资

本

市

场

5

大

兴



推进商品期货市场开放 助力"一带一路"建设

□姜洋

大宗商品供给充足、价格稳定对保障国家经济安全意义重大。加快我国商品期货市场建设和开 放有利于实现这一目标。利用好商品期货市场有利于防范价格波动风险,维护大宗商品安全。"一带 一路"建设拓展了商品期货市场维护国家经济安全的战略空间。我国应抓住工业化进程中大宗商品 大进大出的"窗口期",在与相关国家共建"一带一路"的进程中,加快推进商品期货市场对外开放,建 设大宗商品国际定价中心,助力"两个一百年"奋斗目标实现。

大宗商品通过不同产业链影响国民经 济的各个领域。大宗商品的价格波动对经 济的影响全面而深刻,关系到国家经济安 全。从全球看,发达国家、新兴市场国家等 都普遍重视包括能源、矿产资源、粮食等在 内的大宗商品安全问题。

商品期货市场具有价格发现和风险管理 的功能。商品期货市场通过保障大宗商品价 格稳定、强化国家对战略资源的控制力和规 则的影响力,可以在维护国家经济安全方面 发挥积极作用。比如,墨西哥通过利用国际 期货和衍生品市场有效锁定了原油出口价 格,保证了预算的稳定性。再如,美国的金融 机构不断通过买卖期货合约,实现石油、粮食 等战略资源的"动态库存",强化了美国对战

商品期货市场对维护国家经济安全有重要作用

■ 经济发展史证明,经济大国有必要利用自己的经济体量,建立起本 土期货市场,从而确立本国在全球经济治理中的影响力

略资源的控制力。因此,早在上世纪70年代 初,美国著名经济学家弗里德曼就曾认为,建 立一个美国本土的期货市场符合美国的国家 利益。美欧在全球证券期货市场上通过制定 规则和推广理念极大地增强了软实力,从而 也获得了随之而来的巨大政治和经济利益。

英美等经济大国的经济发展史证明,经

济大国有必要利用自己的经济体量,建立起 本土的期货市场,从而确立本国在全球经济 治理中的影响力与规则制定权。西方大国 都非常重视本土期货市场建设,100多年前, 美国、英国在建立大宗商品期货市场为国家 利益服务的同时,也为世界其他国家经济发 展作出了贡献。

"一带一路"建设给商品期货市场带来广阔空间

- "一带一路"相关国家与中国在大宗商品贸易上往来密切
- "一带一路"建设显著拓宽了大宗商品运输路径
- 商品期货市场能更紧密推动中国与沿线国家互利共赢
- 中国建立大宗商品定价中心拥有有利条件

中国提出的共建"一带一路"倡议,顺应 了全球治理体系变革的内在要求,得到了沿 线国家和地区的积极响应,为金融开放和人 民币国际化注入了新的动力,拓展了商品期 货市场维护国家经济安全的战略空间。

从资源禀赋和经济联系看,"一带一路" 相关国家与中国在很多大宗商品上的贸易 往来密切。"一带一路"相关国家多数是发展 中国家和新兴经济体,具备劳动力成本低、 自然资源丰富等特点,是全球最具增长活力 和发展潜力的经济板块之一,与中国在很多 大宗商品上的贸易往来密切。这些资源禀赋 的有效利用和中国对大宗商品的需求存在 巨大的利益契合点,良好的合作能够实现互 利共赢。

