

· 经济纵横 ·

国际农产品金融化趋势实证研究

文时萍, 左璐璐

(上海师范大学 商学院, 上海 200234)

摘要:近年来,国际农产品特别是大米、小麦、大豆、玉米等大宗农产品的价格先后在2006年和2010年急剧上涨。金融化因素逐渐影响农产品市场结构,传统的供求状况难以全面反映农产品价格波动,而原油价格、期货价格、货币供应量与美元汇率的变化大大推动了农产品价格的波动。首先,通过对国际农产品价格及其影响因素建立时间序列模型,着重分析美元汇率、原油价格对国际农产品价格的影响。实证结果表明:2008年全球金融危机以后,农产品金融化趋势明显增强,国际农产品价格与美元汇率和原油价格呈现显著的相关关系。其次,分析了农产品金融化对我国农产品市场的影响,并提出应对农产品金融化趋势的对策建议,指出加快推进人民币国际化和农产品“走出去”战略是提高我国农产品国际竞争力,应对农产品金融化趋势的根本措施。

关键词:农产品; 金融化; 原油价格; 美元指数

中图分类号:F323.7

文献标识码:A

文章编号:1674-0297(2014)03-0035-07

一、绪论

近年来,国际农产品价格多次上演了惊心动魄的“过山车”行情。2005—2008年的3年时间内,国际货币基金组织的食物价格指数上涨了近80%,小麦、玉米、大米、大豆等主要农产品价格上涨了约200%。2009年受到全球金融危机的影响,国际货币基金组织的食物价格指数较2008年大幅下降了约30%,大米、小麦、玉米、大豆价格较2008年大幅下降了35%左右^[1]。2012年受到美国农业部旱情评估报告的影响,小麦、玉米、大豆的价格再次暴涨,到2012年底,随着旱情警报的逐步解除,这些品种的价格又再次暴跌。

国际农产品价格的大幅波动已经很难用农产品的供求关系来解释,越来越多的学者将这种现象归结为农产品的金融化趋势,也就是说,越来越多的金融因素已经或正在改变传统的农产品市场结构。在这种背景下,来自于农产品的金融需求而不是实物需求正在成为决定农产品价格越来越重要的因素。

很明显,如果国际农产品金融化是一种常态,那么未来的农产品市场、未来的农业生产乃至未来的宏观经济活动都将发生深刻的变化,经济学研究绝对不能忽视对这一

主题的关注。问题的关键恰恰在于国际农产品金融化是不是一种常态?这需要深入的实证分析才能回答。目前学术界对国际农产品金融化的讨论非常激烈,并且得出了一些很有建设性的研究结论,但这些研究大多侧重于对农产品金融化影响因素的定性分析,忽视了2008年金融危机前后农产品金融化趋势的演变,在实证分析方面还没有贡献出具有权威性的研究成果。

上述思考正是本文写作的初衷。我们期待通过对2008年前后国际农产品价格与美元指数、国际原油价格的时间序列分析,实证国际农产品的金融化趋势。在此基础上,进一步对未来一段时间的国际农产品价格变化做出判断,并希望依据这一判断为中国的农业政策制定提供一些借鉴。

二、文献综述

对于国际农产品价格波动的影响因素问题,国内外学者都做过大量的研究。纵观其研究成果,农产品价格波动成因可以分为传统因素和新型因素。本文主要从这两类因素对关键文献进行梳理和综述。

傅晓、牛宝俊^[2]对1980—2008年20年间的国际农产品价格波动进行了分阶段研究,发现各阶段农产品价格波

* 收稿日期:2013-11-26

作者简介:文时萍(1963-),男,江西南昌人,上海师范大学商学院副教授,经济学博士,研究方向:房地产与金融;左璐璐,女,上海师范大学商学院硕士生,研究方向:房地产与金融。

动均与全球GDP年增长率走势接近。潘辉等^[3]研究发现,国际农产品价格上涨的重要因素是拉美与东亚经济迅速发展以及中国农产品的大量进口。Panzner^[4]指出中国和印度等新兴经济体的需求对农业的发展具有显著影响。发展中国家的经济发展不仅会带来农产品需求的增长,还会带来需求结构的转变。他们认为全球经济发展状况与农产品价格波动具有正向相关性。

一些学者致力于专业化分工对加剧国际农产品价格波动的研究。K. Aart & V. Jaume^[5]对出现这种现象的原因进行了解释:专业化进行农产品生产的国家往往拥有丰富的非熟练劳动力,在其进行专业化生产的农产品领域,必然是使用传统技术,生产率低,技术更新缓慢。

