

能源期货“紧盯”自贸区 期市国际化“可复制”

□本报记者 官平



新华社图片

近日,全国人大代表、上海期货交易
交易所理事长杨迈军接受中国证券报记
者采访时表示,在上海自贸区挂牌成立
上海国际能源交易中心(简称“能源
中心”),今年有望正式启动原油期货
交易,目前正在起草制订包括能源中心
交易规则、会员管理细则、境外特殊参
与者管理细则等相关的业务规则条款,
将适时公开征求意见。

此外,杨迈军在提交两会的建议中
表示,应以上海自贸区建设为契机,在
能源中心有序推出船用380燃料油、天
然气、汽油、柴油、航煤等能源类大宗产
品期货。在原油期货先行试点的基础上,
以点带面,将其对外开放的政策复制
到其他品种。

原油期货进入实质性推进阶段

原油期货上市筹备进展备受关注。
据杨迈军透露,目前原油期货上市各项
筹备工作正在紧张有序地推进之中,包
括规则体系的建设、市场的拓展和服
务、技术系统的调试和优化、与外部机
构和单位的有序对接等主要内容。

公开资料显示,能源中心由上海
期货交易所和上海期货信息技术有限
公司共同发起设立,是继郑州商品
交易所、大连商品交易所、上海期货
交易所和中国金融期货交易所后,经
中国证监会批准的第五家全国性期
货交易所。

在规则体系建设方面,2014年12月
31日,证监会已发布《境外交易者
和境外经纪机构从事境内特定品种期
货交易管理暂行办法(征求意见稿)》
向社会公开征求意见。国家各相关部
委也将适时发布相关的配套政策和管
理办法。

同时,能源中心根据《期货交易管
理条例》、《境外交易者和境外经纪
机

构从事境内特定品种期货交易管理暂
行办法(征求意见稿)》以及我国其他
有关法律、法规、配套政策等具体规
定,正在建立一套既符合我国资本市
场法规要求,又吸收采纳国际市场通
行惯例的规则体系,为原油期货正式
上市交易奠定扎实基础。

在市场拓展和服务方面,杨迈军说,
能源中心将加强与期货公司、石油公
司、贸易商、境外经纪商、商业银
行等各类市场参与者的合作与培训力
度,配合原油期货上市进度,组织重
点市场推广活动,开展有针对性的专
题业务培训、座谈会或论坛,协助市
场各界熟悉原油期货规则与操作流
程,积极做好各项投资者教育和服
务工作。

此外,能源中心将着手做好会员和
境外交易者招募工作,广泛吸收境
内外交易者参与原油期货交易,实
现原油期货市场参与主体的国际化
和多元化。能源中心还将充分利
用海外高端专业人才

队伍的优势,迅速扩大我国原油期
货的国际市场知名度和影响力,从
而实现我国推出原油期货的战略目
标。

据中国证券报记者了解,在技术
系统准备方面,能源中心正对技术
系统进行不断的调试和优化,在原
油期货正式上市交易之前,还将进
行全市场的仿真交易,对交易、结
算、风控等全流程进行演练和检
验,确保为境内外投资者提供安全
、高效、稳定的技术系统保障服
务。

2014年12月12日,原油期货交
易正式获批,这意味着原油期货的
上市工作步入实质性推进阶段。杨
迈军表示,原油期货市场的建设需
要政府及监管部门和各市场参与
主体的共同努力和积极配合。下
一步,上期将按照“国际化、市
场化、法治化、专业化”原则,
通过制度创新、规则创新,打造公
正、高效、安全的国际化能源期
货交易平台,预计今年启动交易。

减少自贸区内期货交易所事前监管

2013年9月29日,上海自贸区挂
牌成立。同年11月22日,能源中
心在自贸区挂牌成立。

《关于以能源期货市场为抓手,进
一步推进中国(上海)自贸区建设
的建议》是杨迈军提交的建议之一,
他在建议中提出:

一是以自贸区建设为契机,加快能
源期货产品创新,形成完善的能源
产品序列。在上海国际能源交易中
心有序推出船用380燃料油、天然
气、汽油、柴油、航煤等能源类大
宗产品期货,在原油期货先行试
点的基础上,将其对外开放的政策
复制到其他品种。

二是进一步完善现有政策,吸引
境外投资者参与中国能源期货市
场。随着我国在国际原油市场的份
额不断增加,我国有可能建立一个
有别于WTI和Brent的反映亚太地
区石油市场以及中质含硫原油市
场供求关系的相对独立

