

## Råvaruhandlarna – råvarumarknadernas ibland omoraliska smörjmedel

MARIAN RADETZKI

Det här är definitivt en bok att läsa om du vill ta del av en bred men samtidigt detaljerad analys av de skumma och ofta korrupta aktiviteter som specialiserade handelsföretag, ibland blott individer, ägnar sig åt på de internationella marknader där råvarorna byter ägare. Under de 60 år som jag ägnat åt studier av råvarumarknader har jag alltid utgått från att dessa marknaders sätt att fungera i huvudsak designades av producenter och förbrukare, ibland också påverkade av regleringar i respektive länder. Författarna till denna bok, båda tidigare journalister på *Financial Times*, hävdar att råvaruhandlare som själva varken producerar eller konsumerar råvarorna, har ett starkt, ibland överväldigande inflytande över respektive marknaders struktur och funktion.

Detta inflytande blir särskilt markerat när omvärldsförändringar påverkar marknadsfunktionen på djupet och detta skapar förvirring, ibland rentav paralyserar producenter och förbrukare, ty då får råvaruhandlarna utrymme för att agera, ibland med enorma möjligheter att skapa vinst åt sig själva. Boken ger en detaljerad beskrivning av fyra sådana omvärldsförändringar och hur de utnyttjades av råvaruhandlarna.

Oljan är utan jämförelse störst bland råvarorna när det gäller produktionsvolym och ännu mer för värde i internationell handel. År 2018 producerade världen 4,5 miljarder ton olja jämfört med 2,5 miljarder ton för järnmalm som var näst störst det året. Det årliga exportvärdet för olja mellan 2016 och 2018 uppgick till hisnande 1 115 miljarder dollar, för järn och stål, därefter bland

exportprodukterna, blev siffran 400 miljarder dollar.

Under många årtionden dominerades den globala oljemarknaden helt av de ”sju systrarna”, gruppen av ledande jättelika internationella oljeproducenter. Denna dominans bröt oväntat samman tidigt under 1970-talet som följd av en postkolonial våg av nationaliseringar där regeringar, främst i Mellanöstern, Afrika och Latinamerika, tog över utlandsägda oljetillgångar. De nya ägarnas bristande erfarenhet av oljebranschen skapade stort utrymme för specialiserade oljehandlare att styra och ställa såväl olje- som pengaflöden, regelmässigt till sin egen fördel. Den internationella marknaden för aluminium och metallens råvaror genomgick en snarlik revolution när många av tredje världens länder tog över produktionsenheter som skapats och ägts av Alcoa och Alcan, de två nordamerikanska giganterna som dittills dominerat såväl produktion som handel av aluminium.

En snarlik utveckling fast med en bredare bas följde på 1991 års kollaps av Sovjetunionen. Den byråkratiska centralstyrda struktur som sedan länge styrts landets väldiga och diversifierade råvarusektor upplöstes plötsligt och mycket av styrrollen övertogs också i detta fall av handelsföretag, oftast av utländskt ursprung och drivna främst av eget vinstintresse, för att säkra inhemska behov och exportvägar för råvaruflödet när Ryssland ersatte det gamla sovjetväldet.

Den tredje omvälvande förändringen bestod av Kinas plötsliga explosiva ekonomiska expansion från början av århundradet, med åtföljande spektakulär efterfrågeutveckling för de flesta råvaror. Givet landets ekonomiska storlek fick detta mycket omfattande internationella återverkningar och ledde till den kraftigaste och mest uthålliga råvarubooomen sedan andra världskriget. Detta gav stort utrymme för lukrativa importaffärer som lockade

### RECENSION

Javier Blas och Jack Farchy: *The World for Sale, Money, Power and the Traders Who Barter the Earth's Resources*, Random House, 2021, 410 sidor, ISBN 978-1-847-94266-1.

Marian Radetzki är professor emeritus i nationalekonomi vid Luleå tekniska universitet.

många internationellt verksamma råvaruhandlare.

