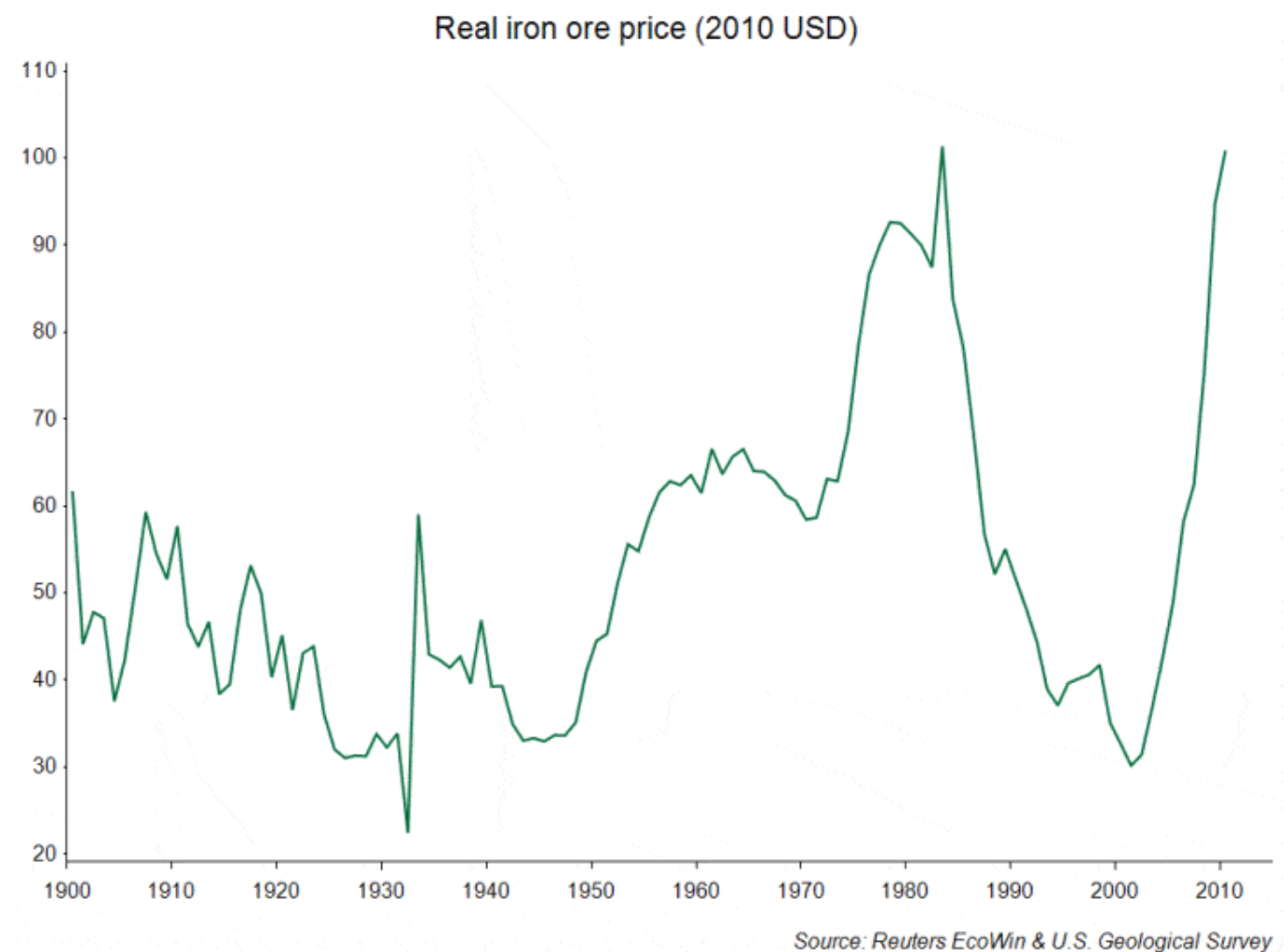


Prissättning av järnmalm

Stockholm (HedgeNordic.com) - Ett av de numera relativt etablerade benchmarkpriserna för järnmalm, The Steel Index prisindex för järnmalm med 62% järninnehåll vid hamnen i Tianjin i Kina, har i år fallit omkring 40% och järnmalm har därmed den svagaste utvecklingen bland de stora råvarorna. Den finansiella marknaden på järnmalm är fortfarande relativt liten men den utvecklas snabbt.