以石油为代表的能源价格是近年来广受关注的国际农产品价格波动的影响因素。虽然石油一直是农业生产成本的重要组成部分,但农产品和能源商品价格传统上显现较低的相关性。近年来不断飞升的油价从根本上改变了农产品——能源之间的关系。石油价格上涨推动农业生产成本增加,直接促进了农产品价格上涨^[1,6]。近年来,以石油为代表的能源价格持续上升,导致农用生产资料价格上涨,农业生产成本普遍提高,这是农产品价格上涨的重要原因之一^[7-8];但更重要的是高油价加速了替代能源(也就是生物燃料)生产的扩张,从而提高了对农作物的需求^[9-10]。Coyle^[11]指出,虽然从技术角度出发,当前生物能源技术是低效率的,但石油等化石能源价格的相对高位,以农产品为原料的生物能源的生产从长远来看有利可图。因此,生物能源对于相关农产品的需求将继续保持增长,从而带动农产品价格、土地价格以及农民收入的上漲^[12-13]。Hertel等^[14]估计,2001—2006年,美国乙醇产量增加的2/3是由高油价造成的;Ubilava & Holt^[15]使用美国2006年10月至2009年6月期间每日期货数据的周均值,发现将能源价格包含在玉米价格的时间序列模型中并不能改善预测的准确性,他的研究表明能源价格与农产品价格之间存在紧密联系是很近期的事情。

有研究表明投机因素大大提高了国际农产品价格波动幅度。基金持仓、国际游资投机农产品贸易等投机因素会加剧农产品价格波动^[16-17]。贸易量和农产品价格波动之间存在正相关,基金持仓变化是影响农产品期货价格,进而导致农产品现货价格波动的一个重要原因^[18-19]。

一大批经济学家^[20-22]的研究均指出,商品指数基金进入农产品期货市场造成了更多的市场波动,同时使得农产品价格高于供需基本面决定的价格水平。Aldona Zawojaska^[23]更进一步指出正是鼓励投资者将资金转移到农产品领域的金融自由化导致了商品期货的大发展,农产品价格稳定可以通过期货市场管制来实现。

关于全球农产品市场与价格波动较为系统的论述,具有代表性的是Trostell^[24]的一篇研究报告。该报告首先分析了全球农产品供需变动的主要影响因素,对食物消费、生物质能源发展进行了重点讨论,并分析了美元汇率、贸

易政策对农产品价格的影响,然后指出未来国际农产品市场仍然存在非常大的不确定性,农产品价格在局部地区短期内可能下跌,从中长期来看,农产品价格将会持续上涨。

三、农产品金融化的涵义与表现

(一)农产品金融化的涵义

农产品金融化,简言之,就是让农产品能够在市场上进行自由交易,其价格随着市场的波动而波动。具体地说,就是金融要素进入到农产品经济中,使得农产品市场与金融市场相互联系,密不可分,金融要素在农产品市场的比重不断攀升,更多的资本从金融市场流入农产品市场,使农产品市场的资本属性大大增强,商业性逐渐减弱^[25]。大宗农产品易储藏和保存,长时间不变质,品质易划分,质量可评价,市场需求较大,且价格易受市场供求影响,从而可作为资产进行投资,设计为期货、期权等金融工具交易,成为资本逐利的投资品,实现了从商品属性向商品和金融双重属性并重的转换。这个转换的过程实际上就是金融化的过程。商品未实现金融化以前,其价格由供求决定,而不体现金融价值;商品实现金融化后,其价格不再由传统供求基本面决定,而主要受投机需求影响。

爱泼斯坦^[26]认为金融化是指在国内和国际两个层面上,金融市场、金融机构以及金融业精英们对经济运行和经济管理制度重要性不断提升的过程。Greta Krippner^[27]把金融化定义为一种积累模式,利润主要是通过金融渠道而非贸易和商品生产生成。从以上界定可知金融化有几个重要表现:股权证券化、财富集中化、债权交易性、金融衍生交易的规模爆发性增长以及实体经济对金融交易的依赖性逐步增强。从更为广义的界定上,可以认为金融化是指金融动机、金融市场、金融参与者和金融机构在国内和国际经济运作中不断增长的角色。