Den fjärde omvälvande förändringen som boken diskuterar handlar om den snabba och omfattande framväxten av råvarubörser som också den såg sin början kring millennieskiftet. Jämfört med de andra tre hade denna förändring en långsammare och minde fullständig karaktär. Icke desto mindre gav framväxten av *futures* och *options* nya intressanta möjligheter till vinstgivande verksamhet som råvaruhandlarna var snabba att utnyttja. Ett spektakulärt exempel från 2020 års pandemi rör en kort period då spotpriset på olja sjönk till nära noll, men *futures*-noteringen förblev väsentligt högre. Oljehandlarna köpte då massiva mängder olja till det extremt låga spotpriset och genererade enorma och säkra vinster genom att samtidigt sälja *futures*. Tillvägagångssättet krävde såväl snabbhet som flexibilitet, egenskaper som karakteriserade handelsbolagen mycket mer än andra marknadsaktörer. Det ska dock tilläggas att framväxten av råvarubörser inte var något helt nytt fenomen för 2000-talet och att *futures* och *options* existerat i hundra år eller längre för vissa råvaror, med koppar som ett illustrativt exempel.

Råvaruhandlarnas utomordentliga flexibilitet utgör en viktig förklaring till den höga lönsamheten i deras affärer – boken ger många exempel på hur de blev miljardärer på kuppen, även om grava misslyckanden med åtföljande ruin som resultat av misslyckad spekulation också blir analyserade. Överdrivet stora rikedomar investerades ofta i produktion av de råvaror som råkade vara handlarnas specialitet.

Hög lönsamhet i råvaruhandeln förklaras också av mindre önskvärda egenskaper som hemlighetsmakeri, ovilja att acceptera befintliga regleringar och, inte sällan, av ren korruption. Majoriteten av handlarna har valt Schweiz som sitt huvudkontor just för att detta land tillämpar

begränsade regleringar och ger betydande friheter vid handel och investeringar i råvarusektorn. Sanktioner som utfärdats av USA:s regering kan ofta kringgås vid lokalisering av verksamheten till Schweiz. Författarna pekar på hur iransk olja kunde skeppas till Sydafrika där apartheid tillämpades, trots rådande sanktioner mot såväl Iran som Sydafrika. Boken ger en detaljerad beskrivning av den djupa korruption som omgärdat FN:s *oil-for-food*-program sent på 1990-talet, med syfte att mildra det elände som Saddam Hussein orsakat Iraks befolkning. Oljan såldes och köptes mellan anonyma bolag registrerade i skatteparadis och förtjänsterna hamnade långt från dem som skulle hjälpas. En oljehandlare bötfällades med 175 miljoner dollar och fick betala skadeersättning, flera andra hamnade i fängelse.

Trots förekomsten av moraliskt förkastligt beteende är det uppenbart att råvaruhandlarnas verksamhet i sin helhet skapar betydande flexibilitet och massiv nytta för såväl producenter i exportländer som för råvaruförbrukare runtom i världen. Så mycket är uppenbart. Men en obekvämlig fråga som boken inte besvarar är varför handelsaktiviteten som en självständig sektor är av kritisk vikt på råvarumarknaderna samtidigt som andra marknader klarar sig utan. Varför ser vi inte en motsvarande oberoende sektor för handel av t ex personbilar eller datorer?

De som vill lära mer om råvarumarknaders fundamenta får begränsad nytta av denna bok. De bör i stället läsa min och Linda Wårells *A Handbook of Primary Commodities in the Global Economy*. Men den här boken blir oundgänglig läsning för dem som vill lära och förstå den speciella värld där en oberoende råvaruhandel lever och frodas. Mitt positiva omdöme gäller trots att jag finner Blas and Farcys text alltför ordrik och skvallrig.

## REFERENSER

Radetzki, M och L Wårell (2021), *A Handbook of Primary Commodities in the Global Economy*, Cambridge University Press, Cambridge.