

金融

自贸区大宗商品 交易及风险管理

谢斐 侯克强 年四伍 等 编著

自贸区研究系列

上海国际金融中心研究院

中国自由贸易试验区协同创新中心

格致出版社 上海人民出版社





谢斐 侯克强 年四伍 等 编著

自贸区大宗商品 交易及风险管理

格致出版社  上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

自贸区大宗商品交易及风险管理/谢斐等编著. —
上海:格致出版社;上海人民出版社,2015
(自贸区研究系列)
ISBN 978-7-5432-2536-7

I. ①自… II. ①谢… III. ①自由贸易区-商品流通
-风险管理-研究-中国 IV. ①F724

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 140628 号

责任编辑 崔 隽
装帧设计 路 静

自贸区研究系列

自贸区大宗商品交易及风险管理

谢斐 侯克强 年四伍 等编著

出 版 世纪出版股份有限公司 格致出版社
世纪出版集团 上海人民出版社
(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.co)



编辑部热线 021-63914988
市场部热线 021-63914081
www.hibooks.cn

发 行 上海世纪出版股份有限公司发行中心

印 刷 苏州望电印刷有限公司
开 本 787×1092 1/16
印 张 9.25
插 页 3
字 数 146,000
版 次 2015 年 9 月第 1 版
印 次 2015 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5432-2536-7/F·859

定价:32.00 元

前 言

2013年9月,中国(上海)自由贸易试验区成立,在其总体方案中明确指出,“探索在试验区内设立国际大宗商品交易和资源配置平台,开展能源产品、基本工业原料和大宗农产品的国际贸易”。2014年4月,上海市政府又公布了《中国(上海)自由贸易试验区大宗商品现货市场交易管理暂行规定》,政府相继出台的大宗商品交易方面的制度和优惠政策,为试验区建立国际大宗商品交易平台和开展大宗商品交易带来了前所未有的新机遇。2014年9月18日,黄金国际版正式在上海自贸试验区上线,这标志着我国黄金市场已经开启了走向对外开放的大门。黄金国际版以人民币计价,设立三种交易标的,成为“伦敦金”、“纽约金”之外名副其实的“上海金”。此举意味着中国在黄金定价权方面的努力开始“开花结果”,中国黄金市场在国际黄金市场上迈出了坚实的一步。2014年11月《中国(上海)自由贸易试验区大宗商品现货市场交易管理规则(试行)》的正式发布,成为建设中国自贸区国际大宗商品交易平台重要的里程碑。与其相配套,中国人民银行、国家外汇管理局也相继出台了金融支持上海自贸试验区建设和发展的相关配套政策,倡导金融服务实体经济,促进贸易投资便利化,为商业银行深度参与大宗商品交易提供了良好的机遇。

长期以来,国际大宗商品的定价一直被美、欧、澳大利亚等少数大国的金融寡头所把持,这有其历史原因。以黄金定价为例,国际黄金大宗商品的定价,长期以来被英美几家金融机构控制。究其原因,一方面是此前世界黄金储备大部分在美、英、德等国,雄厚的实物黄金持有量,决定了其有能力调控国际黄金价格。另一方面,由于中国一直游离于国际主要资本市场之外,欲入其门而不得,所以,虽然中国经济实力逐步增强,但在黄金定价方面仍然没有发言权,其他的大宗商品定价,如铁矿石、铜、铅等也有类似的情况。随着中国经济对世界经济发展的影响力越来越

大,中国黄金生产、储备和消费水涨船高,争取黄金定价权成为当务之急。根据统计数据显示,2013年中国黄金消费量首次突破1 000吨,达到1 176.40吨,同比激增41.36%,超越印度,成为全球最大的黄金消费国。同时,2013年中国黄金产量达到428.163吨,连续七年位居世界第一。所以,作为黄金生产、消费大国,中国理所当然地应该在国际黄金的定价权上占有一席之地,正是在这一背景下,上海黄金国际版应运而生。在“上海金”交易中,国际和国内资本将在同一个系统内交易,目前用人民币离岸价结算,未来会考虑多币种结算。积极引导国际投资机构进入,吸引国际资本在亚洲时间交易是中国发挥定价主导权的主要手段。随着交易量的放大以及国际国内资金的“无缝链接”,中国定价权必将越来越大。

