

我国原油期货上市三年,运行稳中有进,价格独立性初现——

为实体经济提供稳定可靠的风险管理

本报记者 祝惠春

财金观察

时光走过三年,中国原油期货从一棵小苗拔节生长,栉风沐雨,凌空展开了绿色臂膀。

自2018年3月26日上市以来,我国原油期货“国际平台、净价交易、人民币计价、保税交割”的制度设计经受了实践检验。2020年国际原油市场大幅波动,甚至出现“负油价”。面对极端市场考验,我国原油期货展现出较强的韧性和自我修复能力,总体运行稳中有进,价格独立性初现,较好反映了亚洲原油供需关系,为全球原油价格重归理性平衡点发挥作用,为相关实体企业风险管理提供了切实可靠、稳定有效的服务。

市场功能发挥良好

上市三年,我国原油期货累计成交量11319.66万手(单边)、累计成交金额44.10万亿元。2020年,我国原油期货交易量、持仓量均大幅提升,较2019年分别增长20.04%和312.93%。其中一般法人、特殊法人日均成交量同比增长近40%,合计占品种日均交易量约四成。自2020年5月恢复夜盘以来,日盘日均成交占比从2019年的27%上升至44%,在亚洲交易时段发挥了更加积极的作用。在期货业协会(FIA)公布的全球能源类商品期货期权交易量排名中,上海原油期货居第16位,在原油期货中,市场规模仅次于WTI(美国西得克萨斯中间基原油)和Brent(布伦特)原油期货,排名世界第三。

“市场功能发挥良好,价格独立性初现。”我国期货专家胡俞越评价说。他表示,提升重要大宗商品的价格影响力,更好服务和引领实体经济发展,对于期货市场而言,主要靠定价功能引领。原油期货已初步表现出“一主两翼”功能,“一主”是指定价这个核心功能,“两翼”是指风险管理和财富管理功能。

目前,我国原油期货价格较好反映了亚洲原油供需关系,与欧美原油期货形成良好互补关系,成交持仓大幅上升,境外参与度、投资者结构持续优化,市场规模和流动性稳步扩大。

中国海油集团能源经济研究院院长王震接受经济日报记者采访时表示,2020年,我国原油期货经受住了大挑战,表现出更好的价格发现功能,更好反映亚洲市场特点,更多向周边市场辐射。越来越多的国内外独立炼油商、炼油公司、航空公司等实体企业参与我国原油期货,且由于我国原油期货以人民币计价,还有效规避了汇率波动风险。

国际知名金融专家、美国科罗拉多大学(丹佛校区)摩根大通商品研究中心主任杨坚接受记者采访时表示,3年来,中国原油期货市场发展迅速,无论是交易量持仓量增加明显,还是市场质量改善,都令人瞩目,甚至出人意料。“在2020年全球新冠肺炎疫情冲击期间,中国原油期货的市场韧性充分得以体现。”杨坚表示,研究表明,按照普遍使用的买入卖出价差这一市场流动性指标

上市三年,我国原油期货累计成交量

11319.66万手(单边)

累计成交金额

44.10万亿元

2020年,我国原油期货交易量、持仓量均大幅提升

较2019年分别增长

20.04%

312.93%

在原油期货中,市场规模仅次于WTI和Brent原油期货,排名世界第三

其中一般法人、特殊法人日均成交量同比增长

近40%

合计占品种日均交易量

约四成

来衡量,中国原油期货主力合约的流动性随着时间不断改进。2020年的中国原油期货平均买入卖出价差已经与布伦特原油期货主力合约的流动性相当接近。

不断提升价格影响力

2020年7月,青岛董家口港,原油期货交割库中的阿曼原油出库装船,出口至韩国炼厂。这标志着上海原油期货复出口业务全流程打通,我国原油期货应用场景进一步拓宽,其价格辐射至东北亚地区迈出重要一步。

