金融城

本报经济部主编 | 总第 242 期 | 2018 年 3 月 24 日 星期六 责编:刘珍华 视觉:邵晓艳 编辑邮箱:xmjjb@xmwb.com.cn

内页导读

17 家庭理财
多方比价巧省钱
利用网购享优惠

内页导读

18 理念分享
市场震荡加剧
静观其势为上

财经新观察

提高中国在全球石油市场定价能力

“中国版”原油期货下周登台亮相

本报记者 许超声

历经多年,原油期货终于就要来了。3 月 26 日,我国第一个国际化的期货品种——原油期货将在上海国际能源交易中心挂牌交易。这是中国期货业发展史上新的里程碑,中国作为世界第一大原油进口国,原油期货的上市对提高我国在国际原油市场的定价权,维护国家的原油战略安全具有重要意义。

■ 原油期货即将挂牌上市

图 视觉中国

多年磨一剑

石油期货就是以远期石油价格为标的物品的期货,是期货交易中的一个交易品种,由期货交易所统一制定,以原油为标的的标准化合约。

自 2012 年以来,中国一直在酝酿推出原油期货计划。当年,证监会提出“中国将在年内推出继美国、英国后的第三个全球性石油期货市场,以争夺石油定价权”。2013 年 11 月,原油期货的上市迈出了关键一步——上海期货交易所所属上海国际能源交易中心揭牌成立。直至 2014 年年底,证监会批准上海国际能源交易中心开展原油期货交易。

2015 年 3 月、6 月、8 月,原油期货标准合约连续三次向社会公开征求意见。2017 年 5 月 11 日,上海国际能源交易中心正式对外发布交易中心交易规则及 11 个相关的业务细则,标志着“中国版”原油期货交易再进一步。

2017 年 12 月 9 日-10 日,上海国际能源交易中心进行了年内第五次原油期货上市前的全市场生产系统演练,“中国版”人民币计价的原油期货在制度、规则和技术方面已经不存在障碍。

2018 年 2 月 9 日,中国证监会发布通知,原油期货将于 2018 年 3 月 26 日在上海期货交易所子公司——上海国际能源交易中心挂牌交易。

中国原油期货之所以筹备五年才最终上市,主要是当初条件还不太成熟。在(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英看来,原油关系到国计民生,关系到一些企业发展的成本及老百姓的汽车消费用油等。而油价市场化之后,对于风险的评估应该如何去做,比如,如果出现了极大的涨价,就会对经济发展产生很大的影响;在我国的外汇管制下,外汇不能随意兑换,而国际买卖都是根据美元来定价,如果境外机构来我国交易,那么结算问题等一系列问题,令管理层格外谨慎,才使得原油期货推出一波三折。

竞争力可期

众所周知,原油期货作为一种重要的期货品种,可以实现原油的套保、套利等功能,除此之外,由于中国目前是全球第二大经济体,也是全球第二大的原油消费国和重要的原油进口国,而且未来几年原油消费市场将有望继续扩大,因此,推出原油期货的意义重大。此外,还有超越单个期货品种等多种重要意义。

首先,原油期货推出,可以提高中国在全球石油市场的定价能力。目前美国纽约商业交易所以及英国伦敦洲际交易所对应的 WTI、布伦特两种原油期货,分别扮演着美国和欧洲基准原油合约的角色。业内人士表示,在亚太地区,定价以产地定价为主,不能很好地反映该地区原油的真实供需情况,亚太地区需要一个权威的期货价格来指导当地的原油销售。日本、中东等地的原油期货由于各种原因而未获成功,这为中国原油期货上市创造了良好的机会。

其次,可弥补国内成品油调价方案短板,并“倒推”其改革。现行的成品油调价方案是以布伦特、迪拜和米纳斯三地原油价格为基准,当国际市场原油连续 10 个工作日移动平均价格变化超过 4% 时,相应调整国内汽柴油价格,这种被动调整,无法实时反映石油价格波动。而中国有了原油期货就不同了,原油期货采用的是保税交割,与国际油价直接接轨。因此,原油期货的上市意味着可利用期货市场的价格发现功能,实现对原油市场的真实供需关系的实时更新,从而倒推成品油调价方案改革。

再有一点也很关键,那就是人民币国际化取得进展。随着经济快速发展,中国对世界的影响力不断加深,人民币国际化的要求不断增加。而由于中国原油期货交易的设计上以人民币为计价单位和交易货币,有助于探索建立人民币计价的国际大宗商品交换机制,也将为中国进一步融入国际金融秩序提供新动力。当然,我国作为石油需求方,定价权本身就不强,因而想通过人民币计价来增强我国的石油定价权,或将会是一个漫长的过程,南华期货股份有限公司原油首席分析师彭雪表示,人民币国际化是长期趋势,其自身也是个较长的渐进过程。

