

## 2023年资本市场展望 ③

## 陶然论金

## 拓展

## 期货市场持续扩容前景看好

本报记者 祝惠春

2023年开市，大宗商品全线走强，原油和能化板块出现了“开门红”。其中，原油主力合约2302上涨2.59%。作为大宗商品之王的原油的价格曲线，牵动着大宗商品市场的脉搏。回望2022年，我国期货和衍生品市场在改革中前进，在开放中成长，实现了历史性突破。展望2023年，商品期货市场变数依旧较多，但从不确定性中寻找确定性，期市将加速品种工具创新扩容，“中国价格”影响力将越来越显著。

## 市场环境持续优化

2022年的大宗商品市场，跌宕起伏。2022年2月，俄乌冲突爆发，一度推涨原油期货上涨63%。能源危机下的全球商品供应链再次受挫，3月份，“伦镍”两个交易日里大涨240%，受此影响上海期货交易所的沪镍在两个月内涨幅超过73%。此外，PTA、豆粕都出现一波上涨，短期最大涨幅分别为49%和36%。美联储激进加息引发金融市场巨震，弥漫于商品市场的衰退氛围不断发酵，铜、螺纹钢跌幅均在30%以上……

总体看，2022年大宗商品多数呈现冲高回落走势，全年收跌品种数量多于收涨品种。涨幅前三位的品种依次是沪镍(52.6%)、铁矿石(26.9%)、纯碱(25.5%)；跌幅前三位的品种依次是棉花(-31.2%)、沪锡(-28.4%)、红枣(-28.1%)。来自中国期货业协会的数据显示，2022年1月至12月我国期货市场累计成交量为67.68亿手，累计成交额为534.93万亿元，同比分别下降9.93%和17.96%。

另外，我国期货行业市场环境持续优化，规模体量和影响力快速上升。自2010年以来，我国商品期货交易量已连续12年居全球首位。证监会副主席方星海表示，我国期货市场走出了一条有中国特色的发展之路，除了推出中国特色期货品种外，还构建了中国特色监管制度，创新了中国特色业务模式。

2022年，期货和衍生品法表决通过并正式实施，为市场高质量发展奠定法治基础；中证1000指数期货和期权、大豆系列期权、菜籽油期权、花生期权、工业硅期货和期权、螺纹钢期权、白银期权等新品种新工具相继挂牌上市，拓宽了市场服务



实体经济广度和深度；期货和期权特定品种对外开放范围持续扩大，境外投资者踊跃参与……截至2022年底，我国上市期货、期权品种已经达到110个，主要产品的完整性进一步提高。从市场环境看，期市高水平制度型开放稳步推进，开放路径不断拓宽。自2013年我国期货市场首次推出夜盘交易以来，目前大部分品种已开展连续交易，可以及时全面反映全球市场变化，为境外交易者参与奠定基础。目前已有17个品种引入境外交易者，菜籽油期货等作为特定品种，也已经在路上，对外开放的品种家族不断壮大。与此同时，保税交割业务不断拓展，QFII和RQFII参与境内期货、期权交易的政策措施已经落地。在单一品种上，境外交易者2022年以来成交量占比最高达27.35%，日均持仓量占比最高达34.37%，境外客户日益成为交易和竞价的重要力量。

在期货和衍生品法明确“国家鼓励利用期货市场和衍生品市场从事套期保值等风险管理活动”的指引下，2022年底，A股上市公司期货和衍生品信息披露规则迎修订，促进实体经济的“领头羊”——上市公司更加规范更加成熟地使用期货工具，推动上市公司套保业务发展。同济大学经济与管理学院副教授马卫锋表示，2022年已有1130家实体行业的A股上市公司发布了套保相关公告，从历史累计来看，中小型企业占比达20.19%，创历史新高。

## 大宗商品调整修复

作为现代金融体系的重要组成部分，

期货和衍生品

市场是交易“不确定性”的市场，是价格发现、风险管理、资源配置的重要场所，也显著体现国际化、市场化特征。

展望2023年，中金公司认为，海外“大胀后有滞”，2023年美国衰退压力可能逐步加大；随着中国防疫政策优化和“稳增长”继续发力，充分发挥内需市场潜力大、改革空间足的优势，2023年中国经济有望在全球率先复苏。

