

●菅和平 马 弘

## 上海商品期货市场发展研究

商品交易所和商品期货交易是发达商品经济的代表。去年以来，在小平同志视察南方重要讲话精神的鼓舞下，在全国的经济体制改革向纵深进展的推动下，上海的商品交易所和商品期货交易发展很快。自去年5月成立了第一家商品交易所——上海金属交易所，至今已开业了8家，正在筹建或即将开业的还有3家，一年多来，各交易所的成交总额累计已达1900多亿元。上海商品期货市场的发展把上海社会主义市场体系的建设推上了一个新的台阶。

### 一、发展特点和积极作用

上海商品期货市场发展，具有五个基本特点：

(一)高起点的市场硬件建设。上海在市场硬件建设方面注意坚持了高水准和相配套。在手势交易、板书交易、电脑交易三种方式中，各交易所普遍选择了电脑交易方式。即便是上海煤炭交易所实行公开叫价制，也辅以电脑进行配对成交。世界公认先进水准的美国容错电脑和意大利的威特浩特电脑是各交易所引进设备的选择对象。与先进的交易手段相配套的是通信设备、场地设备和服务设施。每个场内席位都配齐了直线电话和专用电话。交易所场地全部设在商住综合楼或宾馆里，占地二至三层，设计兼顾交易与观赏的需要。对会员公司和入市代表配有舒适的办公和宿膳条件。高起点的市场硬件建设，使上海的交易所在激烈的市场竞争中能吸引客户。

(二)适度控制的自由竞价制度。价格中心是交易所的基本功能之一。按国际惯例，交易所内上市商品的交易价格均允许随行就市，采用公开竞价制度，但为确保交易顺利进行，防止非正常因素对交易价格的干扰，上海的各交易所在自由竞价的基础上又实行了涨跌停板制度，具体限幅和实施办法由各交易所根据实际情况而定，必要时还可根据交易所管理委员会的指令暂时中止商品交易。大家认为这种适度控制的自由竞价制度，比起完全自由竞价方式更有利于初生的交易所的稳妥发展。从实践的结果来看，各交易所的商品定价能比较真实地反映供需的实际状况，价格走势平稳，逐步在市场中发挥龙头价格作用。

(三)较为完整的自律性规则体系。上海商品期货市场的发展是在国家和地方的统一法规都缺乏的背景下起步的。经济体制改革10多年来的实践以及社会主义市场体系形成过程中的经验和曲折，使大家接受了这样一个真理，即社会主义市场经济在本质上是法制经济；使大家形成了这样一个共识，即办市场特别是办交易所和期货交易这样的大市场，必须“先立法，后开市”。目前，上海商品期货交易的自律性规则已初成体系，每个交易所都建立了四项基本规则和四项基本制度。四项规则是：交易所管理规则、交易所工作人员规则、交易所会员规则、交易规则。四项制度是：会员制度、保证金制度、公开竞价和统一结算制度、处罚制度。正是这些比较完备的规章制度的建立，使上海的商品交易所在没有统一法规的环境

中保持了良好的市场运行秩序。至今，各交易所在市场交易中没有发现有任何违约、三角债和内幕交易。上海商品期货市场在法规方面的探索为全国统一法规的诞生，准备了好的基础。

(四) 宽阔领域中的市场分布。上海已经建立和正在筹建的商品交易所涉及生产资料、消费资料、技术成果等各类经济要素领域。在生产资料领域中已建立的有人称为“五大金刚”的金属、煤炭、石油、农资、化工交易所。在消费资料领域中已建立的有肉类、粮油交易所以及茶叶拍卖中心。在人才市场领域有已开业的上海人才服务中心，在科技成果领域即将建成大型科技成果交易所。从商品品种来看，交易的商品已延伸至35个大类，覆盖了相当部分的生产建设、经济发展和人民日常生活所需的大宗商品。宽阔领域中的市场分布，使上海商品交易形成了群体格局，作为一种新型的市场形式迅速为人们所接受，并且在经济运行中积极发挥作用。

