



Suksesskriterier for kontraktmarked

Bård Misund

Førsteamanuensis
University of Stavanger
uis.no

13/10/2017

Fiskeri- og havbruksnæringens forskningsfond prosjektnr. 901345
«kartlegging av muligheter for etablering av kontraktmarked for
førstehåndsomsetningen av fisk»



De fleste nye kontrakter forsvinner etter kort tid

- Stor forskningslitteratur på området
- De fleste nye kontrakter / kontraktmarkeder forsvinner kort tid etter introduksjonen
- Hvorfor?
- Forskningen har fokusert på å finne ‘suksesskriterier’
- >20 suksesskriterier, men ikke alle er like viktige

Suksesskriterier

1. Stort spotmarked (cashmarked)
 2. Aktivt spotmarked
 3. Mange aktører i spotmarkedet
 4. Prususikkerhet og priskorrelasjoner
 5. Produktegenskapenes målbarhet og grad av produkthomogenitet / samvariasjon i prising av størrelser
 6. Høyt antall kjøpere og selgere i markedet
 7. Kontraktdesign
 8. Pristransparens / Kjent og åpen spotpris
 9. Få andre derivatkontrakter/markeder eller alternative muligheter for risikostyring
 10. Fravær av barrierer og markedsintervensjoner, og begrenset utøvelse av markedsrett
 11. Industriforpliktelser og traderstøtte
 12. Finansielle kostnader
 13. Lav basisrisiko / høyt samsvar mellom det som sikres og kontrakt
 14. Sikringsperiode
 15. Beskyttelse mot manipulering
 16. Uavhengig prisfastsettelse (oppgjørspriisen)
 17. Kjøperne må ønske sikring / risikoavere
 18. Tillitt til markedsplassen / Størrelse på markedsplassen
 19. Råvaren kan lagres
 20. Fri flyt av råvarer
 21. Lite vertikalintegring
 22. Attraktivt for finansielle aktører / spekulanter
-

KAN VÆRE HENSIKTMESSIG Å GRUPPERE DISSE

Grupper av suksesskriterier

- Egenskaper ved det underliggende råvaremarkedet («Produktet og det fysiske markedet»)
- Kontraktegenskaper («Kontrakten må fungere»)
- Egenskaper ved markedsplassen («Brukere og markedsplassen»)
- Alternativer til kontraktsmarkedet («Alternative risikostyringsmekanismer»)

1. Egenskaper ved det underliggende råvaremarkedet

De viktigste kriteriene

- Mange aktører og stort spotmarked
- Høy prisusikkerhet
- Kjent og åpen spotpris / prisfastsettelse
- Høy homogenitet

2. Kontraktsegenskaper

De viktigste kriteriene

- Samsvar mellom det som skal sikres og sikringsverktøyet (kontrakten). Høy sikringseffektivitet!
- Høy homogenitet (kan gruppere fisk og lage en indeks/syntetisk spotpris). Mindre viktig for finansielle kontrakter
- Kontraktsegenskaper (mengde, sikringsperioder, fysisk/finansiell, standardisert/fleksibelt, børse/OTC)
- Uavhengig avregningspris / oppgjørspris (Settlement)
- Beskyttelse mot manipulering (f.eks. asiatisk beregning av avregningspris)

3. Egenskaper ved markedsplassen

De viktigste kriteriene

- Kjøperne må ønske sikring / Redde for risiko (risikoaverse)
- Selgerne må ønske sikring
- Attraktivt for spekulanter
- Størrelse og tillitt til markedsplassen

4. Alternativer til kontraktmarkedet

De viktigste kriteriene

- Alternative kontraktmarkeder (brukere går fra små markeder med lav likviditet til store markeder med høy likviditet)
- Kan gå begge veier
- Alternative bilaterale salgskontrakter reduserer behovet for kontraktmarked

Forskning på sjømatmarkeder

- Kan Fish Pool futures si noe om fremtidige spotpriser i spotmarkedet (Asche, Misund and Oglend, 2016a; Asche, Misund and Oglend, 2016b)?
- Er det en risikopremie i Fish Pool futures (Asche, Misund and Oglend, 2016c)?
- Kan Fish Pool futures brukes til risikostyring? (Birkevold, 2014; Misund and Asche, 2016; Bloznelis, 2018; Schütz and Westgaard, 2018)
- Reker (Martinez-Garmendia and Anderson, 1999; Anderson and Martinez-Garmendia, 2003)
- Analyse av Fish Pool (Bergfjord, 2007)

Referanser

- Anderson, J.L. og J. Martinez-Garmendia (2003). Price discovery. I: Anderson, J.L. (ed.), *The International Seafood Trade*. Cambridge, U.K.: Woodhead Publishing Ltd, 107-135.
- Asche, F., B. Misund, og A. Oglend (2016a). The spot-forward relationship in the Atlantic salmon market. *Aquaculture Economics and Management* 20(1), 24-35.
- Asche, F., B. Misund, og A. Oglend (2016b). Fish Pool Priser - Hva Forteller de oss om Fremtidige Laksepriser? *Norsk Fiskeoppdrett* 8/2016
- Asche, F., B. Misund, og A. Oglend (2016c). Determinants of the futures risk premium in Atlantic salmon markets. *Journal of Commodity Markets* 2(1), 6-17.
- Bergfjord, O.J. (2007). Is there a future for salmon futures? An analysis of the prospects of a potential futures market for salmon. *Aquaculture Economics & Management* 11, 113-132.
- Birkevold, Ø. (2014). Risikostyring i laksemarkedet. En analyse av Fish Pool sine futures som risikostyringsverktøy. Master thesis. Norges Handelshøyskole (NHH).
- Black, D.G. (1986). Success and Failure of Futures Contracts: Theory and Empirical Evidence. New York: Salomon Brothers Center for Study of Financial Institutions.
- Brorsen og Fofana (2001). Success and failure of agricultural futures contracts. *Journal of Agribusiness* 19, 129-145.
- Carlton, D.W. (1984). Futures markets: their purpose, their history, their growth, their successes and failures. *The Journal of Futures Markets* 4, 237-271.
- Grønvik, G. (2009). A Norwegian salmon derivatives market has made it. *Swiss Derivatives Review* 41(14), 14-16.
- Hung, M.-W., Lin, B.-H., Huang, Y.-C. og J.-H. Chou (2011). Determinants of future contract success: Empirical examinations for the Asian futures markets. *International Review of Economics and Finance* 20, 452-458.
- Martinez-Garmendia, J. og J.L. Anderson (1999). Hedging performance of shrimp futures contracts with multiple deliverable grades. *The Journal of Futures Markets* 19, 957-989.
- Misund, B. og F. Asche (2016). Hedging efficiency of Atlantic salmon futures. *Aquaculture Economics & Management* 20(4), 368-381. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/13657305.2016.1212123>