东方证券首席经济学家邵宇认为，商品市场方面，预计美国在2023年将面临“通胀依旧高企、衰退风险加大、美元指数冲顶”的复杂宏观环境，黄金配置价值将显现；原油由于供给端增量不足，在偏紧的供需关系作用下，价格将保持震荡。

“欧美经济衰退对于大宗商品消费会形成较为明显的冲击。不过，2023年中国与欧美处于不同的经济周期中，考虑到中国制造业和大宗消费的体量，中国的需求一定程度上会抵消西方国家消费衰退。如果不考虑全球出现系统性风险，中西消费差的经济差异会带来商品的波动和分化，受中国消费影响较大和中国定价权重较大的商品值得关注。”新湖期货副总经理李强表示。

我国期货和衍生品市场对外开放的步伐进一步加快。“在2022年10月，各期货交易所出台了QFII、RQFII投资范围扩大到商品期货的细则，经过几个月的沉淀，预计2023年期货市场国际化程度将进一步提升，海外投资者参与国内期货市场的程度将进一步提升。”南华期货董事长罗旭峰表示。“引入外资期货公司在我国境内展业，同时优秀期货公司在境外进行相应布局，增强期货市场对外投资者的吸引力，提升中国期货市场的国际影响力。”胡俞越表示。

虽然2022年期货市场整体成交量有一定下滑，但金融衍生品成为其中一抹亮色。国信期货总经理黄巍认为，金融期货逐步松绑的趋势已经明确，2023年金融期货可能会“王者归来”。大型金融机构进入衍生品市场的大门将逐步开启。2023年有望出台银行等金融机构参与期货市场的细则，这有助于继续做大做强期货市场。

## 期货品种创新提速

2023年，期货市场发展前景向好，期

## 地方预算基本实现公开化

近日，财政部发布2021年度地方预算公开度排行榜显示，地方政府和部门基本实现应公开尽公开。广东、河北、湖南位列排行榜前三位。

据悉，2022年8月至10月，财政部对2021年度各省、自治区、直辖市、计划单列市预算公开情况进行了专项检查，重点关注地方各级政府和部门2021年度预算和2020年度决算公开情况。这是2015年以来第6次在全国范围内开展地方预算公开检查。

“预算公开是财政改革和预算管理的重要内容，不仅能够保证预算的规范透明运行，而且能够促进财政资金的加力提效。”中国社会科学院财经战略研究院财政研究室主任何代欣表示。检查显示，2021年度应公开预算和决算的地方各级政府分别为3075家、3074家，均已全部公开。2021年度应公开预算和决算的地方各级部门分别为22.99万家、23.17万家，未公开6家、3家。未公开预算决算的地方政府和部门数量自2018年以来连续4年均均为个位数，基本实现应公开尽公开。

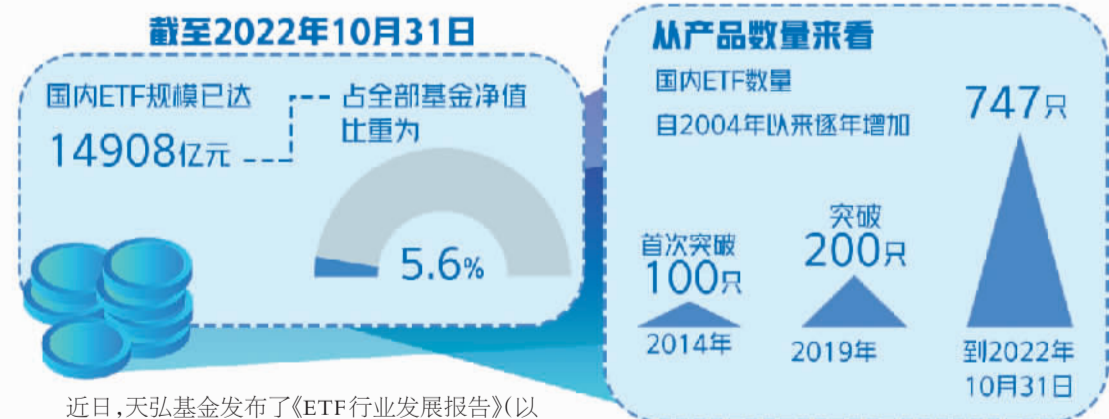
同时，地方部门所属单位预算公开工作取得明显进展。各地按照国务院有关要求，抓紧推进部门所属单位预算公开工作，2021年度公开工作进展顺利，为力争2022年度做到部门所属单位预算公开全覆盖奠定了良好基础。2021年度应公开预算和决算的地方各级部门所属单位分别为25.19万家、24.10万家，公开率分别达到94.89%、91.17%。