的石油市场交易机制和价格形成
机制,从而参与国际石油市场的
价格形成过程,提高中国在国际石
油定价中的地位。

建议提出,要充分利用上海自贸
区“试验田”的作用,减少对自
贸区设立的期货交易所事前监
管,鼓励更加市场化的运行机制;
加快全球大型金融机构在自贸区
成立外资控股或者全资期货公
司进程,为境外交易者参与境内
期货交易提供便利;在进出口货
物贸易中采信期货交易所指定检
验机构的第三方检验结果,加大
对保税交割货物的政策支持。

三是顶层设计期货市场对外开
放战略,提高核心竞争力。中国
证监会已经就《境外交易者和
境外经纪机构从事境内特定品种
期货交易管理暂行办法》公开征
求意见,建议以全球化的原油期
货推出为契机,顶层设计期货市
场对外开放战略,统筹其他期货
产品开放步伐,充分借鉴境外成
熟国家或

者地区的成功经验,结合经济发
展转型时期特点和期货市场有效
运行二十年的经验总结,协调发
改委、能源局、财政部、税务总
局、商务部、人民银行、外汇
局、海关总署、国家质检总局
等部委制定一揽子法规政策,营
造良好的法治环境,增加对境外
交易者的吸引力,增强中国期货
市场的定价能力。

我国作为世界第四大原油生产
国、第二大原油消费国和进口
国,原油对外依存度接近60%。
但目前国内原油与成品油定价
不得不被动、单向依赖境外市
场价格,使得国际地缘政治风险
和油价波动对我国国民经济影
响巨大。

业内人士表示,推出原油期货
最大的影响,是市场机制可以在
石油这个全球最大的商品领域
得到发挥,原油期货将使中国的
市场结构发生更多实质性变化,
更有利于竞争,更有利于国际
化,也会对国际石油格局造成影
响。

期市对外开放应“可复制”

期货品种对外开放的建议》中提
出,建议在原油期货推出之后,
将外汇、海关、税收等方面取得
的政策突破,推广复制到其他
品种。在自贸区设立自由贸易
账户的相关政策,同时明确自由
贸易账户与交易所现有的一般
账户对接的方式。

交易相关的税收政策以及交割
相关的税收政策方面,杨迈军表
示,参照国际惯例,建议财政部
、国家税务总局等部委考虑
暂免对参与境内期货市场的境
外投

资者征收所得税。国际市场期
货交割普遍采用不含税交割的
方式,期货品种对外开放需要
解决境外投资者参与保税交割
的问题。在现有品种对外开
放中,建议明确对境内外投资
者采用增值税免征规定。

需要特别指出的是,在跨境监
管协作与协调问题上,境外大
部分市场如美国、英国、日本
、香港、新加坡等期货市场
发达的国家和地区都有相关规
定,若境外交易场所旨在向其
居民投资者提供直接接入该交
易场所的电子交易平台撮合订
单的交易服务时,须事先取得其
监管机构注册资格或授权。对
此,杨迈军建议,我国现有期
货品种对外开放过程中,也应
参照推出原油期货的经验,需
要在法律和法规层面面对境内
交易所的境外注册相关问题进
行明确。

另外,成熟期货市场国家多规
定符合条件的境外期货交易
场所、期货结算机构以及期
货经营机构向期货监管机构
注册的同时,接受本国监管机
构的监管。在国内期货品种
对外开放过程中,杨迈军建议,
在境外司法协助、行政执法等
方面通过司法协助条约、监
管合作备忘录等形式明确境内
监管机关与境外监管机关的
监管协同机制,实现对境外经
纪机构和境外投资者的有效监
管。

■ 名家视野

上市交叉汇率期货 解决“新常态”避险难题

□刘文财

近半年来,主要货币兑美元汇
率的贬值幅度普遍超过10%,
国际汇市迎来交叉汇率风险加
剧的“新常态”。交叉汇率风
险也成为我国企业的避险新
难题。借鉴国际经验,我国应
上市交叉汇率期货,为企业提
供低成本交叉汇率避险工
具,帮助企业对抗交叉汇率风
险,应对我国2015年所面临
的严峻外贸形势。

外贸企业避险遇到“新难题”

2014年以来,各发达国家的
量化宽松政策“你方唱罢我登
场”,国际汇市风云变幻。2014
年10月,美联储宣布退出持
续六年的量化宽松政策。市场
预测2015年中期美国可能步
入加息通道。日本在安倍经
济学指导下,2012年之后连
续射出几支量化宽松之箭,
当前仍然在持续之中。欧洲
由于疲软的经济表现和远低
于2%的通货膨胀而考虑开
动印钞机。2015年1月,欧
央行宣布量化宽松政策,其
规模超过市场预期,又引来
汇市一场“腥风血雨”。

这种背景下,国际汇率走势
迎来“新常态”,其中最突
出的特点是主要货币兑美元
出现巨幅波动,即交叉汇率
风险加剧。借鉴人民币汇率
进入双向波动的“新常态”
说法,国际汇市也进入一个
交叉汇率异常波动的“新
常态”。

