

基于期货价格的食用植物油 全国统一大市场建设研究

张红星^{1,2}

(1. 河南财政金融学院 金融学院, 郑州 451464; 2. 郑州大学 产业经济研究所, 郑州 450001)

摘要:为促进食用植物油全国统一大市场建设,依据“一价定律”理论,基于期货价格数据,运用协整检验、向量误差修正模型、脉冲响应分析、方差分解分析等计量方法,分析食用植物油市场多种油品的均衡比价关系,并提出相关建议。结果表明:在期货价格引导下,通过套利机制的作用,多种食用植物油之间价格信息相互联通,存在长期均衡关系,多种油品的供给、需求、价格动态协调,共同构成一个统一大市场;从加强油脂油料期货市场建设、积极推动期货市场功能宣讲和利用、提升大豆和油料的国内生产能力、广泛挖掘多种食用植物油的供给潜力和有效维护进口环节经济利益等角度提出促进食用植物油全国统一大市场建设的建议。

关键词:食用植物油;全国统一大市场;期货价格

中图分类号:TS225.1;F274 文献标识码:A 文章编号:1003-7969(2024)08-0019-08

Construction of the unified national market for edible vegetable oils based on the futures prices

ZHANG Hongxing^{1,2}

(1. School of Finance, Henan Finance University, Zhengzhou 451464, China; 2. Institute of Industrial Economics, Zhengzhou University, Zhengzhou 450001, China)

Abstract: To promote the construction of a unified national market for edible vegetable oils, according to the theory of "one-price law", based on the data of the futures prices of edible vegetable oils, using cointegration test, vector error correction model, impulse response analysis, variance decomposition analysis were used to analyze the equilibrium price relationship between a variety of edible vegetable oils, and relevant suggestions were proposed. The results showed that it was interconnected that the price information between a variety of edible vegetable oils with the guidance of futures prices and the arbitrage mechanism, and they had a long-term equilibrium relationship. There was a dynamic coordination relationship between the supply, the demand and the price of a variety of vegetable oils, and they together formed a unified market. The suggestions such as strengthening the construction of the oils and the oilseeds futures markets, actively promoting the promotion and utilization of futures market functions, improving the domestic production capacity of soybean and oilseeds, widely tapping into the supply potential of various edible vegetable oils and effectively safeguarding the economic interests of the import link were put forward to promote the construction of a unified national market for edible vegetable oils.

Key words: edible vegetable oils; unified national market; futures prices

收稿日期:2023-10-07;修回日期:2024-04-17

作者简介:张红星(1969),男,副教授,博士,研究方向为宏观经济、金融市场(E-mail)zhanghx_0609@qq.com。

食用植物油既是居民的重要生活消费品,又是食品加工业的重要原料。随着我国经济快速发展和人民生活水平不断提高,食用植物油消费需求持续增长。多年以来,党和国家对促进植物油脂油料生产十分重

视,实施了良种补贴、生产奖励、临时收储、促进生产基地建设、发展木本油脂产业、启动油料生产能力建设规划等多种鼓励政策。但国内植物油脂油料生产仍难以满足消费需求,尚要大量进口的局面在较长时期内一直存在,植物油脂油料外贸依存度高,在当下复杂多变的国际环境下面临较大价格风险和供给风险^[1]。

为应对我国经济发展新常态及国际政治经济环境的深刻变化,党中央作出“构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”的重大战略谋划。与此相呼应,2022年4月10日中共中央、国务院发布了《中共中央 国务院关于加快建设全国统一大市场的意见》(以下简称《意见》),统筹发展和安全:一方面以统一大市场集聚资源、推动增长,努力形成畅通高效的国内大循环,扩大市场规模容量,不断发展强大国内市场;另一方面,以国内大循环和统一大市场为支撑,发挥超大规模市场优势,提高我国市场的国际竞争力。《意见》对确保食用植物油供给安全给出了指导。加快建设食用植物油全国统一大市场,无疑会产生良好的规模经济效应:一方面,有利于降低食用植物油生产成本和流通成本,提升国内生产效率,增加国内供应;另一方面,有利于提升国际市场竞争能力,维护我国食用油脂油料在进口环节的经济利益。在此背景下,界定食用植物油统一大市场的内涵,探析市场统一化的内在机制,提出促进统一大市场建设的建议,具有重要的理论意义和现实意义。

自《意见》发布以来,学术界关于全国统一大市场建设的背景、内涵、目标、挑战和实现路径等进行了大量探讨^[2-6],但现有研究基本还停留在宏观层面的定性分析上,针对具体商品市场的定量研究尚不多见,亟需深入推进;另外,期货市场是现代市场体系的重要组成部分,期货交易对促进商品市场统一化具有重要作用,但现有研究对此还缺乏足够认识。因此,本文将我国食用植物油统一大市场界定为包含大豆油、菜籽油、棕榈油、花生油、葵花籽油、芝麻油、棉籽油、油茶籽油等多种油品在内的综合性市场,运用衡量商品市场统一性的价格法,探讨食用植物油市场的统一性及其运行机制。本文的边际贡献有两项:一是基于期货市场功能阐释食用植物油市场统一化的理论机制;二是使用期货价格数据对食用植物油市场统一性进行实证分析。

