gör det kontinuerligt. Vill bli bättre på att förstå vilka världshändelser som påverkar, hur de påverkar och vad som inte påverkar.

### **Om ja, förklara hur?**

Respondent A – X

Respondent B – Ja för att få en bättre riskspridning och ett bra snittpris. Kanske lägga in en påminnelse i almanackan om att göra affär en gång i månaden. Får inte ett snittpris som jag är ute efter om jag ringer in och säkrar någon gång ibland. Utan måste bli mer konsekvent i mitt handlande.

Respondent C – X

Respondent D – Har en typ av erfa träff med andra växtodlare inom 10 mils radie som också håller på med terminshandel. Där bjuder vi in folk från Handelsbanken och andra kunniga inom ämnet. Där kan vi diskutera och ställa frågor till varandra, många har samma funderingar och ibland kan vi hjälpas åt att lösa dem.

### **Om nej, vad är orsaken?**

Respondent A – Jag är nöjd med min strategi som jag har idag.

Respondent B – Jag tycker att jag redan har en bra förståelse.

Respondent C – Terminshandel har funnits så länge och inte förändrats nämnvärt så jag tror jag har rätt bra förståelse för det ändå. Jag tycker att det är tråkigt att lantbrukare i Sverige inte är mer framåt med terminer.

Respondent D – X

### **Hur benägen är du för risktagning vid användning av spannmålsterminer? Skala 1–10**

Respondent A – Inte så jättehög, en 5a.

Respondent B – 4.

Respondent C – 7–8. *“Jag tycker helt enkelt det är roligt att ta risker”*. Dem som inte handlar med terminer är de som känner en rädsla för förlust. Gillar man inte risk och känner rädsla för risk ska man inte hålla på med terminshandel. Då är det bättre att bara ta en eventuell förlust på spotprismarkanden och slippa känna rädsla.

Respondent D – Kan inte ge en siffra. Vill säkerställa en nivå. Hade varit mer riskbenägen om jag hade ägt bolaget ensam.

### **Hur ser du på risk i samband med användning av spannmålsterminer?**

Respondent A – Man har ju alltid risk i växtodling. Jag tycker att det är mindre risk att använda terminer än att inte använda terminer. Säger jag terminer och priset går upp så förlorar jag ju på terminen. Men om jag inte använder terminer och priset går ner så förlorar jag också. *“Största risken man tar som spannmålsodlare är att så. Vissa säger att man inte ska spekulera på spannmål men om du säger så, tycker jag inte du ska vara växtodlare”*. Man tar mindre risk om man använder terminer än om inte använder dem.

Respondent B – Jag tycker det är en låg risk med användning av terminer. *“Det är ju ett sätt att minska riskerna.”*

Respondent C – Värre att förlora när man ej har kapital för att täcka förlusten. Anser att risken är stor och den elimineras inte genom att vara passiv. Skillnaden är om man vill ta vara på priset på en nivå som man själv är nöjd med och inte vara beroende av andra.

Respondent D – Det är stora svängningar i marknaden och svårt att förutse dem. Vem kunde ana att Coronaviruset skulle ställa till det så mycket som det gjort.

**Eventuella övriga kommentarer:**

Respondent A - X

Respondent B – X

Respondent C – Vara ständigt på tå när tillfälle ges. Stolthet att göra en bra bedömning av framtiden. Jag tycker det är konstigt att inte fler håller på med detta och speciellt konstigt att inte fler håller på med valutasäkring till EU-stöden.

Respondent D – *“Basis skiljer för mycket. Tycker basisen borde ligga på runt 20–30 öre per kilo men är oftast mycket mer. I höstas skiljde det uppemot 50–60 öre per kilo mellan tyska och svenska priser. Det blir svårt att prissäkra med de ojämna nivåerna.”* Tycker också lantbrukare är för fega att använda terminer. De är duktiga på att skylla på andra när de får för lite betalt på spotpris men samtidigt försöker de själva inte göra något åt sin egen prissituation.