这种背景下,企业面临避险
“新难题”,我国2015
年的外贸形势面临严峻考
验。据海关统计,2014年
我国对美国 and 东盟出口增
长,而对欧盟和日本出口下
降。其中,2014年1月我
国对欧盟出口下降2071.3
亿元,下降4.4%;对日本出
口732.7亿元,下降20.4%。
汇率风险是我国对欧洲和
日本外贸出口下降的重要
因素。欧元和日元的大幅
贬值影响了中国商品在欧
洲和日本的竞争力,再加
上这两个地区疲软的宏观
经济,导致我国对欧洲和
日本的外贸雪上加霜。2015
年,这种糟糕的局面将难
有根本性的改善。

我国外贸企业对于突如其
来的“新常态”普遍缺乏
准备,外汇避险遭遇新
难题。美元兑人民币的远
期结售汇是企业主要使
用的避险工具,而欧元兑
人民币、澳元兑人民币
外汇远期由于流动性不
足和交易成本太高,企
业普遍很少使用。面对
主要货币兑美元汇率,
也就是交叉汇率的大幅
波动,企业显然难以有
效应对。近日,长三角
的一些企业说出避险
新难题,“仅考虑美元
兑人民币汇率风险意
义不大,现在国外货币
兑美元的大幅贬值造
成的风险,才是中国
外贸企业面临的
最大风险”。这里,
所谓的国外货币
兑美元汇率,其
实就是交叉汇率,
比如欧元兑美元、
澳元兑美元汇率。

可是,当前我国企业缺乏
低成本的交叉汇率避
险工具,使得他们面
临避险难题。我国银
行可以为企业提
供欧元兑美元等
外汇远期,但是
这类远期的买
卖价差达到20
点至40点,交
易成本几乎相
当于境外的20
倍以上。如此
高的避险成本
使得企业对于
交叉汇率避险
望而却步。我
国缺乏一个富
有流动性的交
叉汇率衍生品
市场,我国银
行必须与外资
银行平盘,或
者去境外平盘
交叉汇率衍生
品,这是企业
交叉汇率避险
成本高昂的主
要原因。

欧元兑美元等期货交易量增长

国际汇市“新常态”下,芝
加哥的欧元兑美元等外汇
期货交易量持续增
长,为企业避险发
挥了重要作用。
2014年上半年,CME的
欧元兑美元期货合
约持仓量仅有约
30万张,日均交
易约15万张。
随着欧元兑美
元汇率波动率加
剧,CME欧元兑美
元期货的交易
量和持仓量大幅
增长。2014年下
半年,欧元兑美
元期货合约的日
均交易量超过20
万张,持仓量达
到50万张。并
且,汇率波动率
与外汇期货的
交易量成正比。
汇率大幅波动
之时,外汇期货
的交易量和持
仓量往往出现
大幅增长,显
示金融机构和
企业的强烈套
期保值需求。
澳元兑美元期
货的交易量和
持仓量走势也
相似。

除了欧元兑美元等外汇
期货品种之外,境外
还有美元指数期
货对抗当前汇率
波动的“新常态”。
2014年下半年,美
元指数持续上
涨,至年底累计
上涨超过13%,
创史上最长连
涨纪录。随着
美元指数指数的
飙升,美国洲际
交易所(ICE)的
美元指数期货交
易量与持仓量
也屡创新高,目
前日均交易量
已达12万手
左右,远超2008
年金融危机日
均6.7万手的规
模。美元指数期
货涉及6个货
币,采用美元指
数期货将对冲
这6个货币兑美
元的汇率波动,
可以大幅降低
套期保值成本,
提高套保效率。

尽快建立交叉汇率期货市场

我国建立交叉汇率期货市
场可以一举解决企
业的交叉汇率“避
险难、避险贵”
问题。首先,交
叉汇率期货市场
是一个全国性市
场,透明而公平,
适合所有类型
的企业参与,特
别是那些信用
等级较低而没
法享受银行服
务的中小企业;
其次,交叉汇率
期货的价格会
与境外保持同
步变动,交易
成本也与境外
持平,可以为企业
提供低成本的
避险渠道;再
次,交叉汇率
期货市场富有
流动性,可以降
低银行的平盘
成本,从而降低
我国整个交叉
汇率衍生品市
场的交易成本。

我国银行就不再需要去
境外寻找平盘对
手;还有,交易
所组织的交叉
汇率期货市场,
还可以为全国
企业举办一系
列的企业风险
管理培训,增
强企业的套
期保值理念,
提高企业的
风险对冲能
力,从根上解
决企业“新
常态”下的
避险难问题。
最后,国际
经验表明,交
叉汇率期货
可以成为我
国企业和金
融机构对抗
交叉汇率风
险的有效工
具。

上期所将引入做市服务

□本报记者 官平

全国人大代表、上海期货交易
交易所理事长杨迈军近日
接受本报记者专访时表示,上期
所将引进大的贸易商、期
货风险子公司等提供做市服
务,并与各地规范的大宗商
品平台开展数据与业务合作,
最终形成一个统一、规范
的大宗商品与衍生品市场,
促进我国多层次商品市场
建设,更好地为实体经济服
务。

《中国证券报》:期货法已列入
十二届全国人大常委会的
立法规划,目前推进情况如
何?今年是否能出台?