1 理论分析与研究假设

1.1 统一市场内涵及市场统一性衡量的价格法

1.1.1 统一市场内涵及特征

全国统一大市场建设,旨在促进商品、要素资源

在更大范围内畅通流动,建设超大规模的国内市场,并以国内大循环和统一大市场为支撑,有效利用全球要素和市场资源。实现全国市场统一化既是今后的一个重要任务,也是由来已久的一个持续性过程。就商品市场而言,在“全国统一大市场”概念出现之前,关于市场统一化的研究通常使用“市场一体化”和“市场整合”这两种表述,二者并无实质区别。众多研究文献对“市场一体化”或“市场整合”并未给出精确定义,研究者往往基于不同的研究方法给予不同的内涵界定,但本质上具有共同之处:强调一体化市场内区域间的价格传导引起贸易往来,促进一体化市场内的价格均衡,从而实现供给与需求的相互对接^[7]。

借鉴关于统一市场内涵的现有研究,结合对全国统一大市场建设目标的理解,本文认为统一市场意味着市场内商品价格信息联通,贸易顺畅,商品供给和需求衔接良好。统一市场具有两个特征:一是价格信息联通,供求不均衡产生的价格差别可以被市场迅速获知;二是贸易顺畅,价格信号可以引导商品流动,从而实现商品供求均衡。其中,商品价格具有特别重要的作用,既是引导贸易、调节供求的核心变量,也是反映市场统一性程度的重要指标,统一市场必然要求市场内不同区域的同种商品价格具有同一性。

1.1.2 市场统一性衡量的价格法

关于“市场一体化程度”或“市场整合度”的测评,现有文献主要使用3类方法:生产法、贸易法、价格法^[8]。相对于生产法和贸易法,价格法具有较多优势:一是价格信息在反映市场供需关系方面具有更高的灵敏性,从价格变化可以观察市场运行的效率,相比于贸易量分析只能了解市场交易概貌,价格分析更能获得深层信息;二是贸易法难以区分贸易量是由市场自身供需所引起,还是由非市场力量所导致;三是价格数据相较于产业结构数据和贸易量数据有更多统计,也更易于获取。因此,采用价格法进行市场统一性程度测定的研究较为普遍。

价格法的理论基础主要是“一价定律”和套利机制。“一价定律”起源于对国际贸易问题的思考,认为在贸易可以自由发生的情形下,减去交易成本之后同种商品在不同国家应具有同一货币价格^[7]。“一价定律”的成立反映了多个国家实际上处于统一市场之中,形成市场的竞争性均衡,其背后的机制是套利交易。因为不同国家间如果存在价差,套利动机将促成低买高卖的国际贸易,降低直至消除价差,最终达到市场效率最高的均衡状态。“一价定

律”后来被广泛扩展到区域市场一体化研究中,价格均衡程度成为判断不同区域市场统一性的标尺。为测度不同区域商品市场的整合程度,基于研究目的与使用数据的特征,学者们采用的数学方法主要有相关分析、回归分析、协整分析、方差分析等^[9-12]。

1.2 食用植物油统一大市场界定

我国食用植物油有大豆油、菜籽油、棕榈油、花生油、葵花籽油、芝麻油、棉籽油、油茶籽油等,其中消费量最大的是大豆油,其后依次是菜籽油、棕榈油、花生油、棉籽油等,其他油品消费量相对较少^[13]。各种油品在消费功能上具有高度类似性,主要用于烹饪和食品加工。

各种油品的供给具有较大的区域差异、季节差异和进口来源差异。总体来看,我国食用植物油进口呈现两个主要特征:一是就总量来说,国内产不足需,进口不仅是调剂余缺的需要,而且是食用植物油供给的重要组成部分;二是就单个油品来说,进口集中度均较高,承受较大的国际经济、政治风险^[14]。

李佳辰等^[15]通过支出弹性、价格弹性分析认为,主要食用植物油之间具有较高的消费替代关系。食用植物油市场上,多种油品互相补充,共同满足多区域、长年化的消费需求,具有市场统一化的客观基础。

综合考虑上述因素,本文将食用植物油统一大市场界定为包含大豆油、菜籽油、棕榈油、花生油、葵花籽油、芝麻油、棉籽油、油茶籽油等多种油品在内的综合性市场。如果能够将包括多种油品在内的食用植物油市场建成一个整合度很高的统一化市场,无疑有利于统筹国内和国际两个市场、两种资源,从而确保食用植物油市场安全。因为,就单一油品来说,其市场规模有限,而多种油品市场整合成统一市场,一方面可以利用超大规模市场优势促进国内供给,另一方面可以有效提高我国在食用植物油国际市场上的竞争力。