改革开放40年来,中国已经发展成为世

首先,中国工业化进程的持续推进带来

界第二大经济体、制造业第一大国、货物贸易

第一大国,是全球经济增长的重要引擎,大宗

对大宗商品的大规模需求。2017年,中国

对铁矿石、水泥、镍和煤等工业品的需求占

全球总需求的69%、59%、56%和50%。大

量商品需要进口,棕榈油、大豆、铁矿石、

原油、天然橡胶等品种的对外依存度都比较

高。"一带一路"相关国家是中国大宗商品

的主要来源地, 在很多品种上的贸易额占比

其次,现货企业的国际化布局需要本土

商品定价中心建设迎来难得机遇。

都很高。

从基础设施建设看,"一带一路"建设显 著拓宽了大宗商品的运输路径。基础设施的 不断完善必然降低贸易成本,加深沿线国家 与中国的经济贸易联系,形成你中有我、我 中有你的态势。中国大宗商品贸易运输的通 道大多分布在"一带一路"沿线。近年中国与 "一带一路"相关国家在大型"互联互通"基 础设施上的合作成效显著,伴随着中巴经济 走廊、中缅油气管道、中俄原油和天然气管 道建设的持续推进,原油、天然气等大宗能 源产品陆路运输到中国的路程将缩短85% 左右。同时,来自于"一带一路"相关国家的 大宗商品的多元化运输格局,可以缓解过去 单纯依靠海运、航道单一的困局,为大宗商 品物流安全顺畅提供了可能。

从期货市场的功能发挥看,商品期货市 场可以更紧密地推动中国与沿线国家互利 共赢。商品期货市场能够通过提升"一带一 路"相关国家的现货市场与我国经济的紧密 度,为相关国家提供定价基准、风险管理和 投资工具,加强信息的汇集和传递。通过期 货市场交易共同形成公开透明的价格,共同 加强风险管理,共同促进相关国家资本市场 的发展。同时,商品期货市场通过提供价格 基准和套期保值工具促进经贸发展,通过推 广商品期货市场业务规则增强我国在大宗 商品市场的定价影响力,通过自身资金融通 功能和银保期合作为现货企业融资,通过技 术支持和平台建设促进内外市场融合,通过 市场培育、人文交流实现民心相通。

从全球贸易和产业结构调整看,中国建 立大宗商品定价中心拥有有利条件。中国企 业国际化经营形成重要大宗商品的新布局, 在改变全球需求结构的同时,也改变了全球 生产和进出口结构。随着国际产业结构的调 整,中国从"一带一路"相关国家进口的大宗 商品大量增加。由于新增的贸易对象主要是 发展中国家,商品期货市场发展程度相对落 后,进而从贸易基础和商品期货市场相对优 势两方面,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。

把握建立国际定价中心的历史机遇

- 工业化持续推进带来对大宗商品的大规模需求
- 现货企业的国际化布局需要本土国际定价中心
- 中国经济发展提供了建立亚太等地区大宗商品定价中心机会

区和非洲大宗商品定价中心的机会。当前, 全球大宗商品定价中心主要在英美两国。由 于时差和地域关系,亚太地区和非洲还没有 形成具有国际影响力、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。这 为已经发展到相当规模的中国期货市场提供 了一个很好的机会。

西方国家经济发展历程表明,以英国、美

国为代表的发达国家都利用工业化进程的机

会,在"窗口期"建立了自己的大宗商品国际 定价中心,伴随相关规则制度的不断推广延 伸,这些国家在国际市场上掌握定价话语权、 具有广泛的国际影响力,尽管伴随制造业中 心的转移出去而减少了大宗商品的大进大 出,但大宗商品定价中心却留在了本土,形成 了具有影响力的软实力。当前,中国工业化 进程进入中后期,需要抓住机遇,把握"窗口 期",抓紧建设国际定价中心。

国际定价中心。中国现货企业的国际化经营 步伐不断加快,"一带一路"相关国家成为投 资的热点区域。 第三,大宗商品国际定价中心主要在北

美和西欧,中国经济发展提供了建立亚太地

推进商品期货市场服务"一带一路"建设的建议

- 纳入"一带一路"建设中统筹考虑
- 推进人民币国际化和外汇市场改革
- 推动定价机制与产业发展相结合
- 加快期货法出台步伐
- 提供税收和保险支持
- 深化简政放权改革

