

第六章

美国饲料 谷物市场 的风险经营

世界饲料谷物市场上存在着多种风险。本章将讨论与消费者和生产者的饲料谷物价格有关的风险,以及如何面对这些风险。我们将全面考察期货,期权,掉期,派生交易和现货交易,以便对饲料谷物市场的风险经营提供一个完整的印象。

今日的风险经营交易起源于1848年的芝加哥。美国中西部生产的饲料谷物由于供给,需求,运输,库存和价格等方面的波动,常常给消费者和生产者造成风险。目前,来自世界各地的私人 and 政府购买者从美国购买谷物。有必要提醒饲料谷物的进口商避免现代化市场上的这些风险。

谷物进口商在作出买卖交易决策时,需要借助一些机制来发现市场价格。一旦认定了市场价格,他们就须找到一些机制来缩小从交易日到实际交货日之间的价格风险。

以下是一饲料谷物进口商需要以某一机制来缩小价格风险以进行其交易的例子:一位波兰的谷物进口商于1994年7月决定,他将购买100,000蒲式耳美国玉米,来年3月交货。1995年3月交货的玉米目前价格为2.75美元/蒲式耳(1蒲式耳玉米等于56磅。1吨大约相当于2204.7磅。因此,1吨玉米约相当于39.368蒲式耳)。该进口商签的一份合同规定,他3月份购买玉米后,将于同月将玉米作为混合饲料的一部分转售于波兰的奶牛场主,价格按进口商得到3.05美元/蒲式耳计算,其中,2.75美元是进口商的谷物成本,加上20美分加工成本和10美分利润。然而,到1995年3月该进口商交款提货时,玉米市场价已涨至每蒲式耳3.25美元。该进口商的总成本和利润已涨至每蒲式耳3.55美元,但其从与奶牛场主预签的合同中只能得到每蒲式耳3.05美元。没有附加的风险经营措施,该进口商将由于承诺期与交货期之间的价格波动而造成每蒲式耳50美分的损失。

为控制这种价格风险,美国和其他国家的谷物购买者可利用一些工具来使市场风险达到最小。价格风险可利用现金交易,期货交易,期权交易,掉期交易和衍生交易中的任何一种或几种来降低。

现货交易(Cash Trade)

现货期货合同(Cash forward contract)是饲料谷物市场交易者进行风险经营的一种有效方法。在现货交易市场上买卖实际货物,于以后特定日期交货,是现货交易的最通行形式。现货期货合同与本章讨论的其它手段相区别的特征是:

- 1、买方承诺于商定时间和地点接收一商定数量商品的义务,不得以出售期货合同进行冲销而自动取消。现货交易的这一性质对每一笔交易来说都是唯一的。某种情况下,交易方可能愿意签订对销合同,但交易的个别性质不允许有期货合同的灵活性。

- 2、现货期货合同的条款和规格不标准化。此类合同的价格不像期货交易所那样以喊价方式来确立。

3、现货期货合同不受期货交易法规的约束。更常见的是,它们往往服从于现货市场交易者中的自我规范和仲裁的交易法规。

4、现货期货合同包含了两个特定方的直接契约关系。期货合同中,买方并不直接与一特定的卖方签约,反之也是一样;相反,每一方都只与交易所的票据交换所打交道。

由于现货交易的流动性,控制交易的规则,以及交易各方的优良素质,使得谷物现货交易市场可被用作风险经营的手段。但更常见的是,谷物现货交易市场被饲料谷物的买方和卖方用来与美国期货交易所的期货和期权市场一道使用。

期货交易(Exchange Traded Futures)

谷物生产者和消费者可用来减少风险的第一种风险经营手段是期货交易合同。市场交易者之间的期货交易在类似芝加哥交易所(Chicago Board of Trade, CBOT)的期货交易所中进行。期货合同是承诺买卖一种远期交货商品的契约,其价格要在合同签约时便确定下来。而后,此类合同的各方有义务按规定的价格,交割标准数量和质量的货物,或通过冲销合同的方式来履行其条款。

由于期货市场的规范化,卖方和买方得以用一个合同与另一个合同进行交易,并实际上冲销其交割现货的义务。(期货市场上的冲销,指获得一个与其原先的期货交易相反且数额相等的期货头寸。如原先为卖方,则买进一合同)。

