

我国期货市场频频推出新产品和对外开放品种——

期市“中国快步”展实力强信心

经济日报·中国经济网记者 祝惠春

聚焦

□ 所有大宗商品,中国要么是最大生产国,要么是最大消费国,或者是最大进口国。强大的实体经济是中国期货市场崛起的内在力量。

□ 目前,我国期市国际化品种“成熟一个,推出一个”。据记者了解,铜期货、甲醇期货、黄大豆期货、棕榈油期货和线型低密度聚乙烯、聚丙烯等期货都在准备国际化。

8月12日,继原油、铁矿石、PTA期货之后,我国第四个对外开放期货品种20号胶期货上市;8月16日,粳米期货上市。

今年以来,我国还上市了玉米、棉花、天然橡胶期权和红枣、尿素期货。我国期货市场新产品频频推出,被形象地称为期市的“中国快步”。

“无论外部风云如何变幻,对中国来说,最重要的就是做好自己的事情,不断深化改革,扩大开放,实现经济的高质量发展。”期货业正用坚定的行动诠释着、实践着这一理念,这背后隐藏着中国经济怎样的奥秘?

期市背后有实体经济支撑

大豆,牵动着国人的心。我国大豆进口依存度高。2018年以来,贸易保护主义加剧,大豆进口成本明显上升。但是,由于我国期货市场已构建起较为完整的油脂油料品种体系,期货市场已成为油脂行业的价格中心和风险管理中心。超过90%的大中型大豆加工厂参与豆粕和豆油期货市场交易,现货套保比例平均达到70%。

我国大豆企业及时调整采购节奏,延长采购期限,大量转向采购南美大豆,同时在大连豆粕和豆油期货上进行套保,锁定了远期压榨利润。在价格波动加剧和货源受限的不利情况下,不仅保障了国内粮油市场稳定供应,也为下游饲料和养殖行业提供了稳定原料来源。

大豆的故事,形象说明了期货市场能够为国民经济的稳健发展提供对冲手段。

当我们把时光之轴拉长,把镜头转向世界,可以清晰看到,美国凭借其早期发达的农产品期货市场,获得了全球主要农产品的定价权。上世纪70年代末,美国适时推出了原油期货,建立起全球原油贸易的定价基准,牢牢掌握了原油的定价权。在后工业时代,随着布雷顿森林体系解体,外汇市场剧烈动荡,美国又率先推出了外汇期货,增强了境外投资者持有美元的信心。至此,美国的期货市场不仅在价格发现、风险规避、国家宏观调控方面发挥着巨大的作用,而且对美国农业的产业结构升级、重要资源产品定价权的确立、后工业化社会时期占据全球服务业制高点都功不可没。

在我国成为世界第二大经济体的历史节点,时代也为中国期货业发展创造了重大战略机遇。

据美国期货业协会统计,上海期货交易所上半年成交量在全球商品期货与期权交易所中排名第一。事实上,我国商品期货成交量已连续9年居世界第一,已是全球第二大期货期权交易市场。商品期货的交易品种覆盖粮食、能源化工、黑色、有色、油脂油料、贵金属



属、金融等诸多类别。

与此同时,我国还发展了与中国经济结构、实体经济需求相适应的有中国特色的独有品种,比如PTA、苹果、红枣等期货品种。

“所有的大宗商品,中国要么是最大生产国,要么是最大消费国,或者是最大进口国。强大的实体经济是中国期货市场崛起的内在力量。”敦和资产管理有限公司董事长施建军告诉记者。

“中国期货市场多元化、国际化是一个大经济体的副产品,是服务本地市场的副产品。”新加坡交易所执行副总裁洗显明这样评论。

上海期货交易所成为全球第一大黑色金属期货市场和第二大有色金属期货市场;大连商品交易所成为全球最大的农产品期货市场,这些成果是我国经济金融改革实践的一个缩影。

期货服务实体经济能力增强

我国是全球大宗商品最大的进口国和消费国,还是全世界唯一拥有联合国产业分类中全部工业门类的国家,形成了一个行业齐全的工业体系,需要风险管理的行业数量众多。

因此,实体经济呼唤期货市场深化,合约产品设计更多元化,提供越来越丰富的投资工具,这也是期货市场改革创新根本推动力。

物产中大集团某期货部人士向

获取债券票息与资金成本的价差。联泰基金金融产品部总监陈东认为,中短债基金的久期稍高于货币基金,并且用市值法计价,在利率下行的环境下,可获取资本利得。由于新的监管政策对基金产品的底层标的有穿透要求,因此机构投资者特别青睐投资中短期债基以及指数型债券基金。