浙江永安石油能源有限公司参与了此次复出口业务,其相关负责人告诉记者,我国原油期货的国际认可度进一步提升,成为境内外参与者广泛认可的套期保值工具与金融避险工具,也是中国期货市场对外开放的招牌。随着复出口业务的落地,上海原油期货的货源流向进一步多元化,从过去简单的进口向转关出口、辐射整个东北亚地区转变。在复出口过程中,各港口海关、边检、海事等部门积极协同,各指定交割库操作规范,提货流程通畅,向海外炼厂、海外大型贸易商等境外参与者多方位地展现了中国原油期货向世界油品产业开放的潜力。

上海原油期货复出口业务落地后,中东市场相应油种运至东北亚的实价升贴水报价出现明显下滑,向我国原油期货定价靠拢。这意味着我国原油期货合约价格已经能精准反映东北亚区域的原油基本面,上海原油期货价格初步辐射至东北亚地区

原油现货市场。

2020年,我国率先控制住了疫情,上海原油期货价格较境外市场率先企稳,在实货领域的应用场景不断拓宽。比如,河北鑫海、山东神驰等独立炼厂将期货交割库内的原油通关进口,作为原料使用。国际大型贸易商在运费剧烈变化的情况下,利用上海原油期货和中海阿曼原油的价差管理运费风险。而以上海原油期货结算价计价的原油在交割出库后,转运到韩国、缅甸、马来西亚等国家,相关国家涉油企业在现货贸易中更加关注“上海价格”。这说明我国原油期货价格在客观反映国内供需的基础上,逐步由境内到岸价向亚太地区贸易集散地价格转变。

助力涉油企业平稳运营

2020年面对极端市场考验,上期所、上期能源充分利用规则,通过适时动态调整涨跌停板、保证金、仓储费,及时扩大交割库容等一系列组合拳,有效释放市场风险,维护了市场稳定,为实体企业管理风险提供了切实可靠、稳定有效的场所,助力实体企业渡过难关,也为全球原油价格重归理性平衡点发挥了作用。

实体企业是如何运用我国原油期货市场的呢?在采访中,记者了解到,有一家石油产业的龙头企业,每年从境外进口大量原油,原油期货为其在原产进出口和加工过程中的利润锁定及资产保值增值提供了重要途径。

2020年3月至4月,因疫情叠加沙特大幅增产影响,国际原油需求萎缩,油价大幅崩跌,该企业长约合同和海外份额油销售极度困难。而此时因国内生产恢复预期,上海原油期货较境外出现溢价。该企业通过卖出原油期货实现对海外份额油的保值,取得良好收益。

上海原油期货充分发挥了国内保值工具与资源池的作用,为企业复工复产和原料平稳供应提供了重要支持。业内专家表示,我国原油期货为涉油企业平稳经营提供了重要的市场工具,这表现在四方面:

一是帮助实体企业通过原油期货锁定价格,有效管理价格波动风险。

二是实现期现有机结合,通过实物交割,有效解决企业产供销难题。2020年,上海原油期货累计交割8515.9万桶,是2019年的4.8倍。

三是通过原油期货扩大商业库存,提升我国能源安全水平。得益于上海原油期货快速扩大的交割库容和价格优势,境内外产业企业积极参与卖出交割,实现了石油商业储备的快速增长。

四是推动保税现货贸易发展。2020年,原油期货仓单转让和期现规模近5000万桶,呈现跨越式增长。企业通过仓单转让和期现优化现货资源配置,推动了保税现货贸易发展。

此外,我国原油期货还立足产业需求,参考国际惯例,推动交易机制创新,提升市场深度。2020年10月12日,原油期货TAS指令及日中交易参考价正式上线,上线以来运行平稳,境内外大型石油公司、贸易商、炼厂正逐步参与,用于开展仓单转让套保,将对现货贸易中采用上海原油期货结算价计价起到一定的推动作用。截至2021年3月25日,TAS指令总成交量5298手,成交金额14.06亿元。

对外开放方面,上海原油期货的境外参与度不断提升,同时业务规则和制度已受到国际监管机构、行业组织和市场参与者的普遍认可。截至2021年3月25日,上海原油期货境外客户分布在五大洲(亚洲、非洲、欧洲、北美洲、大洋洲)的23个国家和地区,已有68家境外经纪机构在上期能源备案。