(五) 朝气蓬勃的发展势头。上海商品期货市场起步后进展很快。一是市场容量迅速扩大。开业才一年的金属交易所，成交金额已逾1500亿元，今年来最高一天成交额在50亿元，而刚开业时仅4000万元。1993年5月27日刚开业的石油交易累计成交额已达38亿元，成交量205万吨，远远超过全国的其他同行。二是价格中心和信息中心地位在逐步确立。金属交易所的价格已基本引导着全国有色金属的价格走势。其他交易所的价格也对全国市场中的价格确定产生重要影响。三是市场的国际化已迈开了步伐。上海有着得天独厚的地理条件，处于欧洲、美洲、亚洲三角型时差区域的连结点。上海交易所的建设面向国际，它的发展已越来越引起国际市场的关注，并为不少国际同行所承认和接受。金属交易所已与伦敦金属交易所和纽约商品交易所交换信息，路透社也主动免费提供信息终端线路设备，领先实现了与国际市场信息接轨。世界著名的经纪公司纷纷提出了会员申请，并期待着尽快批准。

上海商品期货市场之所以能在短短一年时间里如此迅速地发展，不是偶然的，是多种因素合力的结果。社会主义市场经济的发展，为大市场的作用提供了舞台，上海肩负的历史使命为大市场的诞生注入了催化剂，市场体系的形成为大市场的运转准备了条件，同心同德的努力使客观可能变为灿烂的现实。作为社会主义市场经济的一个新台阶，上海初具规模的商品期货市场建设对经济的发展发挥了积极作用。这主要体现在以下几方面：

第一，有力地推动了上海城市功能的完善。解放前，上海曾经是商贸、金融等各方面都十分发达的远东经济中心城市。解放后，由于各种原因，上海的多功能城市作用逐步为单一的工业生产基地所取代，逐渐失去了其在世界经济中的作用地位。当前，随着我国经济飞速发展，上海正面临着转换城市功能的艰巨任务。实践证明，上海商品交易所的建设和期货交易的发展，是实现这种转换的重要途径。近二年来，上海的第三产业增长速度较快。第三产业在GNP中的比重由二年前的31.8%提高至33.1%，金融保险业的年增长速度为8.8%，商贸业的年增长速度为24.4%，都达到了历史最高水平或较高水平。1991年，上海市商品交易额仅占国内购销总额的6.03%，1992年，陡升至20%。其中的主要原因是大市场的发展起了重要的推动作用。大市场的大容量特点推动了商品流、资金流、技术流、人才流和信息流的形成，极大地激活了上海城市的流通功能和服务功能。

第二，有力地推动了流通体制特别是批发体制向市场经济转向。上海曾经是实行高度集中的计划经济体制的中心地区，流通体制特别是批发体制的改革难度很高。商品交易所的建设和期货市场的发展在很高的起点上推动了流通体制从计划经济的垂直流通方式向市场经济的横向流通方式转变；推动了批发体制走出封闭式、单一式经营的死胡同。为批发体制的改

革找到了一种有效的形式。

第三，有力地促进了产供销之间的紧密联系和生产的发展。在社会经济活动中，产、供、销三个环节之间是有紧密联系的。旧体制的主要弊端之一就是割裂了这种联系。期货交易的产生不仅打破了产供销之间的联系在地域上的障碍，而且冲破了时域上的屏障。企业可以在大区域范围内不仅实现近期营运平衡，而且准确地进行远期营运安排。例如，目前，上海金属材料总公司80%的有色金属资源已通过交易所平衡，宝山钢铁厂已依靠交易所解决对铝和锌的全部需求。另外通过期货交易进行套期保值，可以转移经营风险，稳定生产利润，提高经济效益。正是因为期货交易能高效地沟通流通和生产，以流通促进生产，以生产拓展流通，所以企业尤其是大型企业纷至沓来。各交易所的会员中几乎包括了同行中的所有生产和流通大户，最近，全国有600多家大中型生产和流通企业正在积极申请争取成为上海交易所的会员。

第四，有力地促进了上海的经济运行与国际市场的接轨。上海要成为现代化的国际大都市，经济运行必须与国际市场接轨，市场体系建设必须层次高、规范严、辐射力强。商品交易所和期货交易的发展在市场结构上形成了上海的高层次市场，使上海的市场建设在质量上迈上了一个新台阶；在交易手段上引进了先进的设备和方法，使交易方式产生了革命。更重要的是，期货交易要求有更规范的市场秩序，促使人们去积极地借鉴并实践先进的经验，推进了上海“以法治市”的进程。这样，在高层次市场，法制经济的观念首先得到了确立，符合国际惯例的市场管理方法和市场运行规则开始站住脚跟，并辐射到其他各类市场。这些都推进了上海加快具备与国际市场接轨的基本条件。