各地因地制宜，不断建立健全预算公开的制度体系、常态化监督机制和考核奖惩措施，有效引导激励地方各级政府和部门强化主动公开意识，全力推进预算公开规范化、常态化、制度化。

此外，公开规范性进一步提升。各地针对预算公开工作中点多面广、数据量

## 指数化投资迎来发展新机遇

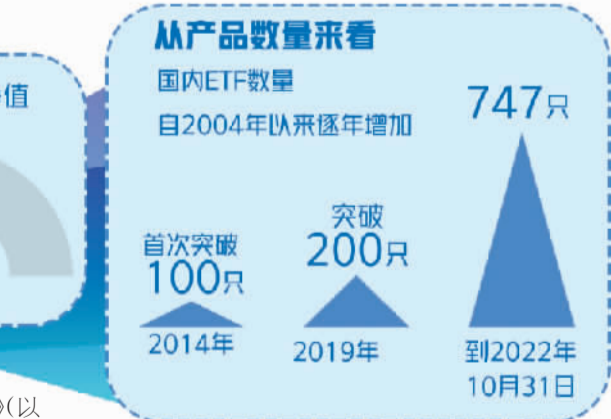
本报记者 马春阳



近日，天弘基金发布了《ETF行业发展报告》(以下简称“报告”)，其中指出，2004年国内ETF(交易型开放式指数基金)规模仅为54亿元，此后一路高速发展，净值整体呈现出稳健上升的态势，并在2020年首次突破10000亿元。ETF的到来不仅填补了国内市场的空白，而且以低费率、高效率的优势在指数基金中占据主要市场份额。在我国经济高质量发展、共同富裕及对外开放等战略目标的三重红利影响下，国内ETF市场正迎来新的发展机遇。

Wind数据显示，截至2022年10月31日，国内ETF规模已达14908亿元，占全部基金净值比重为5.6%，从产品数量来看，自2004年以来国内ETF数量逐年增加，在2014年首次突破100只，2019年突破200只，到2022年10月31日，国内ETF数量已达到747只。

据了解，该报告梳理了中国ETF行业发展的18年历史进程，从规模、数量及标杆ETF、ETF投资者行为数据分析四个方面介绍了国内ETF行业的现状。



2004年12月，我国第一只ETF推出——上证50ETF，拉开了我国ETF发展的序幕。此后，从ETF跟踪标的类型来看，非货币ETF的类型从单一股票ETF扩展到了股票、债券、跨境和商品ETF；从非货币ETF数量来看，2020年以来的数量增长显著加快，近2年时间接近翻倍。在纳入报告统计的747只产品中，货币型ETF有27只，债券型ETF有17只，另类投资(黄金、能源等)有19只、股票型ETF有598只。

值得关注的是，报告指出，近几年的结构化行情使得行业主题ETF发展驶入了快车道，2018年至2022年10月底，行业主题ETF规模增长了4189.03亿元。截至2022年10月底，行业主题ETF几乎占据股票ETF的一半，占比接近50%。

对于行业主题ETF的“崛起”，天弘基金表示，ETF及指数基金作为工具型产品，具备透明、费率

1月3日起，我国银行间外汇市场交易时间延长至次日3:00。这看起来只是金融市场的“小变化”，但其背后却关系到金融市场开放的大格局。

交易时间延长将使得我国外汇市场能更好与国际接轨，覆盖亚洲、欧洲和北美市场更多交易时段。与此同时，人民币汇率中间价及浮动幅度、做市商报价等市场管理制度适用时间均相应延长。这有助于拓展境内外汇市场深度和广度，促进在岸和离岸外汇市场协调发展，为全球投资者提供更多便利，进一步提升人民币资产吸引力。

