锡的叹息——印尼受挫大宗商品定价权之争

□本报实习记者 叶斯琦

印尼是全球最大的锡矿出口国，却只能听命于伦敦金属交易所（LME）的期锡合约价格，伦锡价格下跌使印尼蒙受了巨大损失。印尼为了争夺定价权，试图发展本地平台——印尼商品及衍生品交易所（ICDX），但ICDX的锡成交量却每况愈下，直至9月14日甚至没有交易成交。

其实，不仅是印尼，新兴市场国家在出口优势资源时常常只赚了一个辛苦钱，进口之时更是毫无还手之力。逆袭之旅尚未成功，新兴市场仍需努力。

锡大国的叹息

如果你拥有一部智能手机，可能就拥有了7克产自印尼的锡。

锡是伴随人类文明发展的重要金属，其使用历史可以追溯到远古时期。直至今天，锡在现代工业中依旧不可缺少，广泛应用于电子、信息、化工、冶金等领域，享有“工业味精”的美誉。例如，在智能手机中，锡就是很关键的焊料。

印尼是全球最大的锡矿出口国。印尼贸易部公布的数据显示，2013年印尼的锡出口量高达91612.73吨。

不过，虽是锡资源大国，但印尼在价格谈判桌前却没有太多话语权。长期以来，伦敦金属交易所（LME）的期锡合约价格是锡定价的主要参照。这给印尼的锡矿出口带来了很大风险。例如，近段时期，伦敦期锡价格处于下行趋势中，印尼损失巨大。据中国证券报记者统计，自8月1日起，伦锡指数在35个交易日内已累计下跌了6.14%，9月10日更是一度下滑至20875美元/吨，创下逾一年以来新低。

为挽回定价受制于外造成的损失，印尼决心发起一场锡定价权“争夺战”。

印尼政府宣布，从2013年8月开始，国内所有锡锭在出口前都要通过一个本地平台——印尼商品及衍生品交易所（ICDX）——进行交易，而锡料出口则延至2015年1月执行。ICDX为锡合约设定了每日最低限价，交易双方不可低于该限价成交。

此举无疑是对LME市场支配地位的挑战。正如印尼商品期货交易监管局的主管所说：“政府推行监管新规的目标就是推动锡价在年内上涨至每吨25000-29000美元。对印尼而言，出口数量更少的锡，但获得更高的出口额，而不是出口更多的锡但低出口额和低价。”

新规实施后，LME期锡价格曾一度走高。表现上看，印尼政府似乎如愿以偿。但真相并非如此。资料显示，新规实施带来的另一个结果是，印尼的锡锭出口暴跌，锡焊料出口却飙升。这是因为部分公司巧妙地利用规则，通过出口锡焊料来避免进入本地平台交易。

新规的衍生后果还在发酵。出口量大降之后，在印尼的锡矿主产区邦加，半数冶炼厂暂停运营，连头号锡出口商也宣布遭遇不可抗力。

再看印尼唯一允许锡锭交易平台的发展状况。资料显示，ICDX的锡成交量每况愈下，直至9月14日甚至没有产生成交。ICDX理事表示，锡交易已处于半暂停状态。

最近，印尼贸易部官员透露，为刺激锡出口，印尼正计划修改此前要求“自2015年1月开始出口锡焊料需经由本地平台交易”的规定。这一举动，或可视为印尼定价权逆袭的失败。

新兴市场：只赚辛苦钱

所谓大宗商品定价权，就是由谁来确定大宗商品进出口贸易的交易价格。目前，大宗商品贸易主要有两种定价模式：存在成熟期货品种和发达期货市场的产品，主要参考世界重要期货市场价格；其他如铁矿石等产品则多由买卖双方每年谈判形成价格。

其实，在大宗商品定价方面，不仅是印尼，其他新兴市场国家，尤其是其中的资源大国，大多数面临与资源产量极不匹配的弱势地位。

南美大豆就是很好的例子。由于巴西、阿根廷等南美国家大豆产量增加，出口步伐强劲，南美已成为全球大豆主产地之一，甚至开始挤占美国的市场份额。不过，虽然世界大豆生产格局在变化，但定价机制和贸易赢家并没有变。