2015年2月,上海自贸试验区大宗商品市场建设提速,由南宁(中国—东盟)商品交易所发起成立的“中汇联合大宗商品交易中心”,主要为金属材料、矿产品、农产品、煤炭、石油、水泥、建筑材料等行业提供交易服务的“上海钢联大宗商品国际交易中心”,主要经营苯乙烯、乙二醇和甲醇等化工产品的“上海自贸试验区液化品国际交易中心”,主要经营白银、铂、钯等大宗商品的“上海华通白银国际交易中心”,主要经营铜以及其他有色基础产品、小金属及铜管、铝合金等金属加工材料的“上海有色网金属交易中心”,“上海自贸试验区国际原油期货交易平台”等8家大宗市场交易平台建设方案通过评审。按要求,这些平台机构在2015年上半年内完成开业验收后就能上线。此外,上海清算所推出了上海自贸试验区铜溢价掉期产品(FCP)有色金属现货交易平台,丰富了大宗商品的衍生交易品种,为大宗商品衍生交易提供了平台。这些交易平台的设立,为中外机构在中国自贸试验区开展大宗商品交易打开了更大的空间,为推动人民币国际化开拓了更多的渠道,也对在大宗商品交易中,如何提高风险管理能力,提出了更严峻的挑战。中国自贸试验区大宗商品交易的拓展,面临诸多机遇与挑战,很多金融机构都在积极思考、研究、策划如何为大宗商品交易主体提供更多的金融服务。正是在这样的背景下,上海国际金融中心研究院决定开展上海自贸试验区大宗商品交易的项目研究,并在该项目研究报告进一步完善的基础上,撰写本书。

本书以国际贸易格局变化、人民币国际化和上海自贸试验区的成立为背景,以探索自贸区设立国际大宗商品交易平台,开展大宗商品交易的模式创新,寻求商业银行参与大宗商品交易的方式及风险管理为目标,通过介绍国际大宗商品交易的

发展现状及动态,比较各国自贸区大宗商品交易模式及管理经验,分析上海自贸试验区设立大宗商品交易平台的机遇和挑战,探究商业银行参与大宗商品交易的方式和角色定位,为上海自贸试验区设立国际大宗商品交易平台和商业银行拓展大宗商品业务提供借鉴和参考。本书共包括四部分内容,第一部分介绍国际大宗商品交易的发展现状及动态。该部分通过梳理全球大宗商品市场的发展脉络,介绍国际大宗商品交易的发展现状及动态。通过将我国大宗商品市场的发展现状与发达国家进行比较分析,找出我国存在的差距。针对存在的差距和问题,我国政府应该借鉴国际经验,结合中国国情对大宗商品市场进行顶层设计,建设一个与实体经济需求相匹配的多层次大宗商品市场体系,满足实体经济多样化的交易和风险管理需求。第二部分介绍大宗商品交易的主要参与主体和角色定位。该部分分析了大宗商品交易的主要参与主体和角色定位,重点分析了商业银行和银行系商贸公司在大宗商品交易中的功能和角色定位。第三部分介绍自贸区设立国际大宗商品交易平台及大宗商品交易管理。该部分分析了自贸区设立国际大宗商品交易平台的机遇和挑战,比较各国自贸区大宗商品交易模式及管理经验,探讨自贸区有色金属交易平台建设、产品创新及风险管理。第四部分介绍商业银行在自贸区拓展大宗商品业务及风险管理。该部分探讨了在上海自贸试验区金融开放和建设国际大宗商品交易平台的背景下,商业银行拓展大宗商品业务的机遇和策略;开展大宗商品相关金融产品和服务创新;分析了拓展大宗商品交易的主要风险,并提出相应的风险管理措施。

本书由上海财经大学上海国际金融中心研究院课题组研究和撰写。课题组成员具体分工及承担的内容为:全书的主题确定、框架设计、研讨组织等由赵晓菊教授负责。第1章由谢斐、闵敏、胡昊撰写,第2章由侯克强、邓辛、吴婷撰写,第3章由赵晓菊、卢鹏、罗素梅撰写,第4章由罗素梅、年四伍、卢鹏撰写。课题组成员中,除年四伍的工作单位为上海黄金交易所外,其余成员均为上海财经大学上海国际金融中心研究院的教师和研究生。