(二)农产品金融化的表现

1. 大量金融资本流向农产品市场

金融资本市场的动荡使原本在证券市场、衍生市场的国际资本需要寻求更为稳定的对象,资金转向了收益更加稳定的商品期货市场,投资者开始在农产品衍生市场中寻找新的投机机会,以减少投资风险,进而庞大的金融资本随着经济形势变化快速进入到农产品衍生市场中。金融危机过后,各国的经济刺激方案不仅推动了全球流动性泛滥,更使得资本市场出现了全面上涨,资金迅速涌入农产品衍生金融市场;新兴经济体由于通货膨胀率高,需要借助基本面良好的大宗商品进行保值避险,其资金也大量进入了该市场。

根据美国银行数据,仅在2006年10月的一周里,国际投资者从黄金和自然资源类基金中撤出并投入到农产品市场的资金就达2.63亿美元。美国商品期货交易管理委员会的报告指出,长期大规模投资能源期货市场的华尔街指数基金大量涌入农产品市场,其规模控制了20%~50%

的美国农产品期货合约。

2. 指数基金成为投资于农产品的主要工具^[28]

与套期保值者和传统投机者不同,指数基金投资者对价格不敏感,是纯投机行为,或者说是一种被动式投资,常常集中交易。2002年指数基金额仅500亿美元,2006年增至1000亿美元,2008年更是高达3000亿美元。在2008年的前52个交易日就有55个管理资金以指数基金投资的形式流入到了期货市场。根据美国商品期货交易管理委员会2008年初的数据,基金大致掌握3250亿美元的资金,占农产品市场份额的40%。

3. 非传统投机者的进入加大了农产品衍生市场的复杂性

2002年以来进入农产品衍生市场的投资者更多地进行单纯金融投机,这类投机并不关心农产品的基本价格与交易状况,只是将各种农产品在衍生市场上大量买卖,加大了农产品衍生市场的复杂性。投机者不仅通过商品交易所,还可通过场外衍生品市场实现期货、掉期及期权掉换等交易,通过各种手段去规避投机衍生工具之间的投机风险。各种交易动机相互影响与联系,将各种金融市场与农产品市场联系起来,大量庞大的金融机构也都涉及该领域,如美洲银行、高盛公司、花旗、汇丰、德意志银行等,这更放大了农产品衍生市场中的投机行为。

4. 国际大宗商品金融属性的联动

黄金、石油、大宗农产品的商品属性淡化,金融化属性逐渐增强。作为工业基础原料,大宗商品价格的持续攀升引发和推动全球范围内的长期通货膨胀。石油是大宗商品中的一个重要组成部分,石油价格的上涨增加了全球经济复苏的压力,增加了全球经济的脆弱性,也给全球经济留下了再度陷入危机的隐患。事实上,大宗商品间联动涨价效应明显。能源、资源和农产品之间存在价格联动机制,原油价格上涨往往能够带动煤炭、天然气以及有色金属等资源性产品涨价,带动生物质能源的需求扩大,进而抬高玉米等大宗农产品价格。

四、实证分析

(一) 变量的选取和数据来源

本文以国际农产品价格为被解释变量,以原油价格、美元指数为解释变量。农产品金融化的定义是指金融要

素渗入到农产品经济中,农产品市场与金融市场密不可分,原油期货和美元指数则是金融市场衍生品的典型代表。原油及其衍生品深入到人们生活的各个方面,很多农产品的生产、加工都需要原油,原油价格的涨跌直接关系到农业生产成本的升降,会对农产品产生间接的传导性影响;原油是能源,属于重要的大宗商品,跟美元直接挂钩,原油期货是金融衍生品市场的基础配置物。选取美元指数是因为美元是世界货币,美元指数是货币流动性的风向标,国际农产品价格也是以美元来定价的,其变化趋势必然和美元指数有一定的关联性;从美元指数的定义来看,它是综合反映美元在国际外汇市场汇率情况的指标,从而间接反映美国的出口竞争能力和进口成本的变动情况,它与进出口商品有关联,而农产品属于重要的大宗进出口商品。

本文中国际农产品价格采用国际货币基金组织的食物价格指数,该指数为国际肉、油、糖、谷物和奶制品价格的加权平均,2002—2004年月度数据的平均水平为100。原油价格选取美国国内进口石油价格,数据来源于美国国家普查局,美元指数数据来源于Wind数据库。

