

扩大期货市场开放 服务“一带一路”建设

□姜洋

最近,《期货市场国际化》一书由中信出版社出版了。这本书是我们项目小组集体研究的成果。课题是研究新常态下我国期货市场如何服务“一带一路”建设、维护国家经济安全。

2018年夏天,在金融40人论坛上,会议秘书组邀请我简单介绍了研究思路,没想到引起与会者极大兴趣。之后我牵头邀请一些专家组成课题组,对此问题进行深入研究。课题组在证监会及相关部委的大力支持下,在期货交易所、期货公司以及10多家贸易和生产企业的积极配合下,在收集大量研究资料和多次调研基础上,形成初稿。召开多次论证会,请大宗商品供应链不同行业的专家提意见,不断补充完善。为了保存研究成果,为后面的研究者进一步研究该问题提供参考资料,课题组认为有必要将研究成果出版。今天大家看到的这本书是集体研究成果,以姜洋等名字署名不过是一个代号而已。这本书有些新角度、新思想。这里简单介绍一下书的主要内容。

大宗商品供应安全与“一带一路”建设

目前,大宗商品国际贸易以美元计价结算,主要在华尔街和芝加哥。大宗商品是金融市场的一个重要组成部分,投资者把商品期货未平仓合约作为金融产品交易,属于虚拟经济范畴。大宗商品期货合约一旦交割,即由金融产品回归商品现货,进入实体经济领域。期货市场形成的价格,在国际贸易中被认可为商品定价基准。目前大宗商品定价基本是美国期货市场定价。因此,美国是全球最发达的期货期权市场,是全球大宗商品贸易的定价中心。

大宗商品是经济发展的基础性和战略性物资,涉及国家经济安全。我国大宗商品对外依赖度非常高,如原油、天然气、铁矿石、铜、橡胶、大豆等60%以上都要靠进口。我国在全球化环境中建设小康社会,光靠国内资源是支撑不了的。对价格合适的大宗商品持续供应的安全应该未雨绸缪,早作打算。

大宗商品主要包括三类:有色金属与矿产资源,比如铜、铝、铁矿石;能源产品比如原油、天然气;大宗农产品比如大豆、玉米、橡胶等。它们都是来自自然资源中的初级产品,大多位于国民经济产业链的前端,是一国经济发展的必要保障。

我国人世以来,世界制造业中心已逐步从西方转移到我国,我国已成为大宗商品最大进口国。这种状态改变了全球需求结构,形成了国际大宗商品贸易新格局。“一带一路”沿线许多国家已经成为大宗商品供应的新来源。它们既是自然资源的富集地区,又是全球最具增长活力和发展潜力的经济板块。大部分“一带一路”国家尚处于推进工业化发展阶段,出口大宗商品是他们积累工业化所需资金的重要贸易活动。因此,我国在大宗商品贸易上与“一带一路”国家存在互利互惠、合作共赢的基础。

从资源禀赋和经济联系看,这些国家



书名:《期货市场国际化》
作者:姜洋 等
出版社:中信出版集团

多数具备自然资源丰富、劳动力成本低、经济发展潜力大等特点。这些国家和地区的贸易总额占全球的29%,传统上与中国商品贸易往来密切,近些年呈现逐步加强趋势。从基础设施建设看,通畅的运输是保障大宗商品安全的一个重要因素。我国大宗商品进口贸易运输的90%依靠海运,这些航运通道大多分布在“一带一路”沿线国家。近年来,中国与这些国家在大型“互联互通”基础设施上的合作成效显著。伴随双方合作的基础设施建设在“一带一路”国家的全面推进,交通、物流的进一步发展,除了可以大幅降低运输成本,为大宗商品贸易增添活力外,这些新的运输通道还是保障我国大宗商品运输安全的一个重要因素。

我国期货市场面临的机遇

期货市场在保障大宗商品价格稳定上具有积极作用。大宗商品贸易需要公开透明的定价机制。与实体经济发展相适应的大宗商品贸易价格有利于中国和“一带一路”沿线国家经济贸易的健康发展,也是国家经济安全之所在。监管良好、透明公开的期货市场能够产生公平合理的价格,因此期货市场定价机制已经为国际贸易各方所接受。

美、英等国100多年来利用工业化阶段形成的制造业中心地位,把本国的期货市场经营成为大宗商品国际贸易定价中心。今天,虽然制造业中心已经转移到我国,但美国等期货市场作为全球大宗商品定价中

心的地位仍然存在。不过,由于世界大宗商品贸易结构调整,客观上削弱了美国等西方国家期货市场定价所依托的商品现货贸易基础,这为中国和“一带一路”国家合作、大力发展期货市场并形成国际大宗商品定价中心提供了机会。