为了开展本项目的研究,并在该项目研究报告完善的基础上编撰本书,项目组开展了多次研讨,不仅课题组成员积极参加讨论,各抒己见,研究院的张盛丽、张暄昱、张溢宁三位老师也为讨论会提供了协助和支持。研究院博士后罗素梅和张暄昱老师为书稿的整合提供了协助和支持。在编撰本书的过程中,课题组成员们也

参考了国内外大量的文献资料,在此向文献作者表示感谢。格致出版社经管编辑部的崔隽编辑为本书的编辑出版提供了积极支持,在此向崔隽编辑表示感谢。上海市教委、上海财经大学、上海财经大学金融学院对上海国际金融中心研究院的成果转化和本书的出版也提供了支持,在此一并致谢。受撰写本书的时间和课题组成员研究水平所限,本书一定存在诸多不足,敬请各位专家学者和业界同仁不吝指正。

上海财经大学上海国际金融中心研究院作为上海市教委与上海财经大学共同支持的高校智库,期待与各位专家学者和金融业界同仁一起,持续关注国际、国内金融领域的重大发展动态,积极参与中国自贸区发展、一带一路建设、上海国际金融中心等四大中心建设和科创中心建设进程中的相关问题的研究,并就国家重大战略问题与国内外专家学者开展协同研究,并努力在其中作出积极的、富有价值的贡献。

上海财经大学上海国际金融中心研究院 执行院长 赵晓菊

目 录

第 1 章	国际大宗商品交易的发展现状及动态	001
1.1	大宗商品概述	002
1.2	全球大宗商品交易的发展脉络	007
1.3	主要国际大宗商品交易中心的现状	015
1.4	我国大宗商品交易的发展现状及动态	021
第 2 章	大宗商品交易的主要参与主体和角色定位	026
2.1	大宗商品交易的主要参与主体与角色定位	026
2.2	商业银行在大宗商品交易中的功能和角色定位	082
2.3	银行系商贸公司在大宗商品交易中的功能与角色定位	094
第 3 章	自贸区设立国际大宗商品交易平台及大宗商品交易管理	096
3.1	自贸区设立大宗商品交易平台的背景和机遇	096
3.2	自贸区大宗商品交易的运营与管理	098
3.3	自贸区有色金属交易平台建设及交易管理	112
第 4 章	商业银行在自贸区拓展大宗商品业务及风险管理	123
4.1	商业银行参与自贸区大宗商品交易的机遇和挑战	123
4.2	商业银行在自贸区拓展大宗商品交易的策略	129
4.3	商业银行拓展大宗商品交易的产品和服务创新	131
4.4	商业银行拓展大宗商品交易的风险及管理	133
	参考文献	138

第 1 章

国际大宗商品交易的发展现状及动态

商品交易是市场经济的基础。在金融投资市场,大宗商品是指同质化、可交易、被广泛作为工业基础原材料的商品,大致包括 3 个类别,即能源商品、基础原材料和农副产品。

发达国家大宗商品市场经过漫长的发展,目前一般包含三个层次:场内期货市场、场外衍生品市场和基础现货市场。目前全球商品衍生品的交易主要集中在亚太、北美和欧洲地区。2008 年以前,北美地区的商品衍生品交易量平均接近全球市场的 40%左右。但随着金融危机的爆发及 2010 年《多德法》的出台,商品衍生品交易量锐减,2010 年下降至全球市场的 30%左右。欧洲市场衍生品的发展也遭遇了与北美类似的境遇。而亚洲的场内期货市场蓬勃发展,使其衍生品交易量在全球的比重稳步提升。2012 年,亚太地区商品衍生品交易量占全球交易量之比上升至 36%。

新中国成立以来,我国大宗商品市场发展经历了六个主要阶段。第一个阶段是 1953 年至 1978 年在计划经济下的统购统销和票证供应制度。第二个阶段是改革开放的起步时期,经济转轨特征突出,价格对资源配置的作用得以发挥。第三个阶段是 1988 年至 1993 年。该阶段社会主义市场经济制度得以确立。第四阶段是 1993 年至 1999 年。该阶段为了前一个阶段的混乱发展,监管部门对大宗商品交易市场,尤其是期货市场进行了较为严格的清理整顿。第五阶段是 1999 年至 2010 年。该阶段是期货市场规范发展时期。第六阶段是 2010 年至今。一方面,期货市场进入创新发展阶段,服务面大大拓宽;另一方面,现货大宗商品交易平台进一步发展,但由于定位不清,制度缺失,监管缺位,出现了多次风险事件,造成严

