

美国纽约农产品 期货交易所

◆ 朱增勇 聂凤英

摘要: 本文分析了纽约农产品期货市场的发展历程和现状, 分析了其不同产品期货的特点和发挥的作用, 比较了中国与纽约期货交易所农产品期货的交易量, 最后提出了完善中国农产品期货市场的建议。

关键词: 纽约; 农产品; 期货交易; 政策建议

一、纽约农产品期货交易所发展历程

19 世纪末 20 世纪初, 继 1848 年芝加哥期货交易所 (CBOT) 成立之后, 美国期货市场迅速发展起来。在这样的背景下, 1870 年 9 月份由美国农业部部长核准由棉花商人和经纪人联合组织了棉花交易所, 会员包括棉花生产者、轧棉业者、农业生产合作社负责人、棉商、棉纺织业者及棉纺织品商人, 以及代办行的成员和交易所的场内经纪人。1966 年, 纽约棉花交易所引进了该交易所第一个非传统农产品品

种——冰冻橙汁 (以下简称橙汁)。

纽约咖啡交易所于 1882 年成立, 同年开始交易第一份咖啡期货合约。1914 年第一次世界大战爆发, 战争使位于英国伦敦和德国汉堡的传统国际食糖市场关闭, 纽约咖啡交易所顺势于当年推出了原糖期货。正如欧洲食糖现货市场的诞生, 极度不稳定的经济形势和剧烈波动的国际糖价催生出世界第一份原糖期货合约。1916 年, 纽约咖啡交易所改名为纽约咖啡和糖交易所。

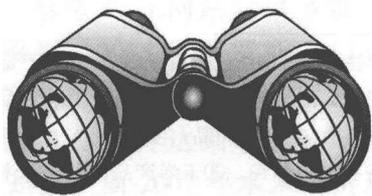
1979 年纽约咖啡和糖交易所与纽约可可交易所合并 (纽约可可交易所是世界最大的可可期货交易所, 1925 年 10 月份成立), 改名为纽约咖啡、糖和可可交易所有限公司 (CSCE), 1982 年 CSCE 推出了原糖期权合约, 这是自 1936 年以来美国交易所交易的第一份以农产品期货合约为标的物的期权合约, 1984 年推出棉花期权, 1985 年增加了橙汁期权

(FOCJ-1), 之后推出了可可和咖啡期权, 2004 年纽约棉花交易所 (NYCE) 推出了 FCOJA (佛罗里达/巴西冷冻浓缩橙汁) 期货和期权。1998 年咖啡、糖和可可交易所有限公司 (CSCE) 与纽约棉花交易所 (NYCE) 宣布合并, 并改名为纽约期货交易所 (NYBOT)。每年在这里成交的各种大宗全球商品贸易合同多达 2 100 万个。

纽约期货交易所实行会员制, 其会员也都是原来两家交易所的会员。在 2004 年 6 月 11 日之前, 两类会员还不能互相交易品种。6 月 11 日交易所最终完成了合并, 所有在 NYCE 和 CSCE 交易的品种 (包括金融衍生品) 都可以在统一的平台上进行。相对而言,

基金项目: 2011 年中国农业科学院农业信息研究所公益性科研院所基本科研业务费专项资金“国外农产品期货市场发展借鉴研究”

作者简介: 朱增勇 (1970—), 男, 山东省泰安人, 副研究员, 长期从事农业经济和情报研究



环球瞭望

纽约期货交易所的交易品种不如其他交易所那样广泛,交易量也较小,但是它是世界最大的“软商品”期货交易所,原糖和棉花期货在世界上有较强的定价能力。

NYBOT2007年1月份被美国洲际交易所收购。交易品种包括棉花、糖、可可、咖啡和橙汁的期货合约,收购的NYBOT现在称为美国ICE期货(ICE Future U.S.)。美国洲际交易所(Intercontinental Exchange, ICE)成立于2000年5月份,总部位于美国佐治亚州亚特兰大,投资者来自7家商品批发商。当年6家天然气及电力公司收购了该公司的股权。NYBOT成为ICE的一个分支机构,令ICE完全拥有一家软商品期货的结算所。NYBOT的软商品期货合约将从2007年1月26日开始在ICE的电子交易平台上交易,这些软商品包括世界原糖、美国原糖、咖啡、可可、棉花和橙汁等品种。