中国商品期货市场具备良好条件。经过 几十年探索实践,中国商品期货市场取得了 令人瞩目的发展成就,市场交易规模连续多 年在全球名列前茅,运行质量和效率稳步提 升,价格影响力持续扩大,服务实体经济功能 有效发挥,对外开放格局不断显现。更为重 要的是,中国商品期货市场建立起相对完备 的法规体系和市场监管机制,历经多次市场 风险检验,走出了一条适合本土市场情况、具 有中国特色的发展道路。

当然,中国商品期货市场发展还面临 一系列困难和挑战。比如, 部分商品期货 品种尚未对外开放,期货法没有及时出 台,外汇市场建设与相关制度方面存在限 制;境内外交易所制度规则缺乏融合对 接,产业客户和机构投资者参与不充分, 境外市场培育力度不够, 跨境监管合作面 临诸多制约;等等。

当前和今后一个时期,我们要抓住工业 化进程带来的大宗商品大进大出和共建"一 带一路"的历史机遇,充分发挥商品期货市场 的作用,加快对外开放,建立本土的大宗商品 国际定价中心,提供与中国经济体量相适应 的风险管理平台,更好地服务"一带一路"建 设,促进沿线国家和地区深化合作、共赢发 展,从维护大宗商品供给充足、价格稳定角 度,为保障国家经济安全作出贡献,助力"两 个一百年"奋斗目标的实现。

一是将商品期货市场纳入"一带一路"建 设中统筹考虑。在推进"一带一路"建设过程 中,重视商品期货市场在维护国家经济安全 方面的重要作用,听取期货监管部门、行业协 会和相关实体企业的意见建议,全面考察现 货市场和期货市场整体情况,充分发挥商品 期货市场的作用。

二是加快期货法出台步伐,补足法律短

板,推进期货市场的法治化进程。夯实中国 期货市场发展的基础,更好地适应境内外参 与者的需要,尤其是增强对国际投资者的吸

引力。 三是积极稳妥推进人民币国际化和外汇 市场改革。便利境外投资者参与,充分发挥 沿线人民币清算行、跨境支付系统(CIPS)功 能作用,积极开展与沿线国家和地区的货币 合作。同时,完善特定品种外汇制度设计,为 投资者参与交易提供便利。

四是提供税收和保险支持。出台支持产 业发展的税收政策,可考虑针对典型大宗商 品出台相关税收政策给予支持。发挥政策性 保险公司优势,尝试在"一带一路"沿线市场 基础比较好的国家和地区推进"保险+期货" 试点,复制、推广国内成熟经验。

五是推动期货市场定价机制与产业发展 相结合。可考虑将市场运行比较成熟、价格 影响力比较好的期货品种价格纳入国内大宗 商品定价体系,推动"商品期货价格+升贴 水"定价模式深入"一带一路"相关国家。

六是继续深化简政放权改革。建议支持 更多商品期货品种对外开放,简化报批流 程。同时建议相关机构发起成立面向"一带 一路"相关国家的期货市场教育培训基金,制 定人员培训规划,为相互间的人员往来提供 便利。

(作者系中国证监会原副主席)

经济书吧



【美】约翰·S·戈登 著 祁 斌 编译

历史使人智慧。了解历史,有助于人们 穿越认识的迷雾,坚定前行的步伐。《伟大的 博弈——华尔街金融帝国的崛

起》是一部讲述华尔街历史的著 作,展现了华尔街和纽约崛起成 为世界第一大资本市场和全球 金融中心,以及与此相伴相生, 美国经济和社会从原始混沌走 向现代文明和第一大经济强国 的历程,跨越了350多年的时间 维度,呈现了一幅波澜壮阔的 历史画卷。研读华尔街和美国 经济的历史,能够帮助我们把 握时代的脉络和世界的走向. 探索中国资本市场和中国经济 的发展之路,推动中华民族的 伟大复兴。