重的不利影响。

经过以上六个阶段的发展,目前我国大宗商品市场目前分为期货市场、现货市场及场外衍生品市场三个层次。但与发达经济体的大宗商品市场相比,目前我国仍有较大差距。具体来说:一是统一的市场体系未能完全形成,地方保护主义严重,以及各管理监管权限分离导致了整个市场分割现象严重;二是市场组织体系和交易方式发展不充分,商品流转效率低下;三是商品市场缺乏有效的风险管理手段,商品衍生品市场发展不充分,实体企业缺乏规避远期价格风险的手段;四是商品市场的国际化程度不足,在国际商品市场的价格影响力十分微弱,“话语权”缺失;五是立法滞后,各市场监管仍需改进。

面对以上五方面的问题,政府应该加快对商品市场进行改革,吸收国际经验,结合中国国情对商品市场进行改进设计,建设一个与实体经济需求相匹配的商品市场体系,满足实体经济多样化的交易和风险管理需求,提高我国大宗商品市场的运行效率和国际竞争力。同时,由于大宗商品的业务流程复杂多变,在市场经济环境下,以商业银行为主导充分参与的结算和担保业务的发展和完善也是发达大宗商品市场的成功经验之一,非常值得我们借鉴与反思。

1.1 大宗商品概述

1.1.1 大宗商品的基本定义

一般而言,大宗商品(bulk stock)是指可进入流通领域,但在非零售环节具有商品属性,用于工农业生产与消费使用的大批量买卖的物质商品。在金融投资市场,大宗商品指同质化、可交易、被广泛作为工业基础原材料的商品,如原油、有色金属、农产品、铁矿石、煤炭等。大宗商品基本包括3个类别,即能源商品、基础原材料和农副产品。

目前大宗商品交易市场的主要功能如下。

1. 采购与销售的第三方平台

具体而言,大宗商品交易市场作为采购与销售的第三方平台,可以拓宽物资流

通渠道,减少流通环节,提高流通效率,降低流通成本,增加各个交易主体的透明度。

2. 企业套期保值的避险工具

大宗商品交易市场作为企业套期保值的避险工具,可以规避价格波动风险,利用大宗商品交易市场的价格形成与发现机制所发出的价格信号,合理安排生产销售计划及原材料采购计划。如此可以提前锁定原料成本和生产成本,或以较高的价格提前锁定销售利润。

3. 投资投机获利的理财渠道

市场的参与者可以以低成本进行采购,或者通过买入保值锁定远期限成本;也能以更高价格完成无负债销售,或者通过卖出保值锁定远期限销售价格。此外,参与者还能直接在交易平台上投资或投机获利。

4. 市场价格形成与发现机制

大宗商品经销企业改变和增加了经营方式,企业资本(资产)管理有了新的渠道。在可承受风险的范围内,企业在电子盘上投资获利。或直接做盘,或套期保值,期转现获利。由于集中撮合交易平台的集中竞价制度,大密度、高频率地集中撮合交易,无数买家与卖家都在集中交易平台上按照自己心目中的价格出价进行交易,必然形成市场所能接受的即期和远期价格。这样就形成和发现了对现实生产与贸易有实际的指导意义的价格。大宗商品交易市场的价格发现与形成机制,有助于中国用市场方式争夺国际市场的定价权。

5. 金融创新发展供应链融资

大宗商品交易市场是多层次资本市场的一个组成部分。资本市场要允许一部分投资和投机者的存在。大宗商品交易在多层次资本市场中占有一定的位置。交易市场上资金流、与资金相关的信息流占有主要地位,现货物流、仓储、配送体系反倒数量上成为少数。在这里,对于适度的金融性投资乃至投机都是活跃市场的必备条件。只有市场活跃,才能真正实现价格发现和定价的功能,成为企业的定价参照系。还有重要的一点,大宗商品交易市场作为市场的组织和管理者,发挥着市场会员企业融资“资金池”的作用。如仓单质押贷款业务,及由此发展而来的供应链融资业务、信用担保融资业务,都是在大宗商品交易市场上派生出来的金融创新业务。