ICE美国期货在化解市场风险、配置农业资源、形成国际权威价格以及吸引国际资本等方面都发挥了关键性作用,有效地提高了美国农产品的国际竞争力。

目前ICE美国期货是世界上可可、咖啡、棉花、浓缩橙汁和糖主要的期货交易公司,ICE美国期货和它的前身公司为这些农产品提供了重要的期货和期权市场,超过130年,已经成为全世界产业用户有效的定价和保值工具,为机构和投资者提供了策略性贸易机会。主要农产品的价格波动对整个国家乃至整个地区的经济都会产生影响。

二、农产品期货交易品种

(一) 棉花期货

目前,ICE棉花期货有6个交割地点,得克萨斯州的加尔维斯顿和休斯敦、路易斯安那州的新奥尔良、南卡罗来纳州的格林威尔和斯帕坦堡、田纳西州的孟菲斯,其中新奥尔良2013年12月份之后将不再是交割地点。这几个州均是美国的主要产棉区,除田纳西州外,其他3个州均有发达的水陆运输条件,而孟菲斯是历史上形成的棉花集散地,因此棉花交割仓库的交通运输都十分便利,在这5个地方,只要是美国农业部认可的棉花专业储备库,经交易所批准后均可成为交易所的指定交割仓库,在这5个地点有20多个交割仓库用于棉花期货交易。目前棉花期货还没有车船板交割。

纽约期货交易所的450家棉花会员分别来自于5种公司:自营商、经纪商、棉商、棉纺厂和棉花合作社。参与棉花期货交易的涉棉企业很多,套期保值的比例较高,一般在35%~40%左右。由于其市场规模较大,从长期来看,很难有任何一个或几个交易者能够操纵市场。

棉花期货价格影响因素有:供给及需求变动;政府政策;棉花种植、生产及收割;棉纱生产及库存量;棉花价格;消费季节。

ICE棉花期货价格在贸易界和管理界都有很高的权威,已成为棉花行业和产棉国政府不可缺少价格参考依据。美国政府参考ICE棉花期货价格对棉农进行补

贴;墨西哥政府为保护棉农利益,由农业部出面利用期权在纽约期货交易所对全国棉花进行套期保值操作;英国的棉花企业、澳大利亚的植棉农场主也都在纽约期货交易所从事棉花的套期保值交易。目前在国际棉花贸易中,根据纽约期货交易所最近交割月棉花期货价格加上合理基差来确定现货合同价格的方式非常普遍。

(二) 食糖期货

美国纽约期货交易所(NYBOT)上市交易的食糖期货有11号原糖期货合约(又称国际糖合约)和14号原糖期货合约(又称国内糖合约)。其中成交量最大的是11号原糖期货合约。

食糖期货期权年成交量始终保持 NYBOT 诸多商品期货期权品种的前列。NYBOT 是世界最大的食糖期货市场,按其食糖期货期权合约的总成交量算, NYBOT 位于世界 10 大农产品期货期权市场之列。食糖虽然是 NYBOT 推出的第三个交易品种(第一个是咖啡、第二个是棉花),但其重要性、成熟度、市场规模和受投资者的青睐度已超过棉花和咖啡,食糖期货已逐步确立了在 NYBOT 各交易品种中的领先地位。

CSCE 会员 527 家,主要是全球主要产糖国家和地区(巴西、澳大利亚、泰国、印度、墨西哥、南非以及中美洲国家)的制糖公司、国际上从事食糖贸易的大公司、期货经纪公司、专业的基金等。

食糖期货价格主要影响因素有:供需概况;产地气候;生产国的消费状况;库存量;国际糖协议;替代品。

以 NYBOT 为代表的美国食糖期货市场同现货市场有效接轨,其形成的食糖期货价格已成为世界食糖市场价格的“风向标”,该市场拥有相当可观的市场规模,而且流动性、价格发现和转移风险等经济功能亦比较完善,食糖期货价格与现货价格具有高度相关性,期货市场的价格发现功能得到良好发挥,食糖期货合约及交易制度为众多期货交易所借鉴和采用,为食糖及其相关产业进行保值的重要工具。NYBOT 原糖期货市场拥有相当可观的市场规模,而且其流动性以及价格发现功能发挥良好,得到了有关现货企业的认可和青睐;NYBOT 食糖期货价格已成为各国政府制定有关食糖政策的主要参考依据,受到各国政府的高度重视。