Näst efter olja är stål och järnmalm den fysiska största råvarumarknaden. Fram till finanskrisen bestämdes priserna årligen vid direkta förhandlingar mellan producenter och konsumenter. Under de första decennierna efter andra världskriget dominerades marknaden av europeiska stålbolag och producenter i Kanada, Liberia och Brasilien. I samband med Japans utveckling under sjuttio-talet, inte minst som skeppsbyggare, blev priset mellan japanska stålbolag och Brasilien (och senare Australien) det faktiska benchmarkpriset. Sedan 2000 har Kina vuxit till att bli den dominerande importören och blev en del av de årliga förhandlingarna. I samband med finanskrisen annullerades kontrakten och därmed bröt prismekanismen samman och ersattes med en spotmarknad. I diagrammet nedan finns en det amerikanska järnmalmpriset från 1900 fram till 2010 (justerat för inflation) i en dataserie från U.S. Geological Survey. Vi noterar prisuppgången under 2000-talet även om prisfallet under 2008 inte blir synligt.



En naturlig följd av spotprismarknaden är att en terminsmarknad uppstår eftersom spotpriset inte har samma förutsägbarhet som de ettåriga benchmarkpriserna. En terminsmarknad kan ge ett

benchmarkpris, bidra till spotprisupptäkt samt ge möjlighet att hantera prisrisker för lager och produktion. En producent kan därmed minska variationen i sina kassaflöden och resultat genom att sälja sin produktion på termin. Samtidigt kan ett stålverk exempelvis sälja stål på termin motsvarande sina lager av järnmalm och därmed säkra sin marginal och slippa prisrisken på lagret.

En parallell till utvecklingen vi ser idag på järnmalm är utvecklingen av terminsmarknaden på råolja och oljeprodukter. Den amerikanska oljeproduktionen toppade 1970 (idag är den dock med raska steg på väg mot dessa toppnivåer) och USA blev allt mer beroende av importerad olja. I samband med oljekriserna på 70-talet steg priserna och priskontrollen i USA avreglerades i början av 80-talet. Samtidigt växte WTI-olja fram som benchmark. Terminshandeln på Nymex med WTI-olja som leverans startade 1983 och växte snabbt. Även om WTI-terminen de senaste åren sett ökad konkurrens från brentterminen på ICE, så är det med flera mått den största råvarutermen.

Sedan 2008 har ett tiotal banker erbjudit swappar på järnmalm och dessa kan numera clearas i ett antal clearinghus. I dagsläget ser SGX Asiaclear i Singapore ut att vara det mest framgångsrika clearinghuset och idag clearas där affärer för ett par miljoner ton järnmalm dagligen. På SGX finns också möjlighet till elektronisk handel av swappar och terminer på järnmalm. Dock dominerar marknaden fortfarande av OTC-handel (over-the-counter).

I diagrammet nedan finns TSI spotprisindex sedan 2008. De historiskt sett väldiga höga priserna över USD 100 per ton varade under flera år vilket lett till ny produktionskapacitet - både med låga och höga kostnader. Å ena sidan ter det sig, baserat på det första diagrammet med reala amerikanska järnmalmspriser, inte orimligt att priserna kommer ner mot USD 30 per ton (i 2010 USD) igen. Å andra sidan är det förstås ganska energikrävande att bryta och frakta järnmalm och jämfört med råolja är redan dagens pris historiskt sett mycket lågt. Dagens järnmalmspris är ur dessa perspektiv varken uppenbart för lågt eller för högt.

China import Iron Ore Fines 62% Fe spot (CFR Tianjin port) USD/metric tonne



Dagens priser runt USD 80 per ton verkar orsaka förluster hos både en del gamla och en del nystartade gruvor. Däremot är marginalkostnaden för de stora producenterna i Australien och Brasilien väsentligt lägre och deras produktion fortsätter att stiga. Uthålligheten bland de mindre aktörerna kommer starkt påverka prisutvecklingen framöver. Med höga finansieringskostnader och osäkerhet kring prisutvecklingen finns starka skäl för producenterna att sälja åtminstone delar av sin produktion på termin. Detta hedgningstryck gör att terminskurvan på järnmalm är i backwardation trots den stora prisnedgången.

Bild: (c)Ramona Heim—Fotolia.com