中国巨大的经济体量和贸易规模使得中国期货市场为这一区域的大宗商品贸易提供了强大的现货基础。我国是大宗商品的主要进口国,而新增的商品贸易出口国主要是“一带一路”沿线国家。他们大部分是新兴市场国家和发展中国家,其商品期货市场发展程度相对落后,而中国在现货贸易基础和期货市场两方面具备相对优势,这为中国期货市场建立国际大宗商品定价中心创造了有利条件。

我们希望推动“一带一路”国家的期货市场共同发展,与“一带一路”国家在大宗商品贸易和期货市场方面紧密合作,促进我国期货市场的商品定价能力,完善风险管理和投资工具,加强信息汇集和传递,推动中国与“一带一路”沿线国家共赢发展。我国和这些国家可以利用大宗商品贸易强大的现货基础,和已经发展到一定规模的期货市场,共同打造大宗商品期货市场定价平台。

中国商品期货市场经过三十年的探索实践,取得了令人瞩目的发展成就,具备通过服务“一带一路”建设、维护国家经济安全的良好条件。尤其是中国商品期货市场已建立较为完备的法规体系和市场监管机

制,历经多次市场风险检验,形成了一整套规则、技术和市场服务体系。“一带一路”国家和地区的商品期货市场也具备一定基础,基本涵盖主要大宗商品,其中许多品种与中国期货市场品种契合度较高。由于时差和地域关系,目前欧亚大陆和非洲还没有形成具有国际影响力的大宗商品定价中心,我们可以利用大宗商品现货贸易中心转移到“一带一路”国家的历史机遇,顺势而为,建立起能够充分代表和反映当地市场供求的大宗商品国际定价中心。

为人民币计价结算创造条件

通过扩大期货市场开放,做大期货市场,提高国际化水平,为人民币计价结算提供了更多机会。目前,石油、铁矿石、橡胶期货等一些以人民币计价结算的大宗商品期货交易已经吸引越来越多的国际投资者。随着市场规模扩大,境外投资者增加,他们以人民币持有期货、期权头寸的意愿将增加。如果有大量管理风险需求的实体企业和金融机构参与进来,他们就有更多的意愿持有这种流动性好的仓单作为资产配置。久而久之,包括实体企业、金融机构和投资者在内的境外交易者长期储备人民币的需求就会增长,持有中国期货市场大宗商品合约就会成为境外投资者的常态。这是一个境外投资者可以进行资产配置的大市场,适合包括金融机构、养老基金、保险基金、对冲基金等各类机构。随着以人民币计价的大宗商品期货市场的国际化程度扩大,人民币在国际贸易中用于支付结算的机会将增加,人民币在国际货币储备中的份额自然也会增加。

挑战与建议

目前,大宗商品定价中心的建立面临一系列困难和挑战。

一是国内政策在“一带一路”建设中,忽略了期货市场大宗商品定价中心建立的作用,总体政策对此缺乏考虑。

二是大部分商品期货品种尚未对外开放,目前一些体制机制因素制约了全球交易者参与。

三是没有期货法,仅有国务院行政法规规范市场,法律层级太低,影响境外交易者参与的信心。

四是外汇、税收交割流程等存在政策限制。

针对这些困难和挑战,提出以下四条建议:

一是将商品期货市场发展纳入国家“一带一路”建设并统筹考虑,推动期货市场定价机制与产业发展相结合。

二是加快商品期货市场开放,推动与“一带一路”沿线国家多角度融合,提供广泛的各类市场教育培训,提供税收和保险支持。

三是加快期货法出台步伐,推进期货市场的法治化进程。

四是积极稳妥地推进人民币国际化和外汇市场改革进程,在外汇、税收政策方面给予积极支持。



意义革命

书名:《意义革命:成为卓有成效的领导者》
作者:[美]弗雷德·考夫曼著
出版社:中信出版集团

内容简介:
领导力不仅仅是方法和技巧,更是一种价值观的认可。它能够最大限度地提升人们的归属感,重塑人们的自尊心,最终为这个世界尤其商业世界重新赋予意义。弗雷德·考夫曼称,能够成功地让员工、团队和企业文化围绕价值与意义运行的公司会比竞争对手表现得更好。

作者简介:
弗雷德·考夫曼,加州大学伯克利分校经济学博士,现任谷歌副总裁和领导力发展顾问,曾任领英行政发展副总裁、Axialent联合创始人。



新火

书名:《新火》
作者:路风
出版社:中国人民大学出版社

内容简介:
本书是《走向自主创新》一书的续集,收录了关于中国高铁、核电、液晶面板、数控机床的4篇调研报告和1篇关于“产品开发平台”的理论文章。本书的工业研究以实地调研和访谈为基础,结合国际主流创新理论,再现了中国工业发展中鲜为人知的历史。