2005年5月20日，全球最大的农产品期货市场——芝加哥期货交易所（CBOT）——开始交易南美大豆期货。该合约是芝加哥期货交易所首个在美国以外地区进行交割的农产品合约。

此前，由于巴西与美国的大豆期货合约在规格、收割及计价货币等方面存在差异，二者价格常常出现背离，许多跨国公司无法有效利用。芝加哥期货交易所适时推出的巴西大豆合约，在交易单位、计价货币和交割日的设计均与美国大豆合约相同，为投机商、压榨商及生产商提供了在两个市场套利机会。随着CBOT巴西大豆合约上市，跨国公司大量介入南美农产品市场。

市场人士指出，在美国“全球最大的农产品生产国” 的称号面临巴西威胁之时，CBOT推出南美大豆期货合约，这预示美国已开始抢夺南美大豆的定价权。

其实，不仅美国期货市场主导价格的定价机制没有变，跨国公司成最大赢家的结果也没有变。通过贷款、控制流动渠道等手段，国际四大粮商主导南美大豆市场，赚取产地价和期价的价差，形成可观利润。而且，国际粮商的每一步操作往往都充分利用期货市场进行风险转移，实现完美的套期保值。在大量的期货交易中，国际粮商可以找到合适的价格，给自己的产品作价，从而达到低价高利润。

“南美豆农最终还是只赚了辛苦钱。”一位业内人士说。

同样遭遇的还有中国的稀土。1973年，中国开始出口稀土，出口量逐年增长，占据了全球90%的市场份额。但是，与中国稀土储量优势形成反差的是，中国稀土企业始终缺乏定价权，陷入多产不多得的困境。

数据显示，2009年中国稀土出口价仅为8.59美元/公斤，相比30年前，增加不到2美元，价值不菲的稀土资源却卖出了“白菜价”。与此形成鲜明对比的是，西方发达国家以低廉价格进口稀土产品后，获取了巨额利益。

“大宗商品贸易定价权主要由两个因素决定，一是市场参与者的力量对比，二是价格的可参考程度和贸易习惯。其中，只有当买卖双方力量基本均衡时，商品贸易才会对称，才有市场定价的可能性。”华泰长城期货能源化工行业高级研究员刘建指出。

新兴市场在争取大宗商品定价权时为何困难重重？对此，宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为，目前大宗商品定价主要依靠几个工具：一是具备全球竞争力的交易中心，二是完善的清算系统和交割系统，三是优越的金融服务体系。

“尽管很多新兴经济体是全球最大的资源产出国或出口国，但由于交易中心比较落后，定价权受制于人。在商品金融化趋势加快之际，新兴经济体滞后的金融服务体统和落后的衍生品对冲工具，使得新型经济体在获取大宗商品定价权方面困难重重。”程小勇说。

印尼原矿出口禁令1月12日正式生效，未经加工的矿石不得出口，在印尼采矿的企业必须在当地冶炼或精炼后方可出口。 CFP图片

进口更无还手之力

如果说对于出口商品，新兴市场在定价时已处于被动低位，那么对于依赖进口的商品，新兴市场往往更是“毫无还手之力”了。

从大豆需求端的悲情便可见一斑。中国是全球大豆超级买家，数据显示，2012年中国大豆进口量为5838万吨，金额更是高达2177.42亿元。可是，巨大的需求非但没有增加大豆定价的砝码，反倒使中国陷入受制于人的尴尬境地。

2001年至2004年，中国在三年内遭遇了两次“大豆风波”。第一次是在2001年下半年至2002年初。2000年，由于利润可观，国内油脂加工企业大批进入大豆市场，可随着加工规模的扩大，国内市场供应过剩。同时，美国、南美大豆丰收，对大豆市场形成利空压力。就在此时，美国基金又以瘟疫为题材，在CBOT大盘上大肆炒作，外盘大豆期货价格顺势下滑。进口大豆到我国口岸的价格最低跌至约175美元/吨，而前期很多国内企业在约225美元/吨签约，因无法避险而濒临破产。