上述变量数据均采用1990年1月到2012年12月的月度数据,共计276个观测样本。但是考虑到2008年的全球金融危机,所以本文以2008年为转折点,分别对2008年前后的数据进行分段建模,进而对两个时期农产品的金融化程度进行比较,分析其金融化趋势的演变。

为了消除数据间的较大波动,对上述变量分别取对数,用 $\text{Log}Y$ 、 $\text{Log}X_1$ 和 $\text{Log}X_2$ 分别表示国际农产品价格指数、原油价格和美元指数。取对数可以将可能的非线性关系转化为线性关系,减少变量的极端值、非正态分布以及异方差性。另外,其差分可以表示发展速度的对数,也可以消除序列相关的问题。取对数还可减少数据的波动,在高频数据中尤是。

(二) 变量的平稳性检验和回归分析

一般来说,当时间序列不平稳时,会导致伪回归现象以及各项统计检验毫无意义。因此,在建立模型之前必须对变量进行平稳性检验,以确定各序列的平稳性和单整阶数。检验方法主要有ADF检验、DFGLS检验和PP检验等,本文采用ADF检验。首先对1991年1月—2007年12月的数据进行检验,结果见表1。

表1 1991年1月—2007年12月的数据平稳检验结果

变量	ADF 检验值	1% 临界值	5% 临界值	10% 界值	P 值	结论
$\text{Log}Y$	0.538544	-3.460739	-2.874804	-2.573917	0.9877	不平稳
$D\text{Log}Y$	-12.97351	-3.460884	-2.874868	-2.573951	0.0000	平稳
$\text{Log}X_1$	0.191727	-3.460739	-2.874804	-2.573917	0.9716	不平稳
$D\text{Log}X_1$	-9.508205	-3.460884	-2.874868	-2.573951	0.0000	平稳
$\text{Log}X_2$	-1.081927	-3.460739	-2.874804	-2.573917	0.7231	不平稳
$D\text{Log}X_2$	-12.45834	-3.460884	-2.874868	-2.573951	0.0000	平稳

注:D是对变量的一阶差分。

从表1的检验结果可以看出,变量的一阶差分序列都是平稳的,所以 LogY 、 LogX_1 和 LogX_2 都是一阶单整。进而

$$\text{LogY} = 6.68897027427 + (4.9103412483e - 0.6) * \text{LogX}_1 - 0.447942949815 * \text{LogX}_2$$

(27.88010) (0.000501) (-8.856153)

从上述方程可以看出:变量 LogX_1 没有通过显著性水平检验,说明其与因变量的相关性不大,即原油价格指数并不能很好地解释农产品价格的变化。且方程的拟合优度 R^2 仅为 0.29,所以 2008 年之前农产品的金融化趋势并

用 Eviews 对变量做回归分析,得到回归方程为:

不是很明显。

下面采用 2008 年 1 月—2012 年 12 月的数据进行建模。首先进行平稳性检验,结果见表 2。

表 2 2008 年 1 月—2012 年 12 月的数据平稳检验结果

变量	ADF 检验值	1% 临界值	5% 临界值	10% 界值	P 值	结论
LogY	-1.420719	-3.546099	-2.911730	-2.593551	0.5662	不平稳
DLogY	-5.212702	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0001	平稳
LogX_1	-1.327962	-3.546099	-2.911730	-2.593551	0.6109	不平稳
DLogX_1	-3.775605	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0053	平稳
LogX_2	-2.483379	-3.546099	-2.911730	-2.593551	0.1246	不平稳
DLogX_2	-8.132012	-3.548208	-2.912631	-2.594027	0.0000	平稳

注:D 是对变量的一阶差分。

从表 2 的检验结果可以看出,变量的一阶差分序列都是平稳的,所以 LogY 、 LogX_1 和 LogX_2 都是一阶单整,进而

$$\text{LogY} = 7.2189976593 + 0.236419117375 * \text{LogX}_1 - 0.757630274609 * \text{LogX}_2$$

(8.546226) (8.009181) (-4.379665)

其中 $R^2 = 0.79$, $F = 109.32$,括号中的数据为 T 值。从回归结果来看,各项均通过显著性检验,且方程的拟合优度达到了 0.79,说明原油价格和美元指数的变化很好地解释了农产品价格的变化。在其他变量保持不变的情况下, LogX_1 平均每上升一个单位, LogY 平均上升约 0.24 个单位; LogX_2 平均每上升一个单位, LogY 平均下降约 0.76 个单位。