美国建国之初,如何将广 袤而荒蛮的北美大陆迅速联结 起来,在依靠马车和步行的时 代,是个无法想象的艰巨任务。 从19世纪上半叶开始,华尔街 支持运河和铁路的兴建,将美 国早期相互分割的区域经济体 连接在一起,第一次形成了真 正意义上的全国性经济体。马 克思在《资本论》中指出,假如 依靠单个资本积累到能够修建 铁路的程度,估计直到今天世 界上还没有铁路。通过股份公 司集中资金,转瞬间就把这件 事完成了。到19世纪末期,美国 的钢铁、化工、橡胶、石油、汽车 等产业依托华尔街的融资和并 购活动迅速崛起,一举完成重 工业化并超越欧洲列强,产生 了通用电气、美国钢铁、通用汽 车、杜邦等世界级企业。千百万 人在资本市场这个博弈场中低 买高卖追逐自己的利益,客观 上推动了美国社会资源的市场 化配置,华尔街得以成为全球 第一大资本市场,纽约得以成 为全球金融中心,美国得以成 长为真正意义上的现代经济 体。在美国经济走向世界舞台 中央的每一步背后,我们都能 够看得到华尔街的影子。

1941年,日本偷袭珍珠港, 美国太平洋舰队仅有的三艘航 母恰巧不在港内,得以侥幸逃 脱。但到1942年,美国已经拥有 了约50艘航母。它们来自于哪

里?来自于华尔街支持的美国经济强大的 工业生产能力。到二战末期,美国已经拥有 了逾百艘航母。大国崛起离不开资本市场 的强有力支持。在国家和世界命运的转折 点,资本市场的强弱可以是决定性的。

1939年,在"淘金热"造就的旧金山南 部农场中,斯坦福大学的两位年轻人创立 了惠普公司,这一片山谷随后演变成为全 球高科技圣地——硅谷。在半个多世纪的 时间里,美国的创业者们与华尔街的结合 创造了无数的奇迹,培育了苹果和亚马逊 等一大批世界级公司,并使得美国成为创

20世纪40年代,通用汽车总裁威尔逊 主张鼓励工人用养老金来购买股票,当时 美国的右翼人士问他:这样工人不就会成 为资本家了吗? 威尔逊回答说:正应该如 此。马克思曾深刻地指出,资本主义的根 本矛盾是社会化大生产和极少数人占有生 产资料的矛盾。1929年,美国拥有股票的 人只占2%,而今天,已经有超过50%的美 国人拥有股票。上世纪80年代,美国推出 了401(K)计划,数千万美国家庭将养老金 源源不断地投资于资本市场并与其实现了 良性互动和协同增长,每个家庭养老金账 户的平均财富与道琼斯指数在过去几十年 中的相关系数超过90%。《伟大的博弈》的 作者戈登先生认为,在过去100年里,美国 社会发生的最深刻社会变化是,更多的人 成为了"资本家"。在一定程度上,资本市 场实现了股份的高度多元化和社会化,有 助于缓解社会矛盾,实现共同繁荣。

《伟大的博弈》折射了美国经济与华尔 街交互作用并共同崛起在世界舞台上的变 迁历史,揭示了美国社会从原始蒙昧和混 乱腐败走向现代文明的演进历程,同样启 迪我们资本市场发展的一些基本规律。

华尔街跌宕起伏的历史表明,金融市 场必须与实体经济相互结合,凡是两者结 合得比较好的时候,就会产生事半功倍的 效果,否则就离危机不远。华尔街历史上最 大的两次危机正源于此,也证明了放任自流 的金融和经济发展模式会给无数人带来灾 难。在上世纪20年代,一战后美国经济的 复苏催生了股市的繁荣,也带来了全社会的 疯狂投机,加之监管的缺失和过度自由的经 济发展模式,造就了1929年的股灾。2000 年前后,华尔街在高科技泡沫、房地产非理 性繁荣和过度证券化的催生下,再次踏上了 不归之途,2008年的国际金融危机几乎在 瞬间波及世界的每一个角落,很多国家至今 仍未走出这场危机的阴影。