第二次风波发生在2004年。2003/2004年度，美国农业部的一份关于该年度美国大豆减产的报告，助推CBOT大豆价格高歌猛进，中国大豆压榨企业不得不在高价位签订大量进口合同。可是一个月后，美国农业部就“纠正”了原先的观点，国际金融炒家旋即开始狂抛大豆，大豆价格暴跌。有数据称，此次风波导致中国70%压榨企业停产，保守估计损失40亿元。

2010年，中国商务部发言人姚坚直言“中国在国际贸易体系的定价权几乎全面崩溃”，“中国当前面临的一大问题就是大宗商品定价权的缺失”。

新兴国家往往处于全球垄断地位的行业巨头，但专门参与大宗商品定价的力量较为薄弱，抵抗风险能力不够。银河期货有色研究员林俊华表示，新兴国家货币地位较低，许多企业未意识到参与发挥大宗商品期货市场定价功能的必要性和有益性。

刘建表示，若卖方掌握了大量资源而买方力量分散，就会出现类似金融危机前三大矿山巨头操纵铁矿石价格的情况；反之，则可能上演此前中国稀土及当下印尼锡矿被迫接受低价的尴尬。

逆袭之旅还长

新兴市场国家已经逐步意识到大宗商品定价权缺失的危害，并开展了针对性的措施。例如，9月18日，上海黄金交易所启动了备受期待的国际板。市场人士认为，通过允许外资进入这个交易额达到3.2万亿元人民币的市场，中国希望在世界黄金定价影响力方面与伦敦和纽约进行更强有力的竞争。

“目前新兴国家在一些品种定价权争夺方面取得进展，如新加坡在燃料油、部分有色金属方面，韩国在股指期权方面，中国在有色金属和黑色系方面，都取得了一定话语权。”程小勇表示，这些市场共同点都是大力发展本国交易中心，积极发展商品期货、期权等衍生品，提高金融服务系统。

资料显示，上海期货交易所的铜等品种已有一定独立行情，对LME产生较大牵引力，许多现货企业签订合同时都参考沪铜价格。此外，我国橡胶期货价格不仅直接影响国内厂商定价，也成为东南亚企业定价的基础。

“新兴国家争取定价权，要经过两个阶段，第一阶段是争取对称定价，如同中国稀土‘保卫战’和铁矿石‘争夺战’，透过限制稀土无序竞争提高作为卖方的竞争力。此后，才是争夺定价权的阶段。这一阶段的关键在于建立起足够大的市场，同时减少政府的行政干预，这样才能融入主流市场。”刘建表示。

林俊华认为，新兴国家要想争取大宗商品相应话语权，应建立相应机制鼓励企业积极参与商品定价，同时提供完善金融支持，国家可成立专门机构指导、配合、参与相关企业的采购和风险防控，例如成立中国版本的高盛、摩根等机构，在大宗商品市场发声。

加强行业组织建设也是一个重要路径。银河期货李彦森表示，对于具备优势的品种，行业可以“抱团”应对，产品出口统一定价，商业谈判统一口径，防止出现类似此前出口企业内讧严重而导致好产品卖出 “白菜价”的情况。

逆袭之旅尚未成功，新兴市场仍需努力。

■ 记者观察

为什么美国总是赢家

□本报实习记者 叶斯琦

总有人好像什么时候都是赢家，不论是进口还是出口，不论是当债权人还是债务人，美国就是很好的例子。

两次世界大战期间，美国是欧洲的债权国，结果压榨了欧洲，重构了经济秩序。而朝战、越战期间，美国支出巨大，成了债务国，但大量国际收支赤字不但没有动摇美国地位，还使其有利可图，美国很好地完成了角色转换。如果说，从1920年到1960年，美国之所以支配世界经济，源于它的债权国地位，那么1960年来，其债务国角色则是重要动因。