1.1.2 大宗商品的分类概述

1. 贵金属

(1) 黄金。

黄金的冶炼成本高且时间长。黄金的需求主要由三方面组成。

第一,黄金饰品占全球黄金消费的 40%。近几年,这部分需求不断稳定下降。但是,黄金饰品需求在亚洲依然很强劲。黄金被用作装饰品还有另一个原因,那就是黄金被视为对财富的积累。印度就是这种情况,黄金是嫁妆的一个重要组成部分。实际上,在过节时,黄金需求通常很高,比如夏季和冬季。

第二,黄金投资是人们对黄金的第二大需求。黄金投资占全球黄金消费量的 25%,包括金币和金条的购买。黄金投资最大的推动因素或许是 ETF 基金。比如像 SPDR 黄金 ETF 基金,投资者会在买入基金份额时买入黄金实物,该基金持有超过 1 200 万吨的黄金。

第三,人们对黄金需求的第三大部分就是工业使用,这占到全球黄金需求的 12%。黄金之所以会应用于工业,是因为其具有无毒和导电良好的特性。其中的一些应用包括接合电线和接触面镀金。黄金在医药治疗、清洁能源和航空航天业也有着广泛的用途。

南非曾经是黄金的主要生产国。但是从 20 世纪 80 年代起,其产量开始稳步下降。南非黄金的产量目前占全球总供给的 10%。目前最大的黄金生产国是中国,占全球总供给的 13%。其他主要的生产国包括澳大利亚和美国。

(2) 白银。

白银的导电性非常好,且坚固而有延展性。白银的需求主要包括以下四个方面。

第一,白银的最大需求源于工业使用,这占总供给的 46%。其中包括电池、电脑部件、医疗设备和手术器械。实际上,白银有一些“绿色”特性,比如它可以在一些应用领域替代铅。

第二,银饰银器是白银的第二大需求,占到了 23%,这部分比较稳定。但是,如果银价不断上涨,这部分需求就会萎缩。

第三,白银投资十分盛行,许多投资者将白银看成是黄金的良好替代品,一个

重要原因是等重量的白银更便宜。还有一个原因在于白银 ETF 的兴起。

第四,摄影曾经是白银需求的一个重要部分,但是最近几年这部分需求显著下降,主要原因在于数码相机的不断发展壮大,使得胶片业务大幅度萎缩。

白银的几大生产国包括秘鲁、中国、墨西哥、智利、澳大利亚、美国,其白银产量占全球产量的百分比分别为 18%、14%、12%、9%、8%和 6%。

2. 工业金属

(1) 铜。

铜是衡量经济状况的一个重要指标。2010 年,全球铜的总需求上涨了 9%,这一增长大部分来自中国,中国的铜需求占世界的 40%,而其在 1976 年只占 4%。欧盟的铜消费量排在第二位。铜需求的恢复预示着经济的复苏。

目前,中国的人均铜消费量大约为 4 千克。这远低于其他发达经济体如日本的 9 千克。长期来看,印度将会是另一个铜消费大国。它目前的人均铜消费量大约为 0.5 千克。近年来铜更多地被用作建筑材料。平均每栋美国住宅包含大约 400 磅的铜。铜也被用于水管、供暖系统、太阳能装置和海水淡化设施。

根据美国地质服务局的研究,世界的铜储量很大,大约为 5.5 亿吨,这些能够满足 30 年左右的需求。目前,世界上铜的年产量为 1 500 万吨。从实际产量来看,铜是第二大金属市场。世界最大的产铜国是智利,铜产量占世界的 34%。

(2) 铝。

铝是在地表发现的最为充足的金属。铝矿石其实是 270 多种矿物质的混合物,其主要的来源是铝土石。铝的密度低,抗腐蚀性强。铝还是电的良导体。

铝被用于建筑、交通、包装盒和航天中。中国是最大的铝需求国。

铝最大的产出国包括中国、俄罗斯、加拿大、美国和澳大利亚。该行业被几家公司控制,其中一个 Alcoa,该公司年收入超过 1 亿美元。除了开采,Alcoa 公司也从事铝的精炼、熔炼、制造和回收业务。Alcoa 公司的业务覆盖了 31 个国家。其他铝生产商包括力拓和 Norsk Hydro。

(3) 锌。

锌在史前时期就已存在。锌是一种白色中带点浅蓝、硬而易碎的金属。通过电镀,锌可以防止其他金属生锈或遭到侵蚀。锌除了主要用于防止其他金属生锈和遭受侵蚀外,其一般还用于生产橡胶,也是绘画颜料、电池和农业杀菌剂的成分。