为更直观地看出原油价格和美元指数变化的百分比对农产品价格的影响,下面将考虑两期问题,将上式进行变换。在 LogX_2 保持不变的情况下,可以得到:

$$\text{LogY}_1 = 7.2189976593 + 0.236419117375 * \text{LogX}_{11} - 0.757630274609 * \text{LogX}_2 \quad (1)$$

$$\text{LogY}_2 = 7.2189976593 + 0.236419117375 * \text{LogX}_{12} - 0.757630274609 * \text{LogX}_2 \quad (2)$$

两式联立,用(2)式减去(1)式(保留到小数点后两位)得:

$$\text{LogY}_2 - \text{LogY}_1 = 0.24 * \text{LogX}_{12} - 0.24 * \text{LogX}_{11}$$

$$\text{即: } \text{Log}(Y_2/Y_1) = \text{Log}(X_{12}/X_{11})^{0.24}$$

$$\text{即: } Y_2/Y_1 = (X_{12}/X_{11})^{0.24}, \text{ 得出 } X_{12}/X_{11} = \sqrt[0.24]{Y_2/Y_1}$$

在此假设 $Y_2/Y_1 = 1.1$,则 $X_{12}/X_{11} = 1.49$,从运算结果可以看出,若原油价格上涨 49%,则农产品价格将会上涨 10%,可见农产品价格的变化和原油价格有着较强的联动性。同理,在 LogX_1 保持不变的情况下,可以得到:

$$\text{LogY}_1 = 7.2189976593 + 0.236419117375 * \text{LogX}_1 - 0.757630274609 * \text{LogX}_{21} \quad (3)$$

建立多元线性回归模型,得到回归方程为:

$$\text{LogY}_2 = 7.2189976593 + 0.236419117375 * \text{LogX}_{11} - 0.757630274609 * \text{LogX}_{22} \quad (4)$$

化简后可得: $Y_1/Y_2 = (X_{22}/X_{21})^{0.76}$,得出 $X_{22}/X_{21} = \sqrt[0.76]{Y_1/Y_2}$,再次假设 $Y_1/Y_2 = 1.1$,则 $X_{22}/X_{21} = 1.13$,从运算结果可以看出,若美元指数上升 13%,则农产品价格将会下降 10%(这里为 $Y_1/Y_2 = 1.1$,所以是下降),可见农产品价格的变化和美元指数有着很大的联动性。

(三) Granger 因果检验

为进一步检验农产品价格和原油价格以及美元指数之间何为因、何为果,本文进一步进行 Granger 因果关系检验。确定各变量的滞后阶数为 2,得到对各个变量的 Granger 因果关系检验结果,见表 3。

表 3 Granger 因果检验的结果

假设	F 统计值	概率值
LogX_1 does not Granger Cause LogY	0.40691	0.6678
LogY does not Granger Cause LogX_1	3.79917	0.0287
LogX_2 does not Granger Cause LogY	4.89119	0.0112
LogY does not Granger Cause LogX_2	1.57577	0.2164

从表 3 可以看出,“ LogY does not Granger Cause LogX_1 ”和“ LogX_2 does not Granger Cause LogY ”都在 5% 的显著性水平上被拒绝,说明农产品价格变化能带来原油价格的变动,同时美元指数的变化也能引起农产品价格的变动。但是“ LogX_1 does not Granger Cause LogY ”和“ LogY does not Granger Cause LogX_2 ”不被拒绝,说明农产品价格和原油价格、美元指数之间只存在 Granger 单向因果关系。

(四) 相关性检验

相关分析是分析客观事物之间关系的数量分析方法,明确事物之间有怎样的关系对理解和运用相关分析是极为重要的。本文采用 Spearman 等级相关系数分析法计算被解释变量和各个解释变量之间的相关关系,具体分析结果见表 4。

表 4 相关关系分析结果

Correlation	LogY	LogX ₁	LogX ₂
LogY	1.00		
LogX ₁	0.79	1.00	
LogX ₂	-0.72	-0.56	1.00

由表 4 可知,LogY 和 LogX₁、LogX₂ 的相关系数分别为 0.79 和 -0.72,相关程度较高,说明农产品价格和原油价格、美元指数的相关性较明显。