作者简介:
路风,现为北京大学政府管理学院教授。长期关注中国技术进步、工业发展及其政策问题。



中国艺术品市场交易机制与风险管理研究

书名:《中国艺术品市场交易机制与风险管理研究》
作者:杨胜刚
出版社:北京大学出版社

内容简介:
本书从金融学角度系统研究艺术品交易与投资问题,分为宏观篇和微观篇,系统全面地研究中国艺术品市场的交易机制、艺术品估价、艺术品拍卖、交易平台设计、艺术品证券化、风险控制与监管、未来趋势等问题,力图构建一套完整的、可量化分析的中国艺术品市场交易与风险管理的理论体系。

作者简介:
杨胜刚,武汉大学经济学博士,厦门大学金融学博士后。现为湖南大学金融与统计学院教授、博导。

□李伟

从计划体制到市场经济,是一场前无古人的制度变革。类似的变革发生于其他国家,曾经有国体、政体的颠覆性事件甚至国家的分崩离析。但中国在幅员辽阔、民族众多、农业人口为主、经济基础薄弱、国内与国际矛盾相互交织的复杂环境中,用不太大的时间几乎同时完成了人类历史上罕见的体制转轨、经济起飞和工业化目标,有着值得总结的经验。前国家发改委经济体制综合改革司司长、中国经济体制改革研究会副会长孔泾源新作《治理改革与市场建制》,就改革深化的历程与方向作出了深刻思考。

过去

与体制转轨失序、失控国家相比,中国市场化改革的最大区别或最大的国情特色,是中国共产党通过坚持和改善党的领导,为市场化改革提供了从思想认识路线、体制变革取向、发展路径到推进实施机制、建制理论创新等制度性公共产品。

我国市场化改革的最大特色和国情是中国共产党的领导,这既是历史选择又是现实过程,更有其特殊地位和作用。在市场化改革中,其领导核心作用以及政策和策略,具体地体现为解放思想所促成的实事求是精神、对民众诉求的回应、对经济规律的遵循和对制度公共品的提供。

市场化改革既是经济体制的彻底转轨,也是利益关系的重大调整。一些国家在体制转轨期间经历的利益失衡、社会动荡或国家解体,表明超越局部利益关系、具备全局调控能力和保障社会稳定安全的政治条件或制度性公共品是稀缺资源且不可或缺。

中国共产党正是通过实践标准实现自我解放、改革和完善党的领导,摆脱传统体制和理论束缚,坚定不移地推动市场化取向的改革开放;集中全党全社会智慧以及基层



书名:《治理改革与市场建制》
作者:孔泾源
出版社:中国人民大学出版社

实践经验,确立市场化改革的目标取向、战略规划、重大制度、路径步骤、政策环境等;协调部门与地方改革政策及利益关系,防止局部性改革红利最大化扭曲改革方向,造成利益失衡以及发展失速;统筹集权与分权、地区与民族、国内与国际等各种因素,兼顾改革开放力度、经济发展速度和社会承受程度,循序渐进地推进国内改革和对外开放;确立国内改革取向以扩大对外开放,以扩大

对外开放助推乃至倒逼国内改革,不断地为社会主义市场经济发展建制注入动力、活力和创造力;推动改革创新与依法治国的协调统一,适时将市场化改革的制度成果法治化,进而规范和加速改革进程;主动融入经济全球化并有效管控国内经济社会风险,保障国家经济政治安全,为改革开放营造有利的国际国内环境等。

这些市场建制类制度性公共品,并非

历史上或当今所有转轨制国家或新兴市场经济体能够得到的。中国共产党集中全党全社会智慧和基层实践经验做出改革决策和重大制度选择,再通过局部试验、检验推进最终全面推广与建制成型,是中国市场化改革的政治优势也是实践规律。

未来

市场化改革既要破旧的勇气也要有立新的智慧。制度知识储备、认知水准和判断能力,直接影响着创制效率甚至体制优劣。效率与公平均衡统一的社会主义市场经济制度的成长及成熟,注定还有漫长的治理性、渐进式改革之路。

经过40余年的治理性改革努力,社会主义市场经济体制已基本建立,但许多重要领域中计划体制的弊端仍大量存在,实践中的困境和理论上的困惑需要全面深化改革、破旧立新。

作者强调,以治理性改革为切入点并长期坚持,使中国社会有可能摆脱“老路”或“死路”,建立起市场经济体制并取得经济发展的骄人成就。

在作者看来,中国的改革开放及其经济奇迹,并没有超出市场经济的成长逻辑和内在规律,只是由于来自理论上的偏好或政治上的偏见以及认知上的局限,人们往往做出带有个人见地的片面性解读与情绪性表达。或许客观正视中国改革开放创造的市场经济成长条件、有限性质以及全面深化改革取向,对于理解这场历史性变革、经济发展轨迹以及制度性变革的趋势,也是不无裨益的。

全面深化改革不仅要完成技术性、治理性各个专业领域的市场建制,还要推进由经济社会发展规律所决定的基础性制度建设,实现治理性改革与制度性变革相统一的全面深化改革。其改革进展及其成效,关乎治理的成败,也关乎国运兴衰。