(三) 可可期货

可可最早为中美洲地区的主要饮料,直至 18 世纪才被荷兰人发现可用来制造巧克力,此后可可市场在欧美地区快速扩张,由于可可的主要产品——巧克力为奢侈品,需求集中在高收入的国家,而产地却主要分布在西非、中南美洲等地,因此可可的交易大部分均为国际贸易,在期货市场上,美国的 NYBOT 以及英国的 LIFFE(伦敦国际金融期货交易所)是世界上主要可可期货交易场所。由于可可的主要生产国大多是在信息不透明的西非国家,如科特迪瓦、加纳、阿尔及利亚等,因此市场的相关资料不易取得,可信度也较低,使可可期货的操作风险大为提高,此外可可期货的成交量不大,价格

波动又颇为剧烈,属于投机性极高的商品。

由于可可的生产特性决定了价格周期的长期性,很难快速调节供需条件。在现货市场调节可可供应之前,供应过量或者短缺会导致价格剧烈波动。因此, NYBOT 可可期货市场合约超过 18 个月。1925 年纽约可可期货交易所建立,进行可可豆期货定价和贸易,是价格发现过程中一个里程碑。通过可可期货合约,生产者和使用者(买者和卖者)在任何实际购买或者销售物理可可之前进行远期期货交割价格谈判。NYBOT 可可期货价格已经成为全世界买卖双方的基准,发挥了价格发现、价格风险转移和报价功能。

可可期货价格影响因素有:供给及需求变动;可可库存量;政府及国际可可组织(ICO)政策;季节性因素;国际汇率。

(四) 咖啡期货

纽约咖啡、糖及可可交易所交易过的咖啡豆期货合约共有 2 种:C 型咖啡豆以及巴西的 B 型咖啡豆。不过 B 型咖啡豆期货合约因交易清淡而在 1982 年宣告下市,目前仅有 C 型咖啡豆期货合约在该交易所交易。在伦敦商品交易所(LCE)则有 Robusta 的 U 型咖啡豆期货合约,之所以造成不同交易所交易不同种类咖啡豆期货合约,主要原因是距离因素:纽约与南美较近,伦敦则与非洲为邻。事实上,在 1968—1970 年间,纽约咖啡、糖及可可交易所亦曾推出 Robusta 的 U 型咖啡豆期货合约,但因交易清淡而下市。

在纽约咖啡、糖及可可交易所交易的 C 型咖啡豆期货合约,

在交割时,价格会因来自国家的不同而按照标准价格加减。影响咖啡期货价格的主要因素有:供应量的变化、气候变因和虫害、各国政府政策与国际咖啡组织措施、罢工与市场谣言、季节性因素。

(五) 橙汁期货

自从 1966 年以来,冷冻浓缩橙汁期货已经成为柑橘行业主要的套期保值工具,现在 FCOJ 合约已经成为橙汁公司设定批发价格的参考工具。1966 年纽约棉花交易所推出冷冻浓缩橙汁期货 FCOJ-1(于 2005 年 3 月份取消),2005 年 5 月份开始交易主要的橙汁期货合约 FOCJ-A,套期保值者可以买卖限定于来自巴西/佛罗里达的橙汁期货合约。而在 FCOJ-A 之前,FCOJ-1 期货合约没有限定任何特别的国家来源。NYBOT 柑橘市场同时还提供了不限定特定国家来源的源自旧 FCOJ 合约的新合约(FCOJ-B)。

由于天气敏感性以及全球果汁和饮料市场的竞争性,需求的快速变化,使得橙汁价格起伏非常大。因为美国种植的多数柑橘加工成冷冻或者鲜橙汁,因此橙汁价格是非常重要的。通过橙汁期货能够为企业在不利条件下提供重要的风险管理工具。全球橙汁的重要产地只有 2 个,即巴西和美国,而巴西橙汁的产量占全球产量的 51%,美国的产量则占全球产量的 40%,两个地方的产量加起来占全球产量的 91%。因此,一方面纽约橙汁期货的价格最主要受到巴西及美国供需的影响,而美国农业部(USDA)的报告亦会对橙汁价格构成压力。

另一方面,气候也是影响橙汁价格的主要因素,尤其是美国佛罗里达地区,冬天有霜害,夏天有台风,对橙汁价格波动的影响很大。因此,影响橙汁期货价格因素有:供给及需求变动、橙汁库存量、气候变因和虫害、政府及美国农业部政策、季节性因素和替代品。