杨迈军:期货法是十二届全
国人大常委会的立法规划
项目,2013年12月,全
国人大财经委成立了期
货法起草领导小组和期
货法起草工作小组,正
式启动了期货法的起
草工作。2014年,期
货法立法工作在全
国人大财经委的组
织下,在各有
关部门组成的起
草领导小组的领导
下,已草拟出《期
货法(草案)》
(第二稿初稿)。

目前,期货法已列入全
国人大常委会2015
年立法工作计划,
为法律审议预
备项目。社会各
界对期货法立
法的必要性已
形成共识,期
盼期货法早日
出台,加快
推进期货法
对期货市场
乃至整个资本
市场具有重
要的意义。

由于证券、期货市场在产
品法律性质、表现形式、
发行程序、交易机制、功
能上有明显差别,这些差
别决定了《期货法》和
《证券法》是两部虽有
联系、但调整对象和调
整方法完全不同的法律。
因此我们建议,为充分
发挥期货市场法治化对
期货市场的保障、规范、
引领、促进作用,在条
件成熟的前提下,可
以先行制定出来。

《中国证券报》:目前上期所
正在积极探索发展场外
衍生品业务,请谈谈上
期所在这方面的规划以
及已经取得的成果。

杨迈军:多层次商品市场
是资本市场的重要组成部分,
建设多层次商品市场
需要建立现货市场、场
外衍生品市场与期货市
场之间的统一有机联
系,因此促进期货与
现货、衍生品市场有
效对接,可以有效推
进我国统一规范的
现代市场体系建
设,更好地为我国
实体经济服务。

上期所多年来积极探
索现货与衍生品市
场的发展路径与模
式,早在2006年,
我们就开发了先
进的标准仓单管
理系统,实现了
标准仓单的统一
登记、注册、转
让、期转现及
融资等的电子
化管理。

为进一步发挥期货市场
功能,根据市场需
要,我们将在期
货交易基础上
开展现货与
衍生品交易,
实现现货与
现货、衍生品
交易有效对
接。依托成熟
的期货交易、
结算、交割、
风险管理等一
站式服务。现
货交易包括
仓单买卖与
串换、现货
合约、竞价
交易等;衍生
品交易包括
远期、掉期、
期权、价差
交易等。

我们将引入商业银
行等金融机构
提供迅速便
利的融资业
务,与仓储物
流企业合作
提供规范、
智能、高效
的仓储物流
服务,引进
大的贸易商
、期货风险
子公司等提
供做市服
务,并与各地
规范的大宗
商品平台开
展数据与
业务合作,
最终形成
一个统一、
规范的大
宗商品与
衍生品市
场,促进我
国多层次
商品市场
建设,更
好地为实
体经济服
务。

《中国证券报》:互联网金
融大潮正在影响着期
货业,请谈谈对互联网
期货的看法,未来两者
应该如何融合?

杨迈军:近年来互联
网金融的异
军突起,激
发了信息
时代金融服
务业技术手
段的革新。面
对当前互联
网打破原有
数据交换、
通信联系、
信息传播格
局的巨大变
化,交易所
作为市场的
组织者,需
要利用互联
网带来的新
技术和新思
维模式,积
极推动市场
发展。交易
所应充分利
用互联网技
术,推进业
务创新,以
技术创新发
展引领期货
市场的创新
发展。

2015年,我们将进
一步加强对互
联网技术的
研究和应
用。在后台
建设方面,
将继续加强
IT软硬件设
施建设,为
交易所各项
业务的开展
提供保障和
支持;在中
台建设方
面,积极推
进以互联网
为代表的现
代信息技术
在期货市
场的运用,
抓住“大数
据”和“云
计算”等未
来信息技
术发展趋势,
加强数据
开发、集
成和利用,
建立高性
能的信息
平台;在前
台建设方
面,适应交
易所业务
发展的需要
,打造能提
供全方位、
多层次服
务,各功能
模块相对
独立又有
机联系的
业务平台。
特别重要
的是交易
所要建立
完整的信息
产品系列,
完善信息
服务设施
和业务平
台,从而
提升交易
所对市场
的整体服
务水平。