设计有创新

原油期货是我国第一个国际化的期货品种,其在平台建设、市场参与主体、计价方式等诸多方面与国内现行期货品种有所不同。据上海期货交易所介绍,我国原油期货合约设计方案最大的亮点和创新可以用十七字概括,即“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”。

“国际平台”即交易国际化、结算国际化和交割国际化,以方便境内外交易者自由、高效、便捷地参与,并依托国际原油现货市场,引入境内外交易者参与,推动形成反映中国和亚太时区原油市场供求关系的基准价格。

“净价交易”就是计价为不含关税、增值税的净价,区别于国内目前期货交易价格均为含税价格的现状,方便与国际市场的不含税价格直接对比。

“保税交割”就是依托保税油库进行实物交割,主要是考虑保税现货贸易的计价为不含税的净价,有利于国际原油现货、期货交易者参与交易和交割。

“人民币计价”就是采用人民币计价和结算,接受美元等外汇资金作为保证金使用。

据了解,原油期货的交易单位遵循国际惯例,为 1000 桶/手,与国际上主流的原油期货的合约大小保持一致,便于境内外投资者参与。基于全市场安全的考虑,并与我国现有期货市场制度保持一致,原油期货的最小涨跌停板幅度是 4%,并根据市场波动情况对涨跌停板进行调整,同时提高保证金的比例。

那么,普通投资者可否参与?对此,上期所介绍,我国原油期货将实行交易者适当性制度,以引导交易者理性参与期货市场,并保护其合法权益。适当性制度要求交易者通过相关知识测试,以全面评估自身市场及产品认知能力、风险控制与承受能力和经济实力,审慎决定是否参与期货交易。个人客户在申请交易编码前 5 个工作日保证金账户可用资金余额均不低于人民币 50 万元或者等值外币。

财经风向标

监管

◆ 本报记者 易蓉

赶在“中国保险监督管理委员会”和“中国银行业监督管理委员会”牌匾成为历史之前,近来不少人跑到北京的金融大街去留影,记录历史性时刻。“一行三会”变成了“一行两会”,银行和保险的监管融合,中国银行保险监督管理委员会将实行混业监管。

新中国建立后,延续传统,中国人民银行发行货币并行使最原始的金融监管职能,曾经“央妈”统管的年代持续多时。那时,也算是混业监管。而 15 年前,银监会正式挂牌拉开了中国分业监管的帷幕。

中国金融监管的分分合合,也映射着中国金融业的变化发展,这是时代的需要。银行与保险越走越近,保险产品也有理财、储蓄功能,银行产品也有保险卖点,交叉产品层出不穷,销售渠道也渐渐重叠。而一些金融事件也反映出分业监管模式存在已无法适应现实需求。“统一银行与保险监管是坚持金融业综合经营方向、顺应综合经营趋势、落实功能监管并加强综合监管的必然要求。”中国人民银行研究局局长徐忠近日说道。而随着金融市场的不断创新,更融合更宽口的监管是维护市场有序的趋势。

大洋彼岸,美国国会参议院最近通过一项对中小型银行放松监管的法案,特朗普政府推翻严厉金融监管的步伐迈进一步,不少经济学家对此表示担忧。2016 年诺贝尔经济学奖获得者奥利弗·哈特教授日前来到上海交通大学,在安泰经济与管理学院分享了他对监管利弊得失的观点。哈特教授认为,对于全行业的监管放松要慎之又慎。他说,金融机构的不自控很容易导致不理智的融资决策,而当大银行等具有极大外部效益的金融机构陷入麻烦,就像 2008 年金融危机爆发,多家大银行濒临倒闭,政府被迫救市,“实际上是纳税人的钱买了单。”如何监管更明智?哈特教授提出,或许可以通过提前限制融资途径、限制银行的债务比率和负债率,还可以针对银行提前建立更好的破产体系,比如通过救助部分重要机构债权人,对剩余以债转股方式转化为新机构股东。

根据哈特教授的不完全合约理论,社会个体或金融机构都难以做到绝对理性,更何况社会飞速发展总是以我们意外的方式带来复杂的新问题和新挑战,任何人都难以准确预估未来,即便是极少数的卓见窥到未来趋势的端倪,人们也很难提前找到能够使各方满意的共识方案。也正因如此,监管才显示出其重要性和必要性。

人都不爱被束缚,喜欢自由是天性。但是,倘若社会无人监管,世间秩序恐怕将一片混沌,这点共识,大家还是一致的。面对未来,遵循规律探寻最优的方案,以更有预见性的眼光设计机制和方式,以更聪明的决策掐准监管的尺寸,是中国金融健康发展的重要条件。