此外,锌还是实务增补剂的成分,可以和铜制成黄铜合金。

锌的主产国包括中国(25%)、澳大利亚(10%)和加拿大(7%)。与其他工业金属不同,锌的供应充足,足以满足当前的需求。到 2015 年,供给面预计会出现变化,因为几个主要的锌矿将要关闭。

(4) 钢铁。

钢铁是铁和一定量的碳构成的一种合金,碳可以增加其硬度。钢铁中还包括锰、铬、钒和钨。

在 20 世纪 60 年代之前,美国钢铁公司一直统治着这个行业。

目前,世界上最大的钢铁生产国是中国,占世界总供给量的 47%。其他主要生产国是日本(7%)、俄罗斯(5%)、美国(5%)和印度(5%)。

3. 能源

(1) 原油。

石油产业是世界上最大的产业,它由工业化和现代化所推动。尽管石油在未来可能会出现短缺,但有些区域还是拥有潜在的大量石油储备。一个很有希望的地方就是北极。预计北极的石油储备量占世界的 13%。

另一个原油来源是油砂,特别是在加拿大的亚伯达,该处有着巨大的储量,估计达 1 750 亿桶。如果这是真的,那么亚伯达就会成为世界第二大产油地。但是,若从那里提取原油,则需要露天开采,这会产生大量的碳排放和其他有毒物质,故现在还没有理想的解决方案。

巴西也是不少重大的石油发现地。虽然这些储量能达到 80 亿桶,但是这些石油在深水區,这需要昂贵的技术来穿透海底。考虑到 2010 年英国石油公司在墨西哥湾的石油泄漏事故,监管要求和体系将十分严格。

(2) 煤炭。

煤是一种由于沉积作用而形成的易燃的石头。煤的供给充足,价格相对较低。因此,煤占世界发电能源需求的 42%,这种煤被称为热能煤。中国和印度对煤的依赖很大。煤是制造钢铁的重要能源材料。即使在美国,也严重依赖煤发电。

最大的煤供给国是美国,美国的煤产量约占世界的 25%。其他主要的供给国是俄罗斯、印度和中国。中国最大的煤产区在北部地区,这使得将煤运到发达的沿海地区的成本很高。因而,对中国而言,进口煤会更经济,而这推动了国际煤价的

不断上涨。这对于向中国出口煤的国家来说无疑是一种恩惠,如煤的出口国澳大利亚和印度尼西亚。

4. 农产品

(1) 大豆。

在20世纪20代早期,A.E.Staley制造公司开始压榨大豆。这项关键的创新导致了豆油和豆粕的出现。豆油用于烹饪,豆粕用于喂鸡和喂猪。豆粕由于富含蛋白质,是一种优良的饲料。大豆主产区包括美国(35%)、巴西(27%)、阿根廷(19%)、中国(6%)和印度(4%)。

(2) 小麦。

小麦的种植要追溯到公元前10000年。小麦一直都是主要的粮食作物。目前,小麦依然是主要的商品,在食物产量中排名第二。在世界产出中,大约2/3的小麦用于食用,其余大部分用作饲料。小麦年产量大约为200亿蒲式耳,主要产区包括中国、欧盟和美国。

(3) 橡胶。

橡胶来自天然橡胶树,这种树在中美洲和南美洲被发现。古代部落用橡胶做球、容器和鞋子。直到18世纪末,橡胶才被应用于商业中。约瑟夫·普里斯特利发现橡胶可以有效地擦去铅笔痕迹。19世纪30年代末,橡胶的应用取得了突破。查尔斯·古德伊尔发明了橡胶硫化工艺,这使得橡胶更加耐用。

橡胶的供给大多数来自亚洲国家,如泰国、印度尼西亚、马来西亚和中国。有趣的是,在第二次世界大战时,美国出现橡胶短缺。为了解决这问题,合成橡胶应运而生。

目前,一半的橡胶用于制作轮胎。橡胶的其他用途还包括制作气球、橡皮筋、胶粘剂、手套和发动机部件。

1.2 全球大宗商品交易的发展脉络

1.2.1 主要大宗商品交易的发展历程

一般认为,以商品为基础货币和商品市场在公元前4500年和公元前4000年

之间起源于苏美尔地区。苏美尔人首先用粘土容器,之后使用粘土板来表示价格和数量(例如,山羊)。同时,这些交易的交货日期也像现在的期货合约一样被注明在这些粘土板上。在早期文明中,不同地区使用猪、稀有贝壳,或其他物品作为商品货币。自那时起,交易商就开始寻求简化和规范贸易合同的方法。