上期能源相关负责人表示,下一步将加快上线原油期货期权,稳步推进天然气、成品油期货研发,不断完善产品序列。同时,切实维护国家能源安全,扎实推进原油期货功能发挥,平衡好稳增长和防风险的关系,增强服务实体经济能力,助力构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

陶然论金

近期,巴西、土耳其、俄罗斯央行先后宣布加息,成为新冠肺炎疫情发生以来首批加息的新兴经济体。在新一轮的加息浪潮下,各国货币政策走向成为市场关注焦点。

这3国央行率先加息的背后,是市场通胀担忧情绪的上升。2021年以来,3国均受到高通脹困扰,上升幅度超过了各自央行设定的调控目标。其中数据最夸张的要数土耳其——2月份其居民消费价格指数(CPI)同比上涨15.61%,远高于土耳其央行设定的5%的目标。这3国央行加息,也被认为是新一轮全球加息潮的开端。在此背景下,我国的通胀走势、货币政策取向备受关注。

当前,我国物价运行持续分化,这反映出国内社会总需求复苏的基础还不稳固。从数据上看就是工业生产者出厂价格指数(PPI)和居民消费价格指数(CPI)之间的“剪刀差”走阔。原材料涨价难以反映在下游行业的价格上,这就挤压了下游企业的利润空间,加大了其经营压力。在年内“剪刀差”还有可能进一步扩大之时,保持政策的稳定性和连续性,着力稳定和扩大总需求是当务之急。

这就要求货币政策要保持定力,“稳”字当头。这是因为,如果政策过紧,就会加剧总需求收缩;如果政策过松,又可能固化结构扭曲,推高债务并积累风险。因此,今年《政府工作报告》提出,稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配,保持流动性合理充裕,保持宏观杠杆率基本稳定。这表明,中国货币政策将以我为主,不会像部分发达经济体一样“大水漫灌”,也不会贸然大幅收紧货币政策,既不让市场缺钱,也不让市场的钱溢出来。

货币政策“稳”字当头并不代表我国政策空间已经用尽。恰恰相反,中国是当前少数实施正常货币政策的主要经济体之一。我国货币政策始终保持在正常区间,工具手段充足,利率水平适中。当前广义货币(M₂)同比增速在10%左右,与名义GDP增速基本匹配,10年期国债收益率约为3.2%。从这些数字可以看出,我国的货币政策处于正常区间,在提供流动性和合适的利率水平方面仍然具有较大空间。

接下来,政策在保持定力的同时,仍要密切关注国内外通胀走势。未来,国内外疫情形势对供求两端的冲击存在不确定因素。美联储货币政策紧缩虽为时尚早,但如果年内其经济复苏态势强劲,通胀持续高企,不排除美联储会考虑缩减购债规模,这或将引起全球金融市场剧烈震荡,对此需要高度关注。同时,更需注重预期引导,稳定市场预期,加强与市场的有效沟通,避免市场通胀预期不断强化导致自我实现。

本版编辑 贺浪莎 王宝会

货币政策仍须「稳」字当头

陈果静

发展金融科技要注重信息安全

本报记者 于泳

在3月23日举办的金融科技远见论坛上,多位专家学者就如何促进金融与科技深度融合发表了见解。

中国信息通信研究院云大所金融科技研究中心总监赵小飞认为,服务实体经济和发展普惠金融,金融业需要积极探索5G应用。5G与金融业融合很大程度上提升了金融的感知能力,而感知能力的提升是金融业大范围数字化的起点,也给金融机构、金融客户与监管机构三方带来价值:对于金融机构,5G释放万物智联价值,可以强化其创新能力;对于金融客户,5G提供更多触达渠道,可以优化金融客户服务体验;对于金融监管,5G丰富了金融监管手段,增强了金融政策精准度。以中电信为例,他们充分利用信息技术,在上海搭建了普惠金融服务云平台,已有众多中小微企业借助这一平台顺利对接银行,完成融资。