三、成交量

美国纽约期货交易所原糖期货市场是全球最重要的食糖期货市场,其成交量一直占据世界期货市场主导地位。纽约期货交易所2003年原糖期货交易量达3.7亿t,2007年之前其白糖期货交易量一直居世界第一。2008年之后世界排名由第一降为第二,2010年其原糖期货交易量达14.85亿t,8年增长3.0倍。伦敦国际金融期货期权交易所(LIFFE)在郑州商品交易所推出食糖期货前一直排名第二,2003年食糖期货交易量0.53亿t,2009年食糖期货交易量0.92亿t。郑州商品交易所2006年推出食糖期货,当年交易量为2.93亿t,排名世界第二,

交易量相当于纽约期货交易所的38.2%,2008年食糖期货交易量增至16.55亿t,增长4.65倍,赶超ICE,居世界第一。2009年交易量14.6亿t,2010年大幅增长1.1倍,交易量为30.53亿t,继续保持世界第一。

最近几年美国洲际交易所的棉花期货交易量趋于下降。全球目前美国、中国、巴西等国家的交易所推出了棉花期货交易,但是在国际上有较大影响的、年成交量折算后能够达到1000万t以上的,只有美国的纽约期货交易所(NYBOT)和中国郑州商品交易所,其形成的期货价格是国际棉花市场的风向标,成为国际贸易定价和结算的依据。美国的纽约期货交易所棉花期货市场一直是全球最重要的棉花期货市场,2010年以前一直占据世界棉花期货市场的主导地位,2010年中国的郑州期货交易所棉花交易量大幅超过美国纽约棉花期货交易所。纽约期货交易所2003年棉花期货交易量达0.69亿t,2010年棉花期货交易量达1.30亿t,8年增长88.4%。郑州商品交易所2004年6月推出棉花期货,当年棉花期货

交易量合计0.08亿t,2005年交易量为0.27亿t,交易量相当于纽约期货交易所的31%,2006年棉花期货交易量大幅下降为0.11亿t,交易量仅相当于纽约期货交易所的10.3%,2007年棉花期货交易量略有增长达0.145亿t,交易量相当于美国洲际交易所的10.1%,2009年郑州商品交易所的棉花交易量大幅增加达到0.42亿t,创历年最高记录,相当于美国洲际交易所的51.9%,2010年较上年增加9.2倍,交易量增至4.35亿t,超过ICE的棉花交易量。

咖啡期货交易量2005年为6783万t,2008年增至9265万t,增长36.6%,2009年降至7204万t,2010年则增至9344万t;可可交易量2005—2010年总体呈现增长趋势,从2583万t增加到3805万t,增长47.3%;浓缩橙汁期货交易量最近几年呈下降趋势,2005年交易量614万t,2009年大幅降至447万t,降幅27.2%,2010年略有增长,为471万t。

四、加快发展中国农产品期货市场的对策建议

一是对农产品期货市场进行法律规范,完善中国农产品期货市场体系。建立完备的法律规范才能保证期货交易的正常运行和期货市场的健康发展。随着农产品期货市场形势的发展,中国现行的《期货交易管理暂行条例》及相关管理办法,部分内容已经与目前经济发展对农产品期货市场的需求不相适应,需要尽快进行修订和完善,同时加快立法进

(下转第84页)

表1 2003—2010年纽约农产品期货交易所主要农产品期货交易量

年份	糖		咖啡		可可		棉花		橙汁		
	11号糖 万手	14号糖 万手	亿t	万手	万t	万手	万t	万手	亿t	万手	万t
2003	714.07	13.38	3.70								
2004	976.66	11.46	5.02								
2005	1300.71	13.67	6.68	398.79	6783	258.29	2583	384.90	0.87	90.24	614
2006	1510.07	12.07	7.73	440.75	7497	316.92	3169	449.04	1.02	92.40	629
2007	2126.38	10.86	11.35	512.94	8725	333.53	3335	633.50	1.43	84.60	576
2008	2711.23		13.77	544.67	9265	359.23	3592	616.30	1.40	71.05	483
2009	2740.57		13.90	423.53	7204	308.70	3087	357.50	0.81	65.70	447
2010	2923.28		14.85	549.36	9344	380.52	3805	573.29	1.30	69.16	471