之后,以黄金和白银作为交换媒介的市场逐渐形成。起初,贵金属的价值表现为其自身的观赏价值和其与皇权之间的联系。随着时间的推移,它们开始被用于交易,并换取其他货物或者支付劳务。黄金从商品中独立了出来,最终变成了钱。黄金的稀缺、独特的密度、难以熔化、易于测量等特点使它成为了天然的交易媒介。

从10世纪后期开始,商品市场逐渐在欧洲成为一种货物、劳动、土地和资本分配的机制。另外,11世纪至13世纪晚期,英国的城市化、工业化、市场和集市的大规模扩散都是商品市场快速发展的证据。

1864年在美国芝加哥期货交易所(CBOT),小麦、玉米、牛和猪的交易开始广泛使用标准工具进行交易。同时,芝加哥期货交易所(CBOT)也是世界上历史最悠久的期货和期权交易所。20世纪30年代和40年代间,大量其他食品开始被列入商品交易法,并通过CBOT进行交易,包括大米、黄油、鸡蛋、爱尔兰土豆和大豆等品种。大宗商品市场的形成需要对商品的品质形成一个一致认可的标准,进而使大宗商品的交易成为可能,如对黄金的纯度要求。

19世纪,大宗商品交易所极大地推进了运输、仓储、金融市场的改革和创新,为国际贸易提供了渠道。

表 1.1 热门交易商品一览

商 品	美元值(千元)	商 品	美元值(千元)
矿物燃料、油、蒸馏产品等	2183079941	光学、照相、技术、医疗等设备	465101524
电气、电子设备	1833534414	医药产品	443596577
机械、核反应堆、锅炉等	1763371813	钢 铁	379113147
除火车、电车外的车辆	1076830856	有机化工产品	377462088
塑料及其制品	470226676	珍珠、宝石、金属、硬币等	348155369

资料来源:笔者根据世界交易所联盟公开资料整理。

目前国际上交易所的主要交易品种如下。

1. 能源

能源商品包括了原油(特别是西得克萨斯中质原油和布伦特原油)、天然气、乙醇和精对苯二甲酸等商品。

曾经有多年时间,西得州中质原油(WTI),一种轻质低硫原油,一直是世界上交易最活跃的商品。这是芝加哥商品交易所交易的原油期货合约所使用的合约标的。WTI原油往往和布伦特原油一起是在有关油价的新闻报道中被引用。石油是第一种被广泛交易的能源品种。有些原油商品市场的投机行为,直接受到某些国家和地区的稳定性的影响,例如,伊拉克、巴林、伊朗、委内瑞拉。而大多数商品市场并不那么依赖于地区的政治稳定性。

煤在芝加哥商业交易所上市交易,其交易代码为QL。该合约价格是依据阿巴拉契亚中心煤的价格而定的,该种煤的品级很高,交易者们给这种煤的期货合约起了一个外号叫“大沙”,合约标的大小为1550吨。

2. 贵金属

在贵金属商品市场上进行买卖的商品主要包括了包括金、铂、钯和银。主要的计价单位是盎司。

纽约商品交易所期货交易所和东京商品交易所是世界上最大的黄金交易所。按照世界黄金协会的报告,黄金是贵金属行业增长的主要驱动力。而白银的交易则主要在芝加哥商品交易所和东京商品交易所进行。

3. 工业金属

伦敦金属交易所和纽约金属交易所是工业金属交易的主要场所。伦敦金属交易所交易的品种包括铜、铝、铅、锡、铝合金、镍、钴和钼等。2007年,伦敦金属交易所开始出现钢铁交易。

4. 农业

农业商品包括谷物、纤维以及牲畜和肉类等各监管机构定义的农产品。

2013年2月康奈尔大学法学院将木材、大豆、油籽、牲畜(活牛和猪)、奶制品列入农产品范围。

农产品主要在芝加哥商品交易所和洲际商品交易所进行交易。

5. 其他商品市场

其他商品品种主要有新加坡商品交易所的橡胶、马来西亚市场的棕榈油、澳大