## 二、问题和争议

商品交易所和期货交易的发展是社会主义市场经济发展中的新课题，当前上海发展商品期货市场的实践中还存在着一些问题和认识上的争议：

（一）市场管理机构过于分散。商品期货市场的健康发展离不开有效的市场管理。上海在发展期货市场的过程中是重视市场管理的，在全市没有统一的宏观管理机构的情况下，各交易所都建立了自己的市场管理委员会。目前已有8个这样的市场管理机构。这些管理机构一定程度上承担了市场宏观管理职能，但是随着数量的增多，也出现了一些越来越显著的矛盾。一是政出多门。一个委员会管理一个市场，各自采取的管理办法不尽一致，从而使市场的宏观管理在规则上不统一。二是市场的行政管理色彩过浓。委员会的成员都由中央有关部门和地方综合经济管理部门派出的人员担任，政府的行政管理部门直接负责着每一个交易所的营运。三是委员会成员兼职严重。市政府的一些综合管理部门几乎要同时担任几个委员会的成员，一些政府部门的主要领导会同时是几个委员会的主要负责人。任职范围过广，使力量分散，难以做到管到实处。因此，上海建立统一的宏观管理机构必须尽早提上议事日程。

（二）统一的法规建设步履过缓。从法规建设的结构体系来看，当前的主要问题是，自律性法规建设与市场建设基本同步，但真正具有法律意义的统一法规建设则相对滞后。当前由于国家或地方都还没有形成统一的期货和交易所管理条例，因此各交易所即便是有了较为先进的自律性管理规则，但是由于缺乏统一法规的规范、协调和支持，实施也缺乏约束性，从总体上说市场秩序还是处于软约束状态。从法规建设的内容来看，一些重要的市场运行环节还留有不少空白。例如，目前各交易所都规定，每个会员可以具有自营商和委托商双重职

能，但是两种职能的具体运转，特别是在会员公司可以自营的情况下，如何坚持保护投资者利益的原则，都还缺乏具有明确界定的法规条文。

(三) 市场布点过于专业化。上海各商品交易所的建设投资规模相对来说是比较大的，少则400万元，多则2000万元，普遍引进了先进的交易设备，建造了较好的交易场地。但是，各交易所的经营品种都比较单一，基本上是一个交易所经营一个商品种类，因此大部分市场的交易规模只及设备设计容量的很小部分，市场的场地在一周内只在2至3个交易日得到利用，大部分时间处于空置状态。在人力、财力、物力都有局限的条件下，上海交易所的发展如何避免品种单一、交易规模不大但投资不少的格局，走规模经济的道路，是一个值得重视的问题。

(四) 运输、仓储能力短缺。商品交易所交易的一个重要特点是需要有强大的运输能力和仓储能力作为市场运转的支撑条件。但是目前，运输能力和仓储能力的短缺正成为上海商品期货交易进一步发展的主要制约因素。最突出的例子就是煤炭交易所。煤炭交易所择地上海是基于上海是煤炭的主要销地和我国南部地区用煤的主要中转站，几经专家讨论后才决策的。随着煤炭价格的全部放开，煤炭交易所理应大有用武之地。但是受运力的限制，目前的履约率只达14%，客户失望而去，交易所则犹如虎入平川，难展身手。在仓储方面，目前的主要问题，一是仓储点数量少，二是单体规模不大，三是仓储设备落后，远不能适应期货交易的需要。

(五) 经济体制改革不配套的制约。期货市场的生存土壤是市场经济。上海的期货市场之所以能较快地发展，是社会主义市场经济迅速推进的结果。但是，由于经济体制的转换是一个过程，不同领域中体制改革进展的不平衡给上海的期货市场的发展带来了很大的制约。当前最主要的体制制约表现在三个方面：一是尚存的计划体制的制约。比如运输计划体制对煤炭交易所发展的制约，农药化肥的供销计划体制对农资交易所发展的制约。二是金融体制改革滞后的制约。目前的银行体制还限制着交易所成立与之相配合的结算公司，使期货交易处于先进的交易设备和落后的交割方式并存的局面。三是外贸体制改革滞后的制约。目前，对外贸易的进出口自主权还不是企业的天赋权利。有外贸进出口自主权的企业和没有外贸进出口自主权的企业在交易所的竞争中明显地处于不平等的竞争起跑线，这样，交易所的交易对部分企业就没有吸引力。