华尔街的历史也告诉我们,资本市场 走向成熟是一个曲折的过程。早期的华尔 街是一片蛮荒之地,投机盛行,欺诈猖獗, 法律缺失,监管缺位。在19世纪"运河股" 和"铁路股"的投机狂潮中,很多发行的股 票纯属欺诈,项目从未动工;而过度投机和 过度建设又使得很多建成的运河或铁路从 未启用。而那个时代的美国社会,深陷腐 败的泥潭中,股市的庄家往往与法官和议 员相互勾结,翻云覆雨,兴风作浪。这些都

是随着时代的进步和制度的 完善而逐步得以改变的。

《伟大的博弈》还讲述了

一个危机带来变革的经典案 例。1912年,"泰坦尼克号"触 礁后发出求救信号,很多在相 邻海域的船只却因为无线电 报务员睡着了而未能收到信 号,致使本可得救的大量落水 者最终被冰冷的海水吞噬 悲剧发生后,国际社会制定了 加强北大西洋海域航运安全 的公约,要求每一艘船只必须 有至少一位无线电报务员醒 着。这一制度的进步,使得在 随后的一百多年中,人类社会 再也没有出现类似的悲剧。 金融市场的历史也是如此 正是1929年的股灾,带来了罗 斯福的"金融新政"和现代金 融体系的基本监管和法律框 架。同样,也正是2008年的国 际金融危机使得人们认识到 需要对过度创新加强约束和 监管,并寻求全新的全球治理

近代中国从闭关锁国到 走向改革开放学习借鉴发达 国家有益经验,历经沧桑,日 益走近世界舞台中央。

1792年,纽交所成立。时 年乾隆57年,正值康乾盛世的 巅峰时期,但闭关锁国的清王 朝对大洋彼岸蛮夷之地发生 的变化毫无所知,而后者因武 装了先进的经济金融制度而 同治8年,即1869年,最后

一支使用太平天国年号的残 余捻军被消灭。同年,高盛公 司成立,并将在随后的100多 年中伴随着美国和华尔街的 崛起成为全球最重要的投资 银行之一。

光绪34年,即1908年,离 清王朝的轰然崩塌还有3年。 这一年,通用汽车成立,并将 在半个世纪后成长为世界第 一大汽车公司。

在深刻总结国内外历史 经验和教训中,中国选择了发 展社会主义市场经济,中国资本市场也在 市场化改革的持续推进和监管体制的不断 完善中发展壮大。1978年,中国共产党召 开十一届三中全会,开启了改革开放的大 幕。1990年,上海和深圳证券交易所相继 成立。1992年,邓小平发表南方谈话表 示,"证券、股市,是不是资本主义独有的东 西,社会主义能不能用?允许看,但要坚决 地试"。同年,中国证监会成立。2001年, 中国加入世界贸易组织。2010年,中国经 济总量超越日本,通用汽车在中国市场销 售的汽车量超过美国。2017年,中国A股 市场加入MSCI全球新兴市场指数。今 天,中国为世界第二大经济体,中国资本市 场为世界第二大资本市场。资本市场已经 成为我国社会主义市场经济体系的重要组 成部分,并有力地支持和推动了中国经济 社会的改革和发展。

党的十九大指出,我国社会主要矛盾 已经转化为人民日益增长的美好生活需要 和不平衡不充分的发展之间的矛盾。中国 经济社会面临新的挑战和机遇,迫切要求 我们加快资本市场更高水平的改革开放, 为全社会的发展创新提供强大活力和动 力。他山之石,可以攻玉。在这样一个历 史阶段,了解以美国为代表的发达国家的 发展历程,借鉴其经验,吸取其教训,洞悉 经济和金融市场发展规律,尤为重要。

2018年,中国隆重庆祝改革开放40年 中华民族以改革开放的姿态继续走向未 来。不久前,习近平总书记指出,"扩大金融 高水平双向开放"。年轻的中国资本市场正 迈着坚定的步伐,不断融入国际金融体系, 谱写着中国资本市场改革发展的绚丽篇章, 推动着中国经济社会的现代化进程。

(作者系中国投资有限责任公司副总 经理)

本版编辑 欧阳优