1.3 期货交易促进食用植物油市场统一化的理论机制

期货市场对农业生产经营具有重要作用,2022年8月实施的《中华人民共和国期货和衍生品法》专门提出“国家采取措施推动农产品期货市场和衍生品市场发展,引导国内农产品生产经营”。重要油品如大豆油、菜籽油和棕榈油,以及大豆、油菜籽、花生等油料均已在我国期货市场上市交易。

良好运行的期货市场具有价格发现功能,能够产生更好反映商品供求关系的合理价格。原因如

下:首先,期货交易参与者众多,而且期货交易者获利依赖于其对价格走势的正确判断,因此其有极大动力去挖掘各种可能影响商品价格的因素,使得市场信息更为充分;其次,基于同种现货商品,期货市场上同时交易交割月份不同的多个合约,形成一个覆盖较长时期的价格序列,能够更好地反映商品的价格变动趋势。因此,现代经济中的大宗商品贸易多以相应的期货价格作为定价基础。

期货市场在交易所内进行集中交易,形成统一、权威的期货价格,并且由交易所对全球公开发布,具有广泛影响力,通过发挥较大范围的信息引导优势,有利于促进各区域同种商品的价格统一。与此同时,期货交易的实物交割环节,发挥着联通期货市场和现货市场的纽带作用,从制度上提供了消除期货价格与现货价格间价差的套利机制;另外,期货交易所所在商品主要生产地、消费地以及主要贸易集散地设置交割仓库,并结合运输成本给予适当的升贴水,也有效促进了流通成本的降低和贸易壁垒的弱化^[16]。

综合上述多种因素,期货交易对促进食用植物油市场统一化具有重要作用。

1.4 研究假设

依据1.1.1对统一市场内涵及特征的阐释,实现商品市场统一化需要具备两个条件,即价格信息联通和贸易顺畅。全国统一大市场建设,旨在“打破地方保护和市场分割,打通制约经济循环的关键堵点,促进商品要素资源在更大范围内畅通流动”。与生产要素市场相比,商品在不同区域间流动的行政阻碍要小得多^[17]。商品统一市场建设的核心是形成良好的价格调节机制,发挥市场在资源配置中的决定性作用。因此,可以将是否符合“一价定律”作为判断依据,通过分析食用植物油市场的价格状态以及各油品价格间的影响方式和影响程度,来衡量市场的统一化程度,并揭示促进市场统一化的内在机制。

按照“一价定律”的要求,某种特定食用植物油在统一市场内不同区域的现货价格应该具有同一性。事实上,在公开、权威的期货价格引导下,如果现货价格与期货价格存在较大差别,就会迅速被市场参与者获知,并刺激发生相应的期现套利交易、跨区域套利交易,引起供给、需求、价格之间的动态调整,从而促进现货价格和期货价格趋向一致,也就实现了市场价格的同一化。学术界针对食用植物油期货价格与现货价格关系的广泛研究已经证明了这一

点^[18-22]。但就统一大市场内多种油品而言,由于品种不同,不能要求价格数值相同,“一价定律”在此表现为不同油品价格之间维持均衡的比价关系,促成价格均衡的内在机制是期货市场和现货市场上均会存在的跨品种套利交易。

综上,提出如下研究假设:在期货价格引导下,通过套利机制的作用,供给、需求、价格动态调整,食用植物油统一大市场内多种油品的价格存在长期均衡关系。

2 研究设计

2.1 研究模型

借鉴相关研究的方法^[9-12],采用协整检验考察多种油品价格是否存在长期均衡关系;如果存在长期均衡关系,建立误差修正模型认识当价格出现偏差时重回均衡的修复机制。进一步地,运用脉冲响应函数和方差分解方法考察当某种油品出现价格冲击时对各油品价格的影响程度,从而更深入地认识促成市场价格均衡的具体路径。

期货价格与现货价格具有趋势一致性。相较于零散、缺乏权威性、不易搜集的现货价格,期货价格数据统一、公开、易于获取,运用期货价格数据分析食用植物油市场的统一性是更为良好的选择。本文将大豆油、菜籽油、棕榈油作为食用植物油的代表,基于相应的期货价格数据进行计量分析。

2.2 期货价格序列的构造方法

基于不同的交割月份,商品期货总是同时上市交易多个合约,从而产生近、中、远期期货价格序列,既可以反映商品价格的当前情况,也传递出商品价格的未来演变信息。

许多计量研究以交易量为依据,分时段选取当时交易量最大的主力合约价格连接而成期货价格序列,虽然这种方法尽量多地保留了交易信息,但序列中不同时间段数据仍然缺乏一致性和可比性,因为随着交易月份转换,伴随有跨月价格跳跃现象。而且,即使选取的是主力合约,毕竟也只是针对特定时间的单个合约,损失了多合约体现的价格演变信息。为保证价格序列数据统计口径的一致性和连续性,也为了不损失价格信息,本文取某日所有合约全部成交价格按成交量的加权平均数作为当日期货价格,按公式(1)计算。

$$P_t = \frac{\sum P_i \times n_i}{\sum n_i} \quad (1)$$

式中: P_t 为当日期货价格; P_i 为某合约当日结算价; n_i 为同月份合约当日交易量。 P_i 和 n_i 都可以在

期货交易所公布的行情信息中获得。

2.3 源数据及其处理

本文根据郑州商品交易所和大连商品交易所公布的每日行情数据,按照公式(1)构造大豆油、菜籽油、棕榈油的期货价格序列。样本期间为2016年1月4日—2022年12月30日,包含了价格盘整、价格较快上涨和价格较快下跌3种市场行情,较为全面地反映各种市场环境下的价格调整状况。