长量基金资深研究员王骅表示,基金发行和申报存在时滞,目前发行的产品可能是此前上报的,近期才获得批文。2018年短债表现亮眼,同时债市整体行情从去年一直延续到现在,加上宽松货币环境导致货币基金收益率并不理想。短期内,短债基金有望继续获得一定超额收益。

好买基金研究中心分析师雷昕认为,在货币基金收益率持续下行阶段,投资者要实现资产保值增值,需要寻找替代产品。在此背景下,部分公募基金公司把握契机,开始布局风险收益特征在

货币基金和中长期纯债型基金之间的品种——中短债基金,可以简单把它理解为货币基金增强版,投资久期上较货币基金而言有较大幅度的提升,但大部分控制在1年以内,投资品种也相对更多元化。

中短债基金发行火爆的同时,产品同质化问题逐渐凸显,新发基金的募集规模也出现明显下降。截至8月15日,年内新成立的中短债基金平均首募规模低于2018年同期中短债基金平均6.19亿元的首募规模。具体来看,共有6只短债基金(份额合并计算)首募规模即超过50亿元,但从成立时间来看,6只产品均成立于2019年之前。今年以来,首募规模最大的短债基金为富国短债,成立规模约为41.1亿元。此外,中泰蓝月短债和财通资管鸿运中短债的首募规模也超过30亿元,而规模在2亿元至3亿元区间的产品则多达10只。

记者感慨地说,在没有使用期货工具之前,一旦有两三万吨库存,不但公司风控部门会紧盯盯住,自己也心里没底;在合理利用期货工具之后,即使库存达到五六万吨,也能承受得住,且业务规模和利润都上来了。如今,企业已将期货工具融入了日常经营过程,积极管理库存和风险敞口。

尽管我国期货市场容量在迅速增长,但与国际相比,企业参与度还有待进一步挖掘。

数据表明,在世界500强企业中,约有94%的企业积极运用期货衍生品市场规避风险。但是,目前A股只有不到10%的上市公司运用衍生品工具对冲风险。我国规模以上企业有50多万家,但期货市场产业客户仅有2万余户,大量企业尚未直接参与期货市场。

如此看来,我国期货市场服务国民经济的潜在空间巨大。北京工商大学证券期货研究所所长胡俞越告诉经济日报记者,目前我国现货、远期和期货之间的联系还不健全、不紧密。在某种程度上,期货市场存在“曲高和寡”的现象。

因此,一方面,期货市场要不断完善产品体系。要以产业需求为导向,建立产品体系,加强期现结合,推动期货业自身的供给侧结构性改革,为实体企业提供更加全面、精准的风险管理服务;另一方面,实体企业要提高风险管理意识。在全球经济下行趋势下,推动

高质量的发展就要降本增效、防范风险。“企业要学会通过期货市场,建立现代供应链,打通产业链,提升价值链。”胡俞越说。

国际化步伐还能再快一些

2018年,中国期货业国际化迈出了关键步伐。当年,原油期货上市,铁矿石期货、PTA期货也顺利国际化,境外客户有序参与,市场运行总体平稳,功能发挥初步显现。今年,以开放促改革,商品期货市场对外开放更具深度和广度,“中国快步”更快更有力。

目前,中国原油期货交易量已跃居全球第三。“国际石油市场中的‘中国声音’逐步体现。”上海期货交易所理事长姜岩告诉记者:“市场发展不是一蹴而就,还要久久为功。”

截至今年6月底,铁矿石期货已有130多家境外客户完成了开户,境外客户日均持仓量占比约1.13%。截至7月底,PTA期货境外客户数已超百,境外交易者持仓量占比约1%。8月12日,20号胶期货复制原油期货交易机制上市,这是我国商品期货市场扩大开放的又一举措。

当前,我国正前所未有地走近世界舞台中心。随之而来的是,我国发展面临国际竞争的激烈程度也进入一个前所未有的阶段。期货市场通过期货价格,引导商品、资本等资源在全球范围内流通、配置,是最具全球化特征的金融市场之一。