(六) 对期货交易在认识上的差异导致在发展战略选择上的不一致。期货交易是商品交易中的一种高级形式，有着自身的特点和含义。期货交易在社会主义市场经济中还是一个新生事物，期货知识的传播还刚刚开始，人们对什么是期货交易在认识上存在着很大差异，进而在对期货市场发展战略的选择上也存在着很大的不一致。(1) 在对期货交易概念的认识上，一种意见认为，期货交易的最本质特征是交易和交割在较长时序上的分离，标准合约交易只是期货交易的发达形式。另一种意见认为，期货交易就是规范的标准合约交易。两种不同的见解导致的市场发展战略选择上的差异在于，前者主张根据目前的经济发展状况，应该在广泛的商品领域中积极发展中远期交易，而不必局限于只在很少的商品中发展标准合约的交易。后者则主张期货市场的建设必须坚持规范化，按照现行的国际惯例发展标准合约交易。(2) 在对期货市场作用的认识上，一种意见认为期货市场的主要作用是通过促进远期的供求平衡来扩大需求、推动生产，转移价格风险的套期保值只是派生作用。另一种意见认为，期货交易发展至今，其主要作用已经起了演化，价格发现和套期保值已是主要作用。由

此，前者主张交易所的会员结构要以生产者和最终消费者为主，流通领域的机构不占主要比重。后者则主张应该积极吸收流通领域的会员，他们的参与有利于更好地体现期货交易的功能。（3）在对期货市场发展动力的认识上，一种意见认为，期货市场发展的最根本动力是最终需求的扩大，投机的作用是一把双刃剑，在推动市场活跃的同时，也带来了市场紊乱的危险。另一种意见认为，市场的活跃离不开投机的作用。因而，前者主张对市场中投机因素要保持控制压力，对期货经纪公司的发展要有一定限制。后者则主张对市场投机要给予一定宽松度，对期货经纪公司和经纪人的发展要加快步伐。

### 三、发展对策

为促进上海期货市场在质量上更上一层楼，当前应该首先加强以下几方面的工作：

（一）抓紧建立上海商品期货市场的统一管理机构。建立统一的宏观管理机构，加强对迅速发展着的期货市场的统一管理，已成为一种客观要求。中央有关部委已在积极进行有关的准备工作，包括筹建全国期货管理委员会和制定期货管理法规。在这种情况下，上海更要抓紧建立地方的专职管理委员会。这是因为，首先，中央的统一管理一定要通过具体的载体来落实，对于上海来说，最好的途径就是建立上海的地方管理委员会，有利于发挥上海自身了解情况、贴近实际的长处。其次，上海在建立期货市场方面已经探索了一系列行之有效作法和经验，通过建立地方的统一管理机构加以提炼和肯定，再与中央的管理要求相衔接，有利于原则性和灵活性相结合，保持上海期货市场建设在方针措施上的连续和稳定。再则，从建立上海证管会的实践来看，建立地方的专职管理机构，有利于理顺中央和地方的管理体系，更富成效地管理好市场。

上海商品期货市场的统一管理机构的建立应积极借鉴海外的先进经验，努力做到既从实际出发，又有所突破。管理委员会的职能除了有监督职能、审核职能外，更要突出规划职能和法规建设职能，加强上海期货市场发展中的布局、规划和立法工作。在机构构成上应有所创新，机构建立可以采用国际上通行的准政府型建制而不是再沿用联席会议制的传统作法。成员组成可以采用专家委员制而不再采用常用的单位代表制，使管理委员会真正成为一个权威性的市场行政管理机构，切切实实地管理好市场的运转和发展。