数据来源: <https://www.theice.com/homepage.jhtml>

动,直到2004年,马存栏量恢复到90万匹左右。2009年罗马尼亚的马存栏量为82万匹,与1961年相比,减少18%。

屠宰量和出栏率:由于养马生产目的的转换,所以罗马尼亚马的屠宰量并不大,基本在3万~5.5万匹之间浮动。其中1982年和1983年马的屠宰量最低,为2.5万匹,2006年马的屠宰量最高,为5.5万匹。马的出栏率变化一直不是很大,在20世纪60

年代和70年代一直为年均6.7%左右,80年代下降到4.88%,进入21世纪前10年又增长到6%以上。

胴体重及马肉产量:罗马尼亚马的胴体重基本一直保持在180kg/匹左右。受屠宰量变化的影响,罗马尼亚的马肉产量虽然不大,但总体呈现出先下降后上升的走势,从1961年的0.9万t降到1982年的0.45万t,然后又

增长到2009年的0.95万t。

主要参考文献

- 赵绍棣.罗马尼亚[M].沈阳:辽宁教育出版社,1999.
- 刘开铭.罗马尼亚农业[M].北京:农业出版社,1985.
- 李冬柏,肖民重.欣欣向荣的罗马尼亚经济.[M].长春:吉林人民出版社,1980.

作者单位:中国农业科学院农业资源与农业区划研究所

(上接第73页)

为期货市场的发展创造适宜的法律环境,促进期货市场的可持续发展;中国农产品期货市场与发达国家相比尚有较大差距,自身还有许多方面不够完善。目前市场规模和影响力仍然偏小,期货品种结构有待完善,与中国的农产品生产和贸易大国的地位不匹配。要培育和发展农产品期货市场,需要不断进行创新,增加期货交易的形式,完善与创新交易交割制度,改进风险控制制度,创新品种,完善现有品种结构,形成整套的避险机制,适当开发农产品合约,为农户对期货市场的直接或间接参与提供便利。同时引进先进的技术与管理,加大技术创新力度。

二是完善农产品现货市场,提高市场经济发育程度。期货市场是市场经济的产物,是基于现货市场的高度发展和需要。期货市场一般是在大的现货市场上建立起来,如批发市场、贸易中心。这里的贸易者集中,信息集散的速度快,参与者的市场意识较强。

但期货市场的建立并不意味着取代现货市场。一般在一个国家的商品供给总量中,通过期货市场成交的比例是不大的,绝大部分交易还是通过现货市场进行的。农产品期货与现货市场是相互促进,互为补充的。

三是培养期货贸易农民人才,鼓励引导农民参与农产品期货市场。中国发展农产品期货市场,需要广大生产农产品的农民参与。因此,需要培养和造就一大批了解和掌握期货的农民,包括研究、管理、交易、结算、法律和计算机软件开发等多方面知识。通过引导农民参与期货市场,将农业逐步推向市场,理顺农业产业的价格形成机制,让农民利用期货市场来规避价格风险,并减少国家财政负担。由于中国是以小农业生产为主,因此关键是把分散的农民组织起来参与期货市场,解决小生产同大市场之间的矛盾,通过各种专业合作组织,把农民

组织起来,为农民架起通向期货市场的桥梁,真正发挥农产品期货的套期保值和避险功能。

主要参考文献

- 田夫.美国期货市场一瞥[J].中国物资,1994(6):35-38.
- 麻茵萍.美国农产品期货市场发展概况[J].宏观经济管理,1994(3):47-48.
- 郑友林.美国的期货市场及其管理[J].湖北社会科学,1993(12):42-44&17.
- 刘岩.中美农户对期货市场利用程度的比较与分析[J].财经问题研究,2008(5):59-66.
- 中华纺织网.纽约期货交易所棉花期货介绍[C/OL].[2003-07-01].http://www.texindex.com.cn/Articles/2004-11-15/14438.html.
- 18期货网.世界食糖现货市场[C/OL].[2009-03-25].http://www.18qh.com/school/js/baitang/1480_8.html.
- T&K Futures and options Inc.. Coffee futures and options market trading [C/OL].http://www.tkfutures.com/coffee.htm.

作者单位:中国农业科学院农业信息研究所/农业部智能化农业预警技术重点开放实验室/中国农业科学院智能化农业预警技术与系统重点开放实验室