本部分关注重点是各种食用油价格的变动关系。不同油品的价格绝对值有高有低,为了准确反映受到市场冲击时其价格变动情况,应该采用相对变化量而不是绝对变化量。对数收益率代表连续复利,能够较好反映各油品价格相对变化幅度,而且具有良好的统计特性,因此按照公式(2)构造期货价格的对数收益率作为计量分析的直接对象。

$$R_t = 100 \times \ln(P_t/P_{t-1}) \quad (2)$$

式中: R_t 为第 t 期期货价格的对数收益率,%; P_t 为第 t 期的期货价格; P_{t-1} 为第 $t-1$ 期的期货价格。分别用 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 代表大豆油、菜籽油、棕榈油的期货价格对数收益率序列,共得有效数据1702组。

3 实证结果分析

3.1 数据平稳性检验

采用 ADF 法检验 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 的平稳性。检验时通过观察变量时序图选择包括截距项而不包括趋势项,滞后期数根据 SIC 准则确定,检验结果见表1。由表1可知, R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列均为平稳序列。

表1 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列平稳性 ADF 检验结果

变量	t -统计量	1% 临界值	是否平稳序列
R_{dy}	-32.786 81	-3.433 991	是
R_{czy}	-32.545 78	-3.433 991	是
R_{zly}	-32.394 69	-3.433 991	是

3.2 Johansen 协整检验

R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列均为平稳序列,符合建立向量自回归(VAR)模型的要求,因此可以对此3个变量序列进行 Johansen 协整检验,选择无约束 VAR 模型,基于赤池信息准则(AIC)值和贝叶斯信息准则(BIC)值综合判断选择滞后期参数为1~5, Johansen 协整检验结果见表2。

由表2可知,特征根迹检验数据和最大特征根检验数据均显示 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列存在协整关系,表明大豆油、菜籽油、棕榈油对数收益率序列之间存在长期均衡关系。当受到某种冲击导致价格关系出现失衡时,存在均衡修复机制维护各油品之间合理的

比价关系。该结论说明,价格信息在各油品之间进行传递,套利机制促进了价格的相应调整。

表2 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列 Johansen 协整检验结果

原假设	特征值	特征根迹检验			最大特征根		
		统计量	5% 临界值	p 值	统计量	5% 临界值	p 值
没有协整关系	0.157 8	800.799 8	29.797 1	0.000 1	291.320 1	21.131 6	0.000 1
最多1项协整关系	0.143 0	509.479 7	15.494 7	0.000 1	261.706 2	14.264 6	0.000 1
最多2项协整关系	0.135 9	247.773 5	3.841 5	0.000 0	247.773 5	3.841 5	0.000 0

3.3 向量误差修正模型

在 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列存在协整关系的前提下,建立向量误差修正模型。基于公式(3)所列的误差修正项(E),给出 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 对偏差(D)作出调整时对应的误差修正项系数,结果见表3。

$$E = R_{dy}(-1) - 0.359169 R_{czy}(-1) - 0.298254 R_{zly}(-1) - 0.003458 \quad (3)$$

表3 $D(R_{dy})$ 、 $D(R_{czy})$ 、 $D(R_{zly})$ 计量中误差修正项系数

$D(R_{dy})$	$D(R_{czy})$	$D(R_{zly})$
-1.362243	-0.458671	-1.028421

由表3可知, $D(R_{dy})$ 、 $D(R_{czy})$ 、 $D(R_{zly})$ 对应的误差修正项系数均为负数,表明当出现价格偏差时,大豆油、菜籽油、棕榈油价格均会进行负反馈调整,符合理论预期。误差修正项系数绝对值比较表明,出现价格偏差时,大豆油价格调整幅度最大,其次是棕榈油,菜籽油价格调整幅度最小。

3.4 脉冲响应分析和方差分解分析

为进一步认识出现价格冲击时各油品价格之间的影响机制,针对 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列进行脉冲响应分析和方差分解分析,以考察各个变量在受到价格冲击时的动态变化路径以及各变量随机扰动的相对重要性。

3.4.1 脉冲响应分析

脉冲响应函数刻画外界冲击对变量产生影响的大小及作用时滞,用来分析各变量受到自身或其他变量一个单位的随机扰动冲击时的动态反应路径。图1、图2、图3分别为 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列的10期脉冲响应。