在金融科技迅速发展的同时,一些“卡脖子”和信息安全问题也日益突出。正如赛迪顾问首席分析师方正所说,“十四五”时期是发展金融科技的重要机遇期。目前金融科技整体呈现线上化、普惠化等趋势。金融科技创新的关键是建立以内生安全为核心的安全底座,希望看到更多厂商加大研发投入,加强解决方案的能力。

中国电子信息产业集团有限公司规划科技部主任孙迎新认为,当下,金融安全愈发重要,中国电子为解决金融和行信息化领域的替代升级和数字化转型问题,推出中电金信新品牌新战略。目前,以中电信为代表的多家企业在金融科技领域里已经取得一定的成效。展望“十四五”,希望通过中国电子牵引,打造形成中国架构、中国体系、中国标准、自主生态。

今年2月初,中电信、杭州银行和云栖小镇签署三方战略合作,三方将联合研发中小银行核心系统全栈式解决方案,并合作建立“金融科技风洞实验室”;同时,开展自主软硬件适配评估、关键技术攻关、平台工具软件研发、应用开发及移植优化,目的是建立银行核心系统全栈式的标杆性项目,形成行业输出能力,落地中小商业银行业务的金融科技建设和业务发展。中电信信总冯明刚表示,中电信将继续聚焦“金融科技+生态”,重点发力研发创新、组织创新、生态体系建设等方面,为金融行业打造自主安全的解决方案,持续创新、自立自强,推动金融行业实现高质量发展。

金融助力春耕不误时

本报记者 于泳 彭江



今年是我国实施“十四五”规划和全面推进乡村振兴战略的开局之年,抓好春季农业生产,确保农业丰产丰收具有重要的意义。各金融机构通过信贷服务、农业保险等多种形式,全力保障春耕备耕。

在银保监会第268场例行新闻发布会上,中国农业发展银行董事长钱文挥介绍,截至3月20日,农发行共发放春耕备耕贷款366亿元。这些信贷资金主要流向三个领域:一是支持耕地保护,投放贷款230亿元集中支持整区域大规模推进的高标准农田、耕地

保护与提升、全域国土综合整治、农村土地流转和规模经营等项目,大力支持黑土地保护工程,牢牢守住耕地红线。二是瞄准种业短板,投放贷款63亿元积极支持发展现代种业、种质资源保护和利用、种子库建设等,助力解决种源“卡脖子”技术攻关。三是加大对化肥、农药等重要农资储备、购销的支持力度,投放贷款73亿元支持农资储备、稳产保供、稳产保价,推动农业生产资料全产业链优化升级。

在回答经济日报记者关于金融如何助力耕地保

护和高标准农田建设工作的提问时,钱文挥表示,“十三五”时期,农发行累计投放高标准农田建设、中低产田改造、土地综合整治等农地提质增效类贷款1872亿元,取得了较好成效。

每年春耕备耕期间,相关信贷需求都会有较大幅度增长,对此中国农业银行围绕农资生产流通、农业基础设施建设、农业经营主体扩大再生产等重点领域,提前摸清需求情况,倾斜配置信贷资源。据中国农业银行行长张青松介绍,今年春耕备耕期间,农发行力争新增涉农贷款2700亿元以上,对出现暂时性困难的信贷客户,不抽贷、不断贷、不压贷,到期贷款展展尽展。截至今年2月末,农行涉农贷款余额4.38万亿元,较年初增长1540亿元;农户贷款余额4808亿元,其中线上贷款“惠农e贷”余额4005亿元。

《关于加快农业保险高质量发展的指导意见》出台以来,农业保险在三大粮食作物完全成本和收入保险创新、地方优势特色农产品保险创新等方面取得了明显成效。据中华联合保险集团股份有限公司总裁高兴华介绍,中华保险围绕“一县一业”“一镇一特”“一村一品”等地方特色农业产业,陆续开发了林果业、中药材、食用菌、茶叶、家禽等创新型地方特色保险产品,2020年累计提供风险保障超过500亿元,促进了农业保险的“扩面、增品、提标”。