五、农产品金融化对我国的影响

在我国农产品持续市场化和不断扩大对外开放的背景下,2008 年金融危机带来的农产品金融化会通过国际农产品贸易、国际资金流动、农产品期货、农业跨国公司收购兼并等形式向我国农业领域传递,国内农产品价格波动的影响因素越来越多,影响机制也更加复杂。因此,农产品金融化趋势日益成为我国农产品价格上涨和波动的放大器。一些原本不被人们关注的农产品如生姜、绿豆、大蒜等价格在极短的时间内发生暴涨,并且呈现轮番涨价和群体性涨价趋势。这固然与农产品价格基数偏低和供求变化有关,但是金融市场上多余的流动性资本通过金融化的多层次供求介入正在成为农产品价格发生变动的重要力量。

相关研究表明,2001 年 10 月—2009 年 12 月,我国消费价格指数和食品价格指数上涨的根源在于货币扩张,并非食品价格上涨导致整体物价水平上涨。近年来我国农产品价格上涨迅速,不仅大宗农产品出现上涨态势,小宗农产品也轮番上涨。虽然曾出现回落的情形,但可以说农产品整体上已进入全面上升时期。从 2005 年至 2011 年 10 月,国内农产品批发价格指数已上升 55%,从单个品种看,2006 年初到 2010 年末,小麦的集贸市场价格已由每公斤 1.46 元上涨到 2.14 元,大米价格由 2.93 元增长到 4.41 元,玉米价格由 1.27 元上升至 2.12 元,三者的涨幅分别为 47%、50% 和 67%。同期,国际粮食和农产品价格也大幅上涨,2008 年 6 月食物价格指数较 2005 年平均水平上涨近 80%,小麦、玉米、大米、大豆的价格上涨约 200%^[1]。

国内农产品价格的大幅上涨和频繁波动不仅使生产者无所适从,高涨的价格也增加了消费者的生活负担,农产品价格因此成为既关系农业生产者也关系消费者的重大经济和社会问题。所以全面评估影响农产品价格波动的因素并予以科学量化,对于制定合理的农产品价格稳定措施具有重要的指导意义。

六、结论及对策建议

(一) 研究结论

在经济高速发展的时代背景下,国际大宗商品的联动性日益加强,农产品也呈现出金融化趋势。通过上述研究,本文主要得出以下结论:

第一,2008 年之前,国际农产品虽然与原油有一定的联动性,但并没有呈现出明显的金融化趋势,其金融化属性较弱。

第二,2008 年之后,国际农产品的金融化趋势明显加强。从回归模型中看出,原油价格和美元指数的系数分别达到 0.24 和 0.76。通过 Granger 因果检验,农产品价格和原油价格、美元指数之间存在着 Granger 单向因果关系。进一步通过相关性分析,被解释变量和解释变量之间也存在着很强的相关性。究其原因,2008 年金融危机影响之广、范围之大,迅速从金融界波及到产业界,而作为国际大宗商品的农产品必然会受其影响,进而导致其价格波动、结构变化。

第三,全球经济一体化趋势日益加强,在我国农产品持续市场化和不断扩大对外开放的背景下,越来越受到国际农产品价格、国际原油价格、汇率等外部因素的冲击。

(二) 对策建议:加快推动人民币国际化战略

通过上文分析看出,国际大宗农产品金融化趋势难以逆转。为应对金融危机,美国推出了量化宽松货币政策,通过创造定量的货币来实现较为宽松的货币流动性。最新消息显示,美联储于美国东部时间 9 月 18 日 14:00 公布货币政策决议。决议表明,美联储维持目前的量化宽松规模不变,不缩减 QE,即将资产购买计划规模维持在每个月 850 亿美元不变,其中国债 450 亿美元,抵押贷款担保债券 400 亿美元^[29]。这意味着此前一直令市场十分担心且已造成一定恐慌的 QE 退出风波暂时告一段落,市场情绪可以暂时得到稳定,所以短期内农产品价格也将趋于稳定。尽管短期内美联储维持 QE 规模不变,但从长期来看,随着美国经济的复苏,美元周期已经开始逆转,量化宽松政策必然退出,将会出现美国利率提升、资本回流,美元会步入中期升值阶段,人民币相对美元贬值,中国经济转型期的增长速度会下滑,所以这一时期人民币会相对稳定或疲软,这将为人民币资本项目开放积蓄更多能量,是人民币资本输出的极佳机会,为人民币国际化和农产品“走出去”提供有利契机。作为占世界人口 1/5 的大国和大宗农产品金融市场不发达的国家,迫切需要抓住机遇,借鉴国际经验,多角度构建我国大宗农产品安全体系,应对国际农产品金融化。这需要坚定不移地加快农产品“走出去”步伐,而农产品“走出去”很大程度上要依靠人民币国际化,因为人民币国际化可以提高我国农产品在国际市场的竞争力。