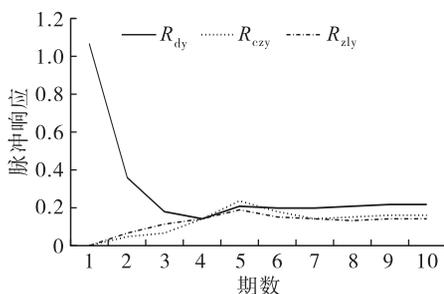


图1 R_{dy} 序列脉冲响应

由图1可知:大豆油收益率对自身的一个标准差冲击为正向反应,在第1期最大,为1.07,第2期明显减小至0.36,第3期以后基本稳定于0.21左右;大豆油收益率对菜籽油收益率的冲击在第1期没有反应,但从第2期开始至第5期反应持续增大至峰值0.24,之后又有所下降并稳定于0.16左右;大豆油收益率对棕榈油收益率的冲击在第1期也无反应,但从第2期开始至第5期同样持续增大,反应峰值为0.19,之后也有所下降并稳定于0.14左右。

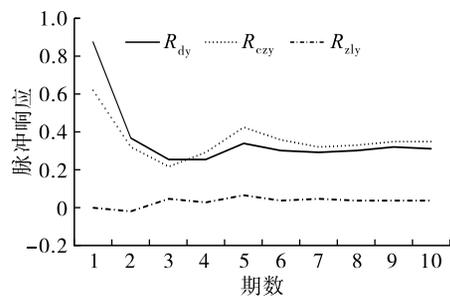


图2 R_{czy} 序列脉冲响应

由图2可知:菜籽油收益率对自身冲击的反应在第1期处于峰值0.62,然后逐步减弱至第3期的0.22,但第4期、第5期又有所上升,之后逐步稳定于0.35左右;菜籽油收益率对大豆油收益率的冲击在第1期最大,为0.88,第2期明显减小至0.37,第3期以后基本稳定于0.30左右;菜籽油收益率对棕榈油收益率的冲击在第1期没有反应,第2期为-0.02,以后各期基本稳定于0.04左右。

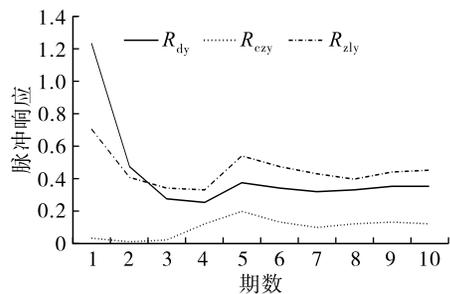


图3 R_{zly} 序列脉冲响应

由图3可知:棕榈油收益率对自身的一个标准差冲击为正向反应,在第1期最大,为0.71,随后逐步衰减至第4期的0.34,第5期以后波动于0.40~

0.54 之间;棕榈油收益率对大豆油收益率的冲击反应较强,在第 1 期高达 1.24,然后逐步减弱至第 4 期的 0.25,第 5 期又有所上升,之后基本稳定于 0.35 左右;棕榈油收益率对菜籽油收益率的冲击反应最弱,前 3 期均在 0.04 以下,之后有所加强,第 5 期后稳定在 0.12 左右。

综合分析可以看出,大豆油的脉冲响应函数与菜籽油、棕榈油的脉冲响应函数呈现出不同的特征。菜籽油收益率、棕榈油收益率短期内对大豆油收益率变动冲击的反应程度均强于对自身冲击的反应程度,长期对大豆油收益率变动冲击反应也较强。但大豆油收益率对菜籽油收益率和棕榈油收益率变动冲击的影响短期内均较弱,不过较长时期之后还是受到一定程度的影响。就菜籽油收益率和棕榈油收益率间关系而言,二者相互影响程度均较低,其中棕榈油对菜籽油的影响稍强。上述结果说明大豆油在食用植物油市场上处于主导地位,对其他油品的价格引导作用较强,但其他油品价格变动的影响在一段时滞之后也会得到体现。

3.4.2 方差分解分析

方差分解通过区分各扰动项对某变量变动量的贡献度,从另一个角度刻画自身及外界冲击对某变量的影响程度。图 4、图 5、图 6 分别为 R_{dy} 、 R_{czy} 、 R_{zly} 序列的 30 期方差分解数据。