始终当赢家的背后，美元的强势地位是关键。

1971年美元与黄金脱钩后，世界上没有任何具有同等对称特征的物质来代替黄金。美国凭借其在政治和军事上的实力，用美元填补了这一空缺。世界各国只能选择储备美元，这保证了美国通过赤字获益的模式。

有市场人士认为，美元作为世界贸易结算货币，对美国在大宗商品市场定价的掌控力无疑有绝对帮助。这是历史问题，美国一直占有国际贸易主导地位，在金融产品方面也主要以美元计价。

为了争取相匹配的话语权，中国作出了很多努力。不久前上海自贸区推出的黄金国际板，就是中国迈出了增强黄金定价权的重要一步。

不过，真正的定价权，可能不仅仅需要一两个市场。获取定价权，更重要的是战略引导。

与美元相仿，人民币国际化对中国争夺商品定价权有举足轻重的作用。随着人民币逐步国际化，以人民币结算的国际贸易量增大，中国在商品定价权方面将逐渐获得优势。

使本国货币国际化，离不开战略性引导。例如，9月12日美国衍生品交易所Tera Exchange正式推出了全球首个比特币掉期合约，这也是首个获得美国监管机构批准的基于比特币的金融产品。这给我们敲响了警钟。

“此举的关键意味在于表明美国联邦监管机构承认虚拟货币，是虚拟货币可能代替实物货币的开始。”中信期货高级宏观经济研究员朱润宇指出，如果说当前作为原油和黄金计价货币是强势美元的重要支撑，那么在不远的将来，这个支撑可能换成比特币。

全球对于一国货币的承认来源于两方面，一方面是对该国经济和全球地位的承认，另一方面是对该国货币的需求。对中国而言，未来人民币国际化可能以制造贸易为“抵押物”。从低端制造向高端制造转型，推动高铁等高科技产品发展，正是有效的战略引导。

■ 玉米期货恢复上市十周年（一）

两代玉米人的期货经

编者按：十年磨一剑。玉米期货——这一曾在国内期货市场清理整顿中阔别市场六载、2004年9月22日作为市场规范稳步发展的重要成果而在大连商品期货交易所恢复上市的首个粮食期货品种，至今已深深融入到玉米产业的生产、贸易、加工各个环节。

回望过去，早在1999年、玉米期货在清理整顿中退出国内期货市场一年后，地处东北大连的大商所即开始推动玉米期货恢复上市工作。从东北三省一区政府联合向国务院申请恢复玉米期货上市，到退市后五年中大商所不懈地与相关部委的沟通、汇报，再到上市后的精心培育，玉米期货凝聚了各界人士的智慧和心血。

来自国内一家机构的调查显示，在我国，每10个中小型以上的玉米贸易商中，就有9个在关注或参与玉米期货，每10个一定规模的玉米饲料加工企业中，有一半在以不同方式参与利用这个市场。在这个期货品种身上，东北玉米主产区的农民也保持着较高的关注度。今天，站在上市交易十周年这一新的起点，在加快新品种、新工具创新步伐和做精做细己上市品种新形势下，玉米期货正以新的姿态走向未来！

□本报实习记者 张利静

一位在东北拥有大豆、玉米家族产业的85后小伙子小郭的经历正是玉米期货十年发展的一个缩影。几年前，大学毕业后的小郭在家人的支持下先后赴沪深两地，任职国内知名投资公司、期货公司。从最初的研究岗位到现在的期货公司期现结合岗位，小郭在现货根基深厚背景下，一边在公司期现结合岗位上发光发热，一边将学习到的期货投资知识及经验用于指导家族玉米等农产品产业经营。