人民币国际化就是要实现人民币从交易货币到计价货币、储备货币的转变。具体应该采取“前期稳健创造国

际需求,后期激进释放海外供给”的推进策略^[30]。对于“前期稳健创造需求”,最重要的是加快推进资本输出战略,鼓励中国企业和金融机构走出去,通过资本输出参与到国际经济活动中去,并不断提高其国际竞争力,在促进东道国经济发展的同时推进人民币在实体经济中的使用和计价。对于“后期激进释放海外供给”,重要的是中国金融机构和企业需要趁人民币相对稳定或贬值的时候大量积累海外债权,因为人们通常都愿意借弱势货币计价的债务并持有强势货币计价的资产。人民币输出需要在未来几年内快速推进,这还需要加速资本账户开放,而资本账户开放第一阶段的主要任务就是消除资本输出的制度和政策障碍,为对外投资提供更大的便利。上海自由贸易区的创立标志着人民币国际化进程开始进入加速拓展的阶段。

人民币国际化进程的加速拓展为农产品的“走出去”战略提供了历史性的发展机遇。我们认为,在人民币国际化前期的“稳健创造需求”阶段,我国应大力鼓励各类经济实体在国际农业领域展开生产、贸易、服务、流通甚至并购等全方位的海外拓展,尤其是鼓励那些有实力和创新能力的企业开展全球农产品经营的战略布局,为他们提供必要的金融支持。此外,我国还应将国际化的金融支持与农产品的产业化经营相结合,以此引导我国企业在农产品“走出去”战略中形成合力,相互支撑相互扶持,以整体性推进的方式全面参与国际农产品市场的运作。在人民币国际化后期的“释放海外供给”阶段,我们可以积极推动各种层次的海外农业债权的积累,包括国家层次的海外农业债权积累、企业层次的海外农业债权积累以及个人层次的农业债权积累。在国家层次的农业债权积累方面,可以考虑设立海外农产品基础设施基金,以积累国家层次的海外农业债权的方式,为中国企业进入国际农产品市场创造环境;在企业层次的农业债权积累方面,可以考虑大力推动多元化的农业产业基金和农业私募基金的发展,引导中国企业积极参与国际农产品领域的海外并购;在个人层次的农业债权积累方面,可以考虑为中国海外农产品企业提供各类服务的农业家庭、农业实体提供生产经营所需的信贷支持。

除了推进人民币国际化战略,政府还应积极提高我国的金融综合实力,加快参与农产品金融化的步伐,加强国际合作,并加快产业化经营模式,使农产品“走出去”战略更有效地推行,提升我国农产品的综合竞争能力。

参考文献:

- [1] 胡冰川,徐枫,董晓霞. 国际农产品价格波动影响因素分析——基于时间序列的经济计量模型[J]. 中国农村经济,2009(7):86-95.
- [2] 傅晓,牛宝俊. 国际农产品价格波动的特点、规律与趋势[J]. 中国农村经济,2009(5):87-96.
- [3] 潘辉,刘颖,宋敏. WTO 对世界农产品价格走势的影响[J]. 农业经济,2002(4):23-24.
- [4] Panzner M J. Financial Armageddon: Protecting Your Future from Four Impending Catastrophes [M]. New South Wales:Kaplan Business,2007.
- [5] Aart K,Jaume V. Comparative advantage and the cross-section of business cycles[J]. Journal of the European Economic Association,2007,5(6).
- [6] 李国祥. 全球农产品价格上涨及其对中国农产品价格的影响[J]. 农业展望,2008(7):32-35.
- [7] Urbanchuk J M. The Relative Impact of Com and Energy Prices in the Grocery Aisle [R]. LECCG: Wayne, Pennsylvania,2007.
- [8] 李艺,陆凤彬,部慧,等. 透析农产品价格上涨——成因、走势及应对措施 [R]. 中国科学院预测研究中心,2007.
- [9] Mercer-Blackman V, Samiei H, Cheng K. Biofuel Demand Pushes Up Food Prices [R]. IMF Survey Magazine, IMF Research,2007.
- [10] Thompson W, Meyer S, Westhoff P. How does petroleum price and com yield volatility affect ethanol markets with and without an ethanol use mandate? [J]. Energy Policy,2009(37).
- [11] Coyle W. The Future of Bioenergys: A Global Perspective [M]. Amber Waves,2007.
- [12] Banse M, et al. Will EU biofuel policies affect global agricultural markets? [J]. European Review of Agricultural Economics,2008,35(2).
- [13] Gohin A. Impacts of the European biofuel policy on the farm sector: a general equilibrium assessment [J]. Review of Agricultural Economics,2008,30(4).
- [14] Hertel T W, Tyner W E, Birur D K. The global impacts of biofuel mandates [J]. The Energy Journal,2010,31(1).
- [15] Ubilava D, Holt M. Forecasting Com Prices in the Ethanol Era [R]. Department of Agricultural Economics, Purdue University: West Lafayette,2010.
- [16] 税尚楠. 世界农产品价格波动的新态势: 动因和趋势探讨 [J]. 农业经济问题,2008(6):14-19.
- [17] 黄季焜,杨军,仇焕广,等. 本轮粮食价格的大起大落: 主要原因及未来走势 [J]. 管理世界,2009(1):72-78.
- [18] Karpoff J M. The relation between price changes and trading volume: a survey [J]. The Journal of Financial and Quantitative Analysis,1987,22(1).
- [19] Bessembinder H, Seguin P J. Futures tradig activity and stock price volatility! [J]. Journal of Finance, 1992,47(5).
- [20] Wahl R. Food Speculation The Main Factor of the Price