（二）市场建设相对集中。市场建设相对集中有利于市场管理，有利于充分发挥市场的现有功能，有利于方便交易。在上海交易所建设的兴起阶段，无法谈及集中问题，但是，目前应该注意集中问题的时候了。上海棉花交易所一开始是选择单独建所的方案，现在与农资交易所合并，有利于现有交易所设施的充分利用。相对集中地进行市场建设，从上海的实际情况出发，主要体现在市场布局上应坚持三个原则：（1）对新市场的建立，要坚持规模效益原则。今后，只有交易量能达到相当规模的商品种类才宜单独建立交易所。（2）对现有的市场，要坚持充分利用的原则。通过少办新市场、扩大新品种的办法，合并市场，扩大交易规模，使已有的市场在现有的基础上进一步发展和壮大。（3）对市场发展方向的把握，要坚持组建综合性市场的原则，最终形成几幢相近的期货交易大楼，各类交易所都布局在这些大楼内。

（三）选择切合实际的期货交易发展战略。从期货交易的发展历史来看，期货交易是实物交易充分发展的产物。其中，商品的中远期交易是基础形式，标准合约交易则是发达形

式。由于长期以来我们一直实行的是计划经济，因此，至今社会经济活动中的商品化程度还不很高，商品交易的大流通格局远未形成，交易方式还习惯于传统方式。这些都使得目前大力发展战略合约期货交易的基础还很薄弱。从加快社会主义市场经济体制的建设出发，根据目前的经济发展水平，上海的期货交易发展战略的恰当选择应该是，稳妥发展标准合约交易，积极发展中远期实物和合约交易。即严格按照国际规范，只在少数符合条件的商品中发展标准合约的期货交易，成熟一个发展一个，不降格以求。同时，在引进期货机制的基础上，在广泛的商品领域中，积极发展中远期商品交易和合约交易。这是因为：首先，中远期交易不仅是商品流通的高级形式，而且又是进一步发展标准化合约的前期准备。其次，中远期合同交易，不受商品的统一规格、标准等方面严格制约，但可以在交易所内的集中交易中体现期货交易的套期保值和价格发现的功能作用。再次，中远期交易规模大，时期跨度大，对促进商品的大流通，带动商品流、资金流的形成有着重要作用。

(四) 加快交通运输和仓储建设。目前，上海期货市场建设中的运力和仓储问题的形成原因是多重的，既有主观因素也有客观原因，因而解决问题的方法应该多管齐下。解决运力问题，一是要坚持交割地相对集中的做法。实践表明，交割地相对集中能够分散运输压力，有利于缓解运输矛盾。二是要积极争取中央支持，给予一部分运力计划。三是建立上海自己的运输专线。通过铁路、公路、海路运输专线，结合仓储建设，使上海成为主要交割地，减少远地交割的比重。解决仓储问题，首先在指导思想上要提高对增加仓储能力重要意义的认识，把仓储建设作为市场硬件建设的一个重要组成部分。其次，要积极新建一批现代化的仓储设施，形成若干个仓储基地。另外，要重视充分挖掘现有潜力，通过利用和改建一批旧设施来扩大仓储能力，上海长期来是全国商品调拨的中心，在仓储建设上大有修旧利废的潜力可挖。

(五) 探索建设结算公司。交割结算是期货交易不可分割的组成部分。建立专业的结算公司不仅能使期货交易的结算交割环节专业化，而且有专职机构来承担起合约结算担保和风险处理职责，可以促使期货市场体系更趋完善。由于结算公司的发展涉及到现行的金融管理体制和银行体系，因而银行体制的改革必须同步进行。

(六) 稳妥而积极地发展期货经纪公司。期货经纪公司是期货市场中的重要主体力量，市场的繁荣和稳定在相当程度上依赖于经纪公司的活跃和行为规范。因而，对建立期货经纪公司一要积极二要稳妥。要在严格规范的管理之下，根据中央已有的各种规定来发展经纪公司。对已是各个交易所的会员公司组建经纪公司，要在具备会员公司全资担保、规定注册资本及代理交易品种、配备必要的设施等条件的基础上，由工商行政管理机关分步注册登记。对建立中外合资从事境外期货交易的期货经纪公司，外方必须具备是国外交易所的会员公司或有担保公司、注册资金在一定规模以上等条件。在目前管理法规还不完备、管理经验还相当缺乏的情况下，对经纪公司应作出暂不接受个人代理业务的规定。