小郭告诉记者，随着大豆、玉米这些农产品期货的逐步成熟、产业链条品种的健全，他的目标就是将豆粕、铜等成熟期货产品的定价模式应用到玉米等农产品经营中去。“企业的稳健经营已经离不开期货市场了，2008年油脂企业大批倒下，唯独在期货市场有套保盘的企业生存了下来。企业要想做大，单纯依靠传统的利差贸易模式已经走不通了，未来懂期货、有金融意识的企业才能壮大并长久发展下去。”

小郭的期货经是在期货应用氛围浓厚的产区中长期熏陶出来的，那时大连商品交易所的“千村万户”市场服务工程来到了他的家乡。

“千村万户” 市场服务工程是大连商品交易所依托期货市场功能，在东北黑、吉、辽及内蒙古三省一区开展的以“免费培训农民、免费送市场信息下乡、推动‘公司+农户、订单+期货’模式试点”为主要内容的“三农”服务活动。农产品由于生产周期较长等原因，其价格波动往往比工业品更为剧烈，使农民承担着巨大的市场风险。在东北，由于大豆、玉米存在价格比，农民的种植结构调整直接影响着年度种植收益，农民售粮时机和价格信息也影响着增收效果。

“以前卖粮时，大家对粮价的信息都是从粮贩子那里得到的，价格基本由他们决定，多数时候卖不出好价钱。” 东北产区农民四十多岁的老李说，前几年他会随时打电话咨询期货行家，基本上明白以后的价格是涨是跌，再决定种什么、种多少。现在虽然主要看国家收储价格，但期货价格他仍然会坚持看、并以预测走势为乐。

一切变化源于老李在2005年8月参加的一次培训——大连商品交易所“千村万户”市场服务工程第68期培训班。在这次培训中，老李了解了玉米价格变化背后的原因及如何通过期货价格判断未来玉米价格走势。培训班结束后，他和一些授课的专家建立了联系，并通过中国玉米网热线咨询了解玉米行情。“在大商所网站和中国玉米网，不仅能了解全国的玉米供求状况、价格走势，还能学习了解玉米良种知识、病虫害防治以及农业政策等。”他说。

“对农民而言，大豆、玉米的价格比对种植收益有很大影响，在玉米期货上，农民可以根据远期合约价格判断，对种植结构进行调整。尽管玉米托市收储政策于2008年实行后这一作用在减弱，但临储价格基本到每年的11月、12月才确定。期货价格对引导农民调节种植结构作用仍然存在。”新湖期货研究所副所长时岩说。

其后不久，老李再次在产区农民的口耳相传中得知另外一种参与玉米期货的路子——玉米期货订单。

老李听到的故事是：2006年，吉林省四平市叶赫镇砬子沟村150多个种粮大户通过粮食合作社，在春播前将秋季收获的300公顷玉米，参考期货价格以0.6元/斤的价格卖给四平市平东粮库，再由平东粮库在期货市场进行套期保值操作；其后，在玉米期货价格上涨超过0.75元/斤时，平东粮库择机在期货市场卖出了订单玉米，并按协议与农民进行了二次结算，将其从期货经营中获得的额外利润27万元返还给这150户农民。通过这一方式，农民保证了种植利润，粮库也有了粮源保障。

而最近，新湖期货公司又开始在玉米期货上探索以场外期权以及农业保险的模式为农民保粮价。在这一模式下，农民可以直接向期货公司风险子公司购买标的产品的场外期权；也可以选择从保险公司处购买粮食保险，然后由风险子公司为保险公司处理保单风险。“保险公司在子公司买一个再保险，风险转移到子公司，我们到期货市场去规避。”时岩说。

从玉米期现价格分析到期货订单到场外产品，在上一代人对玉米期货的了解程度不断加深的同时，85后的小郭已经学会了通过对价格单边的判断及大豆、玉米争地情况在两个品种间进行套利。“在鸡蛋、豆粕这些品种上也都有对冲机会。”他说。

“伴随着经济发展，我国“三农”的主体和内涵也在不断演变，期货市场也要与时俱进，玉米期货很好体现了新‘三农’时代的期货精神。”一市场研究人士称。