- Bubble in 2008[R]. World Economy, Ecology and Development; Berlin, 2008.
- [21] Sanders D R, Irwin S H. A speculative bubble in commodity futures prices Cross-sectional evidence[J]. Agricultural Economics, 2010, 41(1).
- [22] Robles M, Torero M, Braun J V. When Speculation Matters, International Food Policy Research Institute[R]. International Food Policy Research Institute; Washington, DC, 2009.
- [23] Zawojksa A. Speculative drivers of agricultural price volatility and food insecurity [C]//The 119th Seminar of EAAE "Sustainability in the Food Sector: Rethinking the Relationship between the Agro-Food System and the Natural, Social, Economic and Institutional Environments". Capri, Italia, 2010.
- [24] Trostle R. Global Agricultural Supply and Demand: Factors Contributing to the Recent Increase in Food Commodity Prices[R]. USDA, 2008.
- [25] 王瑞朋, 吴限, 袁玲玲. 农产品金融化对我国农业发展及粮食安全的影响[J]. 现代商业, 2012(36): 57-59.
- [26] (美) 戈拉德·A·爱泼斯坦. 金融化与世界经济[J]. 温爱莲, 译. 国外理论动态, 2007(7): 14-21.
- [27] Krippner Greta. 美国经济的金融化: 上[J]. 丁为民, 常盛, 李春红, 译. 国外理论动态, 2008(6): 7-15.
- [28] 苏应蓉. 全球农产品价格波动中金融化因素探析[J]. 农业经济问题, 2011(6): 89-95.
- [29] 谭浩俊. 美维持量化宽松暂时稳定了市场情绪[EB/OL]. [2013-09-11]. 中国经济网.
- [30] 潘英丽. 未来三年是输出人民币的最佳机会[EB/OL]. [2013-09-16]. 新浪财经.

Study on the Trend of Financial Empirical International Agricultural Products

WEN Shiping, ZUO Lulu

(School of Finance and Business, Shanghai Normal University, Shanghai 200234, China)

Abstract: In recent years, international agricultural commodity prices rose sharply in 2006 and 2010, such as rice, wheat, soybeans and corn. Financial factors gradually influence the market structure. The traditional supply-demand is difficult to fully reflect the fluctuations of agricultural commodity prices, while crude oil prices, futures prices, the money supply and the US dollar index contributed significantly to fluctuations of agricultural commodity prices. Based on the establishment of time series model of agricultural commodity prices and influencing factors, the dollar exchange rate and crude oil price impact on agricultural commodity prices are focused. Empirical results show that after the 2008 global financial crisis, financial trends of agricultural products increased, which shows an evident correlation between agricultural commodity prices and the influencing factors. The financial impact on Chinese agricultural products market is also analyzed, concluding with proposals to meet the agricultural financial trend. Accelerating the RMB internationalization strategy and positive "going out" is the radical measure to meet the financial trend of agricultural products.

Key words: agricultural products; finance; crude oil prices; US dollar index

(责任编辑: 张 璠)