



王永利：必须切实增强中国的国际期货交易影响力



【财新网】2021 年以来，全球大宗商品价格很多都出现大幅上涨，特别是石油期货价格甚至从罕见的负 30 多美元一桶大幅反弹到一度超过 120 美元一桶，给很多国家带来超出预期的通胀压力，也给全球最大货物进出口贸易国的中国带来巨大影响。今年 3 月中国一家大型企业因在伦敦参与镍期货交易，一度爆出可能面临上百亿美元巨额损失，更是引发广泛关注。联系到中国经常在国际期货交易中遭受重大损失，中国作为很多大宗商品最大进口国以及很多重要产品最大出口国，迄今仍未具备足够的国际价格影响力，面对世界百年未有之大变局带来的大国关系日趋尖锐紧张，全球产业链供应链面临重构，大宗商品价格依然可能剧烈涨跌的风险，中国必须加快资源整合，不仅要在现货资源上形成合力，而且应该在期货资源上形成合力，并加强现货与期货相互配合，切实增强中国对大宗商品价格的影响力。

这其中，加快期货资源整合，切实增强中国对国际期货交易的影响力，已成为刻不容缓的重大战略选择。

期货交易，是交易双方根据各自对交易标的物未来一段时间内价格走势的判断，通过期货合约广泛而频繁的交易，包括期货特有的杠杆、卖空和对冲机制，进行风险控制或合约交易价差收益投机的行为，直观上是买卖双方对合约价格对赌的零和游戏，在期货交易中，一方赚钱，必定有另一方赔钱，而且买卖双方还要向交易所和中介机构缴纳保证金或手续费，总体是赚少赔多。所以，期货交易容易给人以赌博、投机，不能推动真实

社会财富增加，而只能重新瓜分社会财富的负面印象，不容易像银行、保险、证券、基金等金融业务那样受到充分重视和大力支持。期货交易在中国一直处于整个金融领域的边缘位置，没有得到足够的重视，更难以上升到国家战略高度大力推动发展。

但纳入期货交易的基本上都是社会重要物资或产品，标的物广泛而持续的期货合约交易，会通过大量交易机构和个人的报价，对其未来一段时间的价格形成一定的社会共识，达到未来价格发现的效应。期货价格可以成为标的物相关的产供销各方对未来经营计划进行安排的指引或进行期现套保以控制未来价格波动风险，成为国家相关领域主管部门对价格进行预判和必要干预非常重要的参照物，增强政策调整的时度效，所以，尽管可能在直接的期货交易中不一定能赚到钱，甚至还可能形成一定的损失，但从全社会的角度和期现货经营综合看，广泛而公正（没有垄断或不正当干预）的期货交易，能够大大控制相关的风险损失，获得更大的综合正收益，这才是期货交易无可替代的价值所在。

实际上，宏观政策特别是货币政策调控的结果，主要反映在商品价格变化上，包括 PPI、CPI 等，并首先会在期货交易价格上表现出来，所以，期货及衍生品交易对宏观政策决策和实施有着非常重要的参考价值，直接涉及各种重要物资或大宗商品未来价格的发现与管理，这是银行保险证券基金等金融活动不能替代的，期货及其衍生品交易恰恰是金融领域的塔尖或皇冠，而且更具国际性、竞争性、专业性，是国际金融竞争的焦点，要

做好做强更不容易。作为一个开放的大国，中国更应该高度重视并积极推动期货交易市场化、法治化、国际化发展，充分发挥期货交易在价格发现与社会维稳中的重要作用，充分增强中国对国际期货交易的影响力。

从 1992 年起步以来，中国的期货交易由最初缺乏有效监管下的野蛮发展并快速积累与爆发严重问题，进而受到严厉整治和大幅收缩，再到 2003 年之后开始稳定发展，现在期货交易品种与交易规模已经达到国际排名前三之内的位次，在经济社会发展中发挥了重要作用。

但现在突出的问题是，中国的期货市场尚未充分对外开放，基本上都是中国的机构和个人在进行交易，境外交易商非常少，基本没有国际影响力，而且中国的期货公司也局限于期货领域，没有像高盛、摩根一样，发展成为综合经营的国际大型投行，没有走出去在国际期货市场上参与交易并发挥出影响力，中国对大宗商品价格变动缺乏话语权与影响力。这与中国已经成为世界最大的货物进出口贸易国，很多产品都需要大量进口（目前石油对外依存度 77%，铁矿石 81%，铜精矿 78%，大豆 84%），甚至成为全世界最大进口国的地位不符，已经成为影响经济社会稳定与国家安全的重要因素。

由于缺乏具有国际影响力（能够成为国际期货市场会员单位甚至是做市商）的中国期货公司，尽管不少大型企业（特别是中央企业）也在国际期货市场上参与一些期货交易，但只能委托境外的大型投行代为参与，往往存在数据不全、信息不灵、决策不准、反应不快等问题，难以形成中国

的整体合力和对国际期货交易的影响力，反而在保证金缴存、交易取向、交易费用、交易数据等方面增强了从事期货业务的国际投行的实力与影响力，很容易成为国际资本狙击的靶子并遭受巨额损失。同时，脱离对大量进口商品价格的预判与控制，国内同种商品价格实际上很难通过境内期货交易准确的发现未来价格，就会使境内期货交易市场价格发现的功能严重受损甚至产生误导，使宏观政策取向及其调整的时度效受到影响。

所以，中国不能满足于期货交易规模已经进入世界排名前列，必须清醒地看到，中国期货交易的国际影响力依然非常薄弱，必须切实加快期货交易领域的改革开放。其中，最重要的目标包括：

一是要尽快打造具有国际影响力的中国国家级期货做市商大型公司（中国的高盛）。这要上升到事关国家稳定发展与安全保护的战略高度，通过最高层（中央深改组）统筹规划和大力推动，快速整合国家各部委、国有企业和国有金融机构以及各种价格平准基金等与期货交易相关的资源，形成包括分析研究、交易操作、资金实力、风险控制等在内的综合实力强大的中国国家期货交易做市商公司，配套推进中国产业研究与战略智库建

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39648