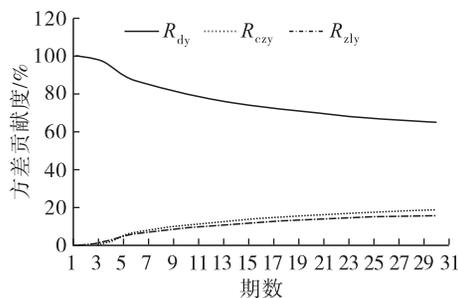


图 4 R_{dy} 序列方差分解图

由图 4 可以看出,大豆油收益率对自身的方差贡献度最高,第 1 期高达 100%,以后逐步降低。从第 2 期开始菜籽油和棕榈油收益率对大豆油收益率有了贡献度,但数值较小,分别为 0.21% 和 0.34%。随着滞后期延续,菜籽油收益率和棕榈油收益率对大豆油收益率的方差贡献度逐渐增大,第 5 期分别为 5.53% 和 5.04%,第 10 期分别为 10.83% 和 9.24%,第 20 期分别为 16.20% 和 13.89%,至第 30 期时,菜籽油收益率和棕榈油收益率对大豆油收益率的方差贡献度已分别达到 18.99% 和 15.85%。结果表明,长期来看,菜籽油收益率和棕榈油收益率均引起了大豆油收益率的波动调整,二者程度接近

但菜籽油作用更强。

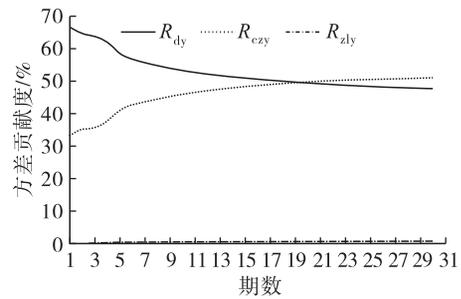


图 5 R_{czy} 序列方差分解图

由图 5 可知,棕榈油收益率对菜籽油收益率的方差贡献度很小,在整个考察期内最高值也仅为 0.73%。因此,对菜籽油收益率方差的贡献几乎全来自大豆油收益率和菜籽油收益率自身。二者之中,第 1 期大豆油收益率贡献度最大,为 66.48%;其次是菜籽油收益率自身的贡献度,为 33.52%。但随着滞后期延续,大豆油收益率贡献度逐步降低,菜籽油收益率自身贡献度逐步升高,到第 20 期时二者基本相当,分别为 49.55% 和 49.76%。之后菜籽油收益率自身贡献度持续高过大豆油收益率贡献度,在第 30 期时,大豆油收益率贡献度为 47.99%,菜籽油收益率自身贡献度为 51.28%。总体来看,菜籽油收益率和大豆油收益率是引起菜籽油收益率波动的主要原因,前期大豆油影响较强,但随着时间推移菜籽油自身影响逐步增强并超越大豆油的影响,不过二者影响程度较为接近。

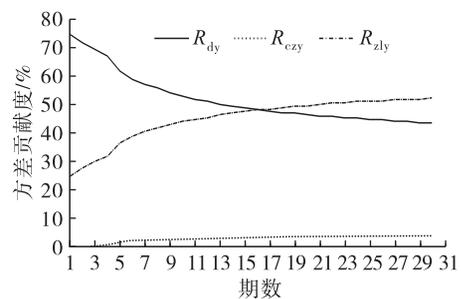


图 6 R_{zly} 序列方差分解图

由图 6 可知,棕榈油收益率方差分解结果与菜籽油相似。菜籽油收益率对棕榈油收益率的方差贡献度逐步增强但数值始终较小,考察期内最高值为第 30 期的 3.87%。因此,对棕榈油收益率方差的贡献主要来自大豆油收益率和棕榈油收益率自身。二者之中,第 1 期大豆油收益率贡献度较大,为 75.13%,棕榈油收益率自身贡献度为 24.79%。随着滞后期延续,大豆油收益率贡献度逐步降低,棕榈油收益率自身贡献度逐步升高,到第 16 期时二者基本相当,分别为 48.48% 和 48.22%。之后棕榈油收益率自身贡献度高过大豆油收益率贡献度,在第 30

期时,大豆油收益率贡献度为43.73%、棕榈油收益率自身贡献度为52.40%。总体来看,棕榈油收益率自身和大豆油收益率是引起棕榈油收益率波动的主要原因,前期大豆油影响较强,但随着时间推移棕榈油自身影响逐步增强并超越大豆油的影响。

上述方差分解结果显示,就短期效果而言,大豆油价格变动对自身及菜籽油、棕榈油价格影响均较大。随着时间推移,大豆油、菜籽油和棕榈油价格变化均出现一定程度互相影响。大豆油和菜籽油、大豆油和棕榈油之间的影响基本对等,但菜籽油和棕榈油之间相互影响较弱,其中菜籽油对棕榈油的影响略大。

4 研究总结与建议

4.1 研究总结

借鉴相关研究成果,结合对全国统一大市场建设目标的理解和对我国食用植物油供需特征的认识,本文将食用植物油统一大市场界定为包含大豆油、菜籽油、棕榈油、花生油、葵花籽油、芝麻油、棉籽油、油茶籽油等多种油品在内的综合性市场,以是否满足“一价定律”要求作为判断依据,考察食用植物油市场的统一性,分析促进市场统一化的内在机制。