陈果静

近年来，人民币资产的魅力十足，从一组数据可见一斑：人民币债券被纳入国际三大债券指数；2022年8月末，境外机构持有境内金融市场股票、债券、贷款及存款等金融资产规模合计近10万亿元；证券投资在跨境人民币收付中的占比由2017年的30%左右上升至2021年的60%左右，这显示出全球机构投资者对我国金融市场开放的高度认可。

人民币资产的魅力与日俱增，得益于跨境投资便利化水平的提升。近年来，针对境外投资者的“痛点”，金融管理部门出台了一系列措施，跨境投资便利化水平显著提升。2021年，我国扩大QFII投资范围至商品期货、商品期权等金融衍生品投资品种。2019年，取消合格境外机构投资者(QFII/RQFII)投资额度限制，在此之前，更取消了QFII/RQFII资金汇出比例和本金锁定期要求，简化资金汇出入管理。这些措施进一步便利境外投资者参与境内证券投资和配置人民币资产，大大激发了境外机构投资境内金融市场的热情。

目前，我国金融市场开放新格局已经初步形成。我国金融市场开放领域从股票市场向银行间债券市场、商品期货市场全方位拓展，从二级市场向一级市场逐步延伸。目前，我国已基本形成以合格机构投资者制度(QFII/RQFII/QDII等)、互联互通机制(沪港通、深港通、债券通、沪伦通、理财通)和境外投资者直接入市(银行间债券市场直接投资、境外投资者直接参与境内特定品种期货)为主的金融市场开放格局。在此基础上，须继续坚定不移扩大金融业对外开放，进一步简化境外投资者进入中国市场投资的程序，丰富可投资的资产种类，完善数据披露，持续改善营商环境，不断提升境外投资者的便利性，为境外投资者投资中国市场创造更加有利的环境。

党的二十大报告提出，推进高水平对外开放；稳步扩大规则、规制、管理、标准等制度型开放。对标高质量发展和高水平开放要求，必须持续推进金融业改革开放，营造更加优质的开放环境。特别是要对内外资一视同仁、平等对待，为各类市场主体营造公平竞争的市场化、法治化、国际化一流营商环境，提升金融市场投资信心。对标高质量发展和高水平开放要求，还须健全更加安全的开放体系。更加注重加强宏观审慎管理，提升微观审慎监管水平，尽快补齐监管制度短板，不断提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力，筑牢金融安全网，使监管能力与开放水平相适应。同时，加强跨境监管和处置合作，降低跨境监管套利和风险跨境传染，坚决维护好金融稳定和金融安全。

总之，让更多“小变化”聚沙成塔，推动形成金融制度性、系统性高水平开放新格局。

本版编辑 曾金华 美编 高妍

相对较低、分散投资等优势，为投资者参与权益市场提供了很好的选择，近年来发展迅猛。同时，主题类ETF或者指数基金，尤其是投向国家战略领域的产品，通过将二级市场资金配置到特定方向，实际上也服务于实体经济与国家战略。这些主题类ETF和指数基金，伴随着国家相关产业的迅猛发展和相关公司的股价上涨，也有望为参与其中的投资者带来回报。

报告同时指出，近几年交易所和基金公司共同开发了许多跨境ETF产品。除了港股ETF，还包括以标普500、纳斯达克100、日经225、德国DAX30等国际重要市场指数为跟踪目标的跨境ETF，涵盖了全球主要经济体和市场。

此外，报告还给出了国外ETF市场发展的概况，对比美国市场的数据发现，中国ETF市场未来的潜在增长空间仍十分巨大。报告显示，截至2021年底，美国市场上2570只ETF的合计资产规模约为7.2万亿美元，是全球最大的ETF市场。

中国证券投资基金业协会秘书长陈春艳此前在第十六届指数与指数化投资论坛上表示，随着我国全面建设现代化经济体系和资本市场深化改革进程的加快，指数化投资的发展将迎来巨大机遇。一是《个人养老金实施办法》落地，养老金和FOF对公募行业发展和长期资金的引入意义深远，指数化投资尤其是ETF将会成为养老金配置的重要选择；二是资本市场持续开放，市场互联互通机制不断优化，指数基金作为资产配置工具的价值进一步凸显；三是绿色、ESG及碳中和等可持续发展投资渐成共识，经济结构调整和产业转型升级迫在眉睫，为指数化投资拓展了更大空间。