目前,我国期市国际化品种“成熟一个,推出一个”。据记者了解,铜期货、甲醇期货、黄大豆期货、棕榈油期货和线型低密度聚乙烯、聚丙烯等期货都在准备国际化。

中国金融四十人论坛常务理事委员会主席陈元表示,在国际市场上,大宗商品作为重要的战略资源,与资本市场的发展高度关联。大宗商品的定价多采用“期货价格+升贴水”的方式。实现人民币国际化,更重要的是在国际大宗商品市场打通人民币的循环渠道。例如,石油、天然气、铁矿石以及一些大宗农产品要更多地使用人民币结算。

因此,期市国际化,采用人民币计价方式,向境外投资者开放,在吸引国际投资的同时,拉动人民币需求,有力推进人民币国际化,增强人民币在大宗商品和国际贸易结算当中的作用和地位。

证监会副主席方星海表示,在当前中美经贸摩擦不断升级的情况下,加快扩大金融对外开放,尽快与世界金融市场形成“你中有我、我中有你”的互利共赢格局,绑定共同利益纽带,坚决粉碎国际上有人阻止我国发展的企图。此外,还要通过金融市场开放来促进人民币的国际化,应对好国际货币霸权主义的威胁。“商品期货市场在这两方面都可以有所作为。”方星海说。

目前部分公募基金并不看好短债基金的长期收益,但银行渠道对于该类型产品的需求较大。在发行过程中,基金公司也可能因为担心产品无法实现客户预期的高收益而对规模进行控制。投资者喜欢追涨杀跌,才导致大量资金涌入中短债基金。

博时安盈基金经理黄海峰认为,货币政策有望维持稳健偏松,流动性合理充裕是目前债市主要驱动因素,中短债基金受宽松流动性影响较大,配置价值凸显。中短期债券受宽松流动性影响较大,配置价值突出。长债方面,宽货币到宽信用的传导是关键因素。一方面,资管新规下信用债融资和影子银行在广度和深度上不及以往;另一方面,政策陆续出台,一部分发达经济体收益率仍处上行阶段。综合来看,债券市场整体处于温和牛市,收益率有下行空间。

博时安盈基金经理黄海峰认为,货币政策有望维持稳健偏松,流动性合理充裕是目前债市主要驱动因素,中短债基金受宽松流动性影响较大,配置价值凸显。中短期债券受宽松流动性影响较大,配置价值突出。长债方面,宽货币到宽信用的传导是关键因素。一方面,资管新规下信用债融资和影子银行在广度和深度上不及以往;另一方面,政策陆续出台,一部分发达经济体收益率仍处上行阶段。综合来看,债券市场整体处于温和牛市,收益率有下行空间。

一家大型公募基金内部人士表示,

“利率并轨”缩窄息差——

改革将倒逼银行“练好内功”

本报记者 陈果静

作为利率市场化的关键一步,在改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制后,将对银行有何影响?

首次公布的“新版”LPR利率有所下降。8月20日公布的一年期LPR为4.25%,比基准利率下降了10个基点,比“老版”LPR下降了6个基点。市场人士认为这一幅度基本在市场预期之内,变动较为平稳,预计短期内也不会有更大幅度变化,对商业银行和金融市场的总体影响不大。

但短期来看,下降部分仍然需要银行自行“消化”。中国人民银行副行长刘国强表示,短期内银行息差可能会下降,影响银行利润。中国人民银行货币政策司司长孙国峰也表示,短期内贷款利率下降可能会对银行的息差、盈利有一定影响。

从长期来看,利率市场化改革将助推银行业发展,有利于促进金融和实体经济实现良性循环。刘国强表示,银行是服务业,要依托实体经济。实体经济融资成本下降了,银行服务的对象就增加了;实体经济发展好了,银行信贷不良率就会下来,信贷质量就会提高。“这也就是我们希望看到的金融和实体经济良性循环、健康发展。”刘国强说。

“说到底,市场化改革应该要倒逼银行转变发展方式,从重速度和规模扩张转向重效益和质量的内涵式增长。”中国银保监会副主席周亮说,改革对银行业走上高质量发展之路起到催化剂和助推器的作用。

贷款端利率市场化先行一步、存款端利率暂时“按兵不动”,这对银行的管理提出了更高要求。

中欧国际工商学院教授盛松成表示,我国推进利率市场化改革的经验是先贷款、后存款。贷款利率市场化后需要考虑银行负债端的情况,因商业银行资产端的定价与负债端的成本是联动的,两者需要协调推进。若取消贷款基准利率,对贷款采用市场化定价,而存款仍根据存款基准利率进行定价,这就对商业银行自身的资产负债管理提出了更高的要求。