就同种油品在市场内各区域的价格同一性,理论分析和相关实证研究均表明,基于期货市场的价格发现功能和套利交易的作用,现货价格与期货价格呈现变化一致性,并借助期货价格的广泛影响力促成市场内不同区域同种食用油的价格同一化。

针对多种油品之间的均衡比价关系,本文基于具有市场代表性的大豆油、菜籽油、棕榈油期货价格数据,进行了协整检验、向量误差修正模型分析、脉冲响应分析、方差分解分析等计量分析。结果显示:大豆油、菜籽油、棕榈油价格存在长期均衡关系,存在维护各油品之间合理比价关系的均衡修复机制;大豆油价格在食用植物油市场处于主导地位,菜籽油价格和棕榈油价格均对大豆油价格变动作出较强回应,但长期来看其他油品价格变动也引起大豆油价格作出相应调整;菜籽油价格和棕榈油价格之间相互影响不明显,二者的变动一致可能更多出于均以大豆油价格为标杆产生的协同效应。计量分析表明,基于套利机制,价格信息在各油品之间进行传递,供给、需求、价格动态调整,多种油品之间维持动态均衡的比价关系。

综上所述:期货交易对食用植物油市场统一化具有重要促进作用,以期货价格为引导,通过套利交易机制,食用植物油市场内多种油品价格信息相互联通,存在长期均衡关系,多种油品的供给、需求、价格动态协调,完全可以建成一个全国统一大市场。

4.2 建议

基于研究结果,依据对市场统一化内在机制的认识,提出以下5项促进食用植物油全国统一大市场建设的建议。

4.2.1 进一步加强油脂油料期货市场建设

我国期货市场已经上市的油脂油料期货品种有大豆油、菜籽油、棕榈油、大豆、油菜籽、花生等,对我国食用植物油市场统一化发挥了重要的促进作用。为了充分发挥期货市场交易制度、市场设施和经济功能的特有作用,更好助力发展食用植物油全国统一大市场,建议从以下两个方面进一步加强油脂油料期货市场建设。

第一,提高现有期货品种,尤其是大豆、大豆油、棕榈油期货的对外开放度,允许境外投资者直接参与交易,从而提高我国期货价格的国际影响力。当前的国际贸易中,大豆主要以美国大豆期货价格为定价基准,棕榈油主要以马来西亚棕榈油期货价格为定价基准。我国大豆、棕榈油进口数量巨大,但在国际贸易中的议价能力却较为薄弱,原因之一就是市场开放度不足导致我国相关期货品种市场规模过小、价格影响力较弱。

第二,加强市场研发,进一步丰富油脂油料期货品种。对于现货市场基础较好、规模较大的花生油等,可以考虑尽快在场内市场上市期货合约、期权合约,发挥期货市场的价格发现功能,为现货产业链提供价格引导,并利用交割品质量控制、交割仓库布局、不同交割地升贴水设置等促进现货市场的贸易畅通和效率提升。另外,对于市场规模不大的油脂油料品种,由于不适合在场内市场上市交易,可以开发基于场内期货产品的场外衍生品交易,以满足产业的个性化需求。

4.2.2 积极推动期货市场功能宣讲和利用

我国当前市场经济体系已经比较完善,市场在食用植物油等大宗商品的资源配置中发挥着决定性作用,地方保护、区域壁垒、垄断经营等影响市场统一化的因素相对弱化,关键是要充分发挥价格信息的引导作用。因此,要积极进行期货市场功能宣讲,提高食用植物油市场参与主体对期货市场功能的认识水平,理解期货市场的价格发现功能,理解期货价格的公平、权威,扩大期货价格影响力,促进期货价格对现货价格的引导作用,助力实现商品价格信息畅通。

市场参与主体还要善于利用期货市场的其他功能,如利用期货、现货价格的变动一致性通过套期保值规避价格波动风险,利用期现套利交易、跨商品套

利交易获取经济收益。上述做法都有助于疏通统一大市场的价格调节通道,促进市场统一机制的良好运行。

4.2.3 着力提升大豆和油料的国内生产能力

大豆油价格在我国食用植物油市场上处于主导地位。但是,当前国内大豆产量远不能满足消费需求,而且主要用于食用,榨油用大豆进口依赖度过高,在当前复杂多变的国际环境下给我国食用植物油市场带来较大价格风险和供给风险。为改变这种不利局面,建议切实推进《大豆振兴计划实施方案》,实施大豆和油料产能提升工程,从扩大种植面积和提高单产水平两个角度,制定恰当的大豆和油料种植补贴政策 and 科技创新政策,有效提升国内大豆和油料生产效率和产量,从而增加我国对食用植物油主导品种的掌控力,以利于我国食用植物油统一大市场建设目标的达成。

