

来源:经济参考报

387.15万手、1.8万亿元、英美等多地境外投资者参与交易，作为我国首个对境外投资者“无特殊限制”交易的金融产品，三个关键指标构成原油期货上市85天来的“成绩单”。

在原油期货挂牌上市后，铁矿石引入境外投资者业已成行，日前中国证监会再批准了上海期货交易所20号橡胶期货成为特定期货品种立项，将复制原油期货的“国际平台、人民币计价”模式。以原油期货为开端，期货市场在连续多年成交量排名全球第一后，正逐步迈入对外开放“新时代”。

原油期货交易量进入全球前三

数据显示，截至6月18日，按单边计算，原油期货累计成交387.15万手，成交额1.8万亿元，交易日平均成交约5.9万手，盘中持仓量最高超3.5万手。

“尽管原油期货的筹备时间较长，加上本身作为全球第一大宗商品的高关注度，市场预期到会有厚积薄发的势头，但整体表现还是略超预期。”对此，资深期货投资者王琳表示，尤其是挂牌交易不久，现货市场就有贸易企业签订以上海原油期货价格作为定价基准的贸易合同，也充分显示上下游产业链对这一新合约的期待和认同。

到目前，上海原油期货的日成交量已超过迪拜原油期货合约，成为亚洲市场交易量最大的原油期货合约，仅次于纽约和伦敦两大老牌基准市场的交易量，跻身全球交易量前三。

随着交易量和境外投资者参与的逐步提高，“上海油”和两大基准油价的相互影响逐渐有所显现。“对比欧美市场，我们用两个月左右时间，达到了一定的市场规模，并对欧美原油期货市场产生了一定的影响。”上海期货交易所理事长姜岩表示，观察显示纽约WTI和伦敦布伦特原油期货的亚洲交易时段交易量占比有所增加。

业内人士指出，商品市场基本都是全球性市场，而在原油市场，长期以来都是欧美交易时段最活跃，亚太时段的交易较清淡，市场波动也极小。“从市场反馈看，中国原油期货开始在带动欧美市场夜盘交易的活跃度，甚至有些交易员反映，因为中国原油期货的带动作用，交易员也不得不盯亚洲时段的交易，即俗称的夜盘交易。”上海一家期货公司负责人表示。

国泰君安期货原油研究总监王笑指出，价格走势上，全球原油价格走势和上海市场较大程度上保持同步，上海原油价格与国际油价形成了良好的互补作用，同时在税

改及各类经济数据变化的时候，可以明显看到上海原油价格的“跳动”，说明市场对中国或者亚太地区的基本面体现正逐步显现。

海外投资者广泛参与成关键

此前我国商品期货市场已经上市了接近40个品种，基本覆盖能源、化工、农产品和金属等国际市场上主流的成熟商品期货品种，原油期货基本是期货市场最晚上市的一个最大宗的商品。但实际上，从计划经济到市场经济，参与者一直在努力推动上市，为上下游提供风险规避工具和石油定价参考。

早在1992年，我国就成立了石油交易所，尝试推出石油期货交易，当时在上海石油交易所成功上市第一个原油期货合约，并相继推出了汽油、柴油、燃料油等多个成品油期货大品种，成交量一度位居世界前三，1994年原油、成品油的流通体制改革失去市场价格形成的基础，随后曾叫停石油及成品油期货的交易。

石油市场专家王震表示，当前的市场基础早已“今非昔比”，原油进口占比逐步提高，受国际影响越来越大，加上上海国际金融中心建设，以及期货市场建立起的监管体系，都为原油期货的上市奠定了坚实的基础。

不过业内专家也指出，从上市交易到形成定价基准，上海原油期货仍需跨越门槛。

“至少到目前，上海原油期货面临的一个问题是外资机构的参与度还是较少。”一家外资金融机构的金融市场负责人指出，从市场交易披露的信息来看，原油期货的交易中，投机交易的散户以及跨市场的套利交易是主要的交易形式，从活跃的市场到广泛使用的定价基准，还需要经历较长时间的检验。