“银行必须抓紧练好内功。”周亮认为,按照新公布的机制,LPR是按照公开市场操作利率加点形成,而加点取决于银行的业务模式、资金成本,对市场供求以及客户风险溢价的研判,银行自身的能力要提升。因此,银行要持续加强信贷业务精细化管理,尽快完善信息系统和规范合同文本,切实提升市场化定价能力。同时,还须加强资产负债管理以及信用风险、利率风险防控。

周亮认为,银行要以此次改革为契机,进一步推动贷款方式的变革,创新各种信贷模式,特别是要规范和优化信贷的标准、流程,注重审核第一还款的来源,减少对抵押品的过度依赖,逐步提高信用贷款的比重,加强中长期贷款产品的研发,加强供应链金融的创新,为实体经济发展提供更好的金融服务。

孙国峰表示,央行将指导市场利率定价自律机制,加强对存款利率的自律管理,维护市场竞争秩序,稳住银行负债端的成本,为银行可持续发展营造有利条件。

灾前快速预警 灾后及时救援

科技理赔为保险服务赋能

本报记者 李晨阳

“科技理赔能够运用连杆测量工具、数码内窥镜、红外线测温仪、电子听诊器等专业设备,帮助提升检测效率。”人保财险浙江省分公司理赔事业部总经理徐斌表示,超强台风“利奇马”给浙江带来巨大损失,自8月9日至19日期间,人保财险浙江省分公司共接到各类报案102523件,其中车辆损失报案65536件,政策性农业险报案10894件(包含种植业6486件),人保科技理赔团队正在助力完成车辆的检测、理赔,以及农险受灾查勘等。

据介绍,科技理赔主要包括一体化大灾定损方案和专业化定损辅助工具。针对大规模台风损失车辆,智能水淹模块在科技理赔工具的辅助下,利用发动机免拆解检测等技术手段,通过大量数据分析就能快速完成水淹车辆事故损失智能确定。不仅如此,科技理赔在保障农业保险赔付方面,更是发挥了重要作用。台风“利奇马”过后,温岭地区部分早稻受灾严重,保险理赔人员运用无人机快速完成查勘定损,实现高效理赔。

此外,台州和风光光伏发电有限公司企业屋顶的光伏板被吹掀开,散落一地。由于受损标的比较特殊,加上受损位置在楼顶,且损失面积较大,给灾损清点和整体查勘工作带来困难。对此,太保产险浙江省分公司迅速针对抗台大灾查勘工作启用无人机查勘技术,运用无人机查勘确定损失区域,快速掌握相关事故损失数据。

事实上,利用科技手段,包括使用大数据、人工智能、3D建模等方式,不仅能实现灾后快速定损,还能做到灾前预警、及时救援等。随着科技的不断发展,保险公司也在继续通过多项新技术,力争为客户提供更加全面的保险保障服务。

值得注意的是,浙江台州作为这次受灾较为严重的地区,为尽快降低台风“利奇马”给台州群众和企业生产生活带来的损失,台州银保监局第一时间指导银行保险机构做好事前预防、事中应对、事后救援等工作,全力维护灾后生产生活稳定。台州银保监局局长曹光群表示,连日来,台州银保监局积极引导各保险机构关注大中小微企业、农业生产、车辆等重点领域,以及温岭、临海、玉环等重点区域,利用科技手段快速定损,开通绿色通道实现高效理赔,确保灾灾赔付落到实处。

本版编辑 温宝臣

货币基金收益率持续下行——

中短期债基金发行数量逆势大增

本报记者 周琳

在去年发行市场表现平平的中短债基金,今年以来成为新发基金市场的热门品种。

截至8月21日,目前市场正在发行的、已审批待发行的中短债基金合计达27只,远多于去年同期的16只。另有17只中短期债券基金正在排队等待监管部门下发“准生证”。在整个新发债券基金里,已发行和已审批待发行的中短债基金数量多于债券指数型基金的10只、其他债券基金的9只,少于可转债基金的63只。

中短债基金是纯债基金的细分品种,在国内的发展已超过12年。相比货币基金,中短债基金可投资1年至3年期债券品种,货币基金主要投资周期为3个月至6个月。因此,从票息或持有期收益来看,中短债基金收益率曲线高于货币基金,又能够保持一定的流动性。同时,在货币政策相对宽松的环境下,中短债基金可通过加大杠杆比例,