4.2.4 广泛挖掘多种食用植物油的供给潜力

我国幅员辽阔,油料作物品种多样、种植广泛。除了生产大豆油、菜籽油、花生油、葵花籽油、芝麻油、棉籽油等传统草本食用植物油之外,还生产油茶籽油、核桃油、橄榄油、牡丹籽油等木本食用植物油,而且木本油料作物主要种植于低山丘陵地带,具有不与粮争田的独特优势和较大发展潜力。多种油品均是食用植物油市场供给的组成部分,产地应综合考虑自身比较优势,突破单个品种市场狭小的局限性,利用全国统一大市场的规模优势,因地制宜,促进多种食用植物油的生产供给。

4.2.5 有效维护进口环节的经济利益

油脂油料进口是我国食用植物油市场供给的重要组成部分。就单个品种来说,菜籽油、棕榈油、葵花籽油、大豆、油菜籽等几种主要油脂油料的进口集中度都比较高。但综合来看,这几种油脂油料在国际市场上的供给来源、供给季节等还是有所差异,存在进口品种选择、进口来源地选择和进口时机选择的灵活余地。有关经济主体应充分利用我国食用植物油市场的统一性,有效维护进口环节的经济利益:一是基于食用植物油消费功能的替代性和市场价格的联通性,参考国际期货市场和国内期货市场价格信息,相机抉择,在特定时间段选择最为有利的进口品种和进口来源;二是利用统一大市场规模优势,提高进口条件谈判竞争力。

参考文献:

- [1] 曹景武. 供需态势、风险摆脱与食用植物油料的安全保障[J]. 改革, 2015(9): 130-141.
[2] 李长安. 建设全国统一大市场:背景、深意与挑战[J].

人民论坛, 2022(18): 67-69.

- [3] 黄燕芬, 刘志成. 建设全国统一大市场的理论逻辑与推进路径[J]. 江淮论坛, 2022(4): 22-29, 68, 193.
[4] 吴德进, 廖正飞. 建设全国统一大市场的理论逻辑和实践理路[J]. 福建论坛:人文社会科学版, 2022(8): 65-77.
[5] 谢莉娟, 张昊. 全国统一大市场与现代流通体系建设:实践探索与关系演进[J]. 中国流通经济, 2022, 36(7): 3-11.
[6] 凌永辉. 新发展格局下建设全国统一大市场:体制障碍、突破路径与政策取向[J]. 新疆社会科学, 2022(4): 53-62, 188-189.
[7] 余开亮. 市场整合研究方法的演进及其在经济史研究中的应用[J]. 上海经济研究, 2020, 32(11): 104-112.
[8] 韩胜飞. 从一价定律看市场整合研究的信息要求[J]. 国际商务:对外经济贸易大学学报, 2010(3): 89-97.
[9] 赵伟洪. 乾隆时期江西省米谷流通与市场整合[J]. 中国社会经济史研究, 2016(4): 52-64.
[10] 李晓欣. 京津冀区域市场一体化水平测度研究:基于商品价格方差测度的分析[J]. 价格理论与实践, 2020(4): 76-79.
[11] 张亚丽, 项本武. 城市群一体化水平的测度及其经济增长效应研究:来自中国十大城市群的经验证据[J]. 宏观经济研究, 2021(12): 136-148, 158.
[12] 刘福星, 汪可欣, 张璐, 等. 国内油料作物市场整合关系研究:以油菜籽、花生和芝麻为例[J]. 中国油料作物学报, 2022, 44(5): 957-965.
[13] 孟桂元, 涂洲溢, 詹兴国, 等. 我国植物油料油脂生产、消费需求分析及发展对策[J]. 中国油脂, 2020, 45(10): 1-4, 27.
[14] 严茂林, 施文华, 周晓亮, 等. 基于进口视角的我国主要植物油料油脂产业安全研究[J]. 中国油料作物学报, 2023, 45(4): 643-653.
[15] 李佳辰, 张雯丽, 李孝忠. 区域间油料油脂产销结构差异及消费品种替代关系研究[J]. 中国油脂, 2021, 46(10): 141-149.
[16] 朱昭霖, 韩学广. 期货助力实体经济高质量发展的机理、问题与路径研究[J]. 中州学刊, 2022(7): 33-37.
[17] 马草原, 孙思洋, 张昭. 中国地区间要素市场分割的识别与影响因素分析[J]. 金融研究, 2023(2): 78-95.
[18] 王百超, 逮宇铎, 乔美娥. 我国豆油期货与现货价格协整关系分析[J]. 经济纵横, 2012(1): 92-95.
[19] 何玉梅, 李濛, 吴鸿波. 我国菜籽油期货与现货价格关系实证研究[J]. 价格理论与实践, 2015(4): 80-82.
[20] 王浴青, 温涛. 菜籽油期现货市场价格溢出效应和动态关联性研究[J]. 贵州财经大学学报, 2021(1): 76-85.
[21] 雷元安, 刁节文. 我国棕榈油期货市场价格发现效率的动态研究[J]. 上海立信会计金融学院学报, 2019(4): 47-59.
[22] 张蕾, 曹渊, 王琦. 交叉套期保值能够降低农业市场风险吗? [J]. 西安交通大学学报(社会科学版), 2020, 40(2): 66-72.