数据显示，目前上海国际能源交易中心已完成23家境外中介机构的备案，来自香港地区、新加坡和美国、英国的境外投资者都已进入上海市场参与交易，国际交易者的持仓占比接近全市场的约5%。“境外参与者大多数是机构投资者，套期保值、套利的交易占比会较高一些，因此国际交易者的交易量占比应该还要更小。”业内人士指出。

为此，上海国际能源交易中心正加快“走出去”“引进来”，培育市场投资者。尤其是引入更多的境外交易者。据能源中心相关负责人介绍，在完成香港自动化交易服务注册，以及设立新加坡办事处后，能源中心已经考虑在香港、迪拜等地区设立境外的办事机构。

期货市场对外开放稳步推进

继原油期货后，铁矿石引入境外投资者也在5月4日成行，成为目前我国期货市场对

外开放的两大代表性品种。此外，20号橡胶期货日前获得证监会立项同意，将复制原油期货的相关政策，以“国际平台、人民币计价”为上市模式，采用净价交易、保税交割的方案，全面引入境外交易者参与，随着期货品种渐次对外开放，国内期货市场逐步进入对外开放“新时代”。

作为“舶来品”，我国期货市场在经历清理整顿后，已迅速跃居世界前列。美国期货业协会的数据显示，到2016年，我国商品期货期权市场交易量已连续多年位居第一，上海期货交易所也跻身全球交易量最大的商品期货期权市场。

业内人士表示，2017年，亚太地区的期货期权交易量有所下降，但总体影响不大。据中国期货业协会的统计数据，整个2017年，国内期货市场累计成交30.76亿手，下降25%，成交额188万亿元，同比下降约4%。

“随着交易量的逐步扩大，一些商品期货的定价影响力逐步显现，但外资不能买不能卖的状况还限制市场功能的发挥。”王琳认为，实际上作为贸易中普遍采用的定价市场，铜、铁矿石等上下游产业链高度关注期货价格走势都已成为行业参与者的日常。

到目前，随着原油期货的上市，我国已基本形成一整套市场对外开放的政策支持体系。此前包括外汇局、人民银行、海关以及税务等多个部委都出台相关配套文件，为原油期货、铁矿石期货的国际化“保驾护航”。“一旦这些政策运行顺利，期货的国际化很可能会逐步展开。”有业内人士指出。

中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜在陆家嘴论坛上也表示，近期的重点工作首先是金融市场双向开放，增加金融市场产品供给，规范境外市场境内发行债券和货币市场工具。其中在衍生品市场方面，将支持扩大境内商品期货市场对外开放，完善合格境内机构投资者制度，优化QFII、RQFII，提高QDII、RQDII额度，放宽汇出限制，取消锁定期安排等，扩大互联互通的范围。

一大波定价基准在路上

随着期货市场进一步对外开放，“上海油”“上海金”等一大波“中国价格”将真正成为定价基准，期货市场服务实体企业的功能将进一步得到发挥。

“之前是中国市场的交易量大，海外的交易员不得不关注，但鲜有在真实贸易中大量采用这些价格的案例。”对此，黄金市场专家王其博认为，由于市场开放度有限，尽管交易量大、关注度高，但外资机构参与者不能自由买卖，相应期货市场的价格也就不能作为结算基准，只是产业链市场的一个重要参考。

在一些业内专家看来，期货市场国际化，一方面是“恢复”本来市场面目，一方面也是适配中国经济发展形势，为实体经济提供服务的必然趋势。

“比如说全球原材料市场本来就是国际化市场，像伦敦铜价就基本代表全球的价格动态，很少存在区域市场、区域价格的状况，因此中国期货市场交易出的价格要成为全球定价基准，就必然要对外开放，必须吸引上下游参与者进入市场交易。”业内人士指出。

此外，随着经济的发展，国内企业也越来越走向国际市场，海外市场原材料价格的波动给企业也带来巨大的风险。“作为金融市场中为原材料提供定价和风险管理的市场，期货市场也必须跟随企业走向海外。”期货市场专家常清指出，而在这一过程中，产业链上企业广泛的使用期货工具，也会加速这一市场交易出来的价格的权威性和影响力，市场发展和企业的运用和稳健经营相互促进，相互影响。