

# 加快建成世界一流期货交易所， 为何能在上海率先实现？\*

复旦大学经济学院课题组 张军 章元 石烁

2023年11月28日，习近平总书记考察上海时指出，“上海期货交易所要加快建成世界一流交易所，为探索中国特色期货监管制度和业务模式、建设国际金融中心作出更大贡献”。习近平总书记的这一指示，既为中国加快建设金融强国指明了努力的方向，也为上海强化国际金融中心建设指明了方向。2024年9月，国务院办公厅转发中国证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》提出，到2029年，形成中国特色期货监管制度和业务模式总体框架；到2035年，形成安全、规范、透明、开放、有活力、有韧性的期货市场体系；到本世纪中叶，建成产品齐全、功能完备、服务高效、运行稳健、价格辐射全球的世界一流期货交易所。

在改革开放的浪潮中，上海、郑州、大连、广州等4个城市支撑起中国期货市场当前的基本格局。包括中国金融期货交易所所在的国内五大期货交易所都承载着建设世界一流期货交易所的历史重任。但与当今世界一流期货交易所相比，中国的期货交易所总体上还存在一些短板，例如服务实体经济质效和价格影响力不够强、监管规则和风险防控体系的适应性

还存在不足。为此，中国建设世界一流期货交易所需要作出艰苦探索、进行持续改革。从改革开放40多年的实践经验来看，中国建设世界一流期货交易所的过程，更可能是个别城市与个别交易所进行探索和改革率先建成世界一流水平，然后利用其探索出来的建设经验带动其他交易所迈向世界一流。

从经济学理论的视角看，加快建成世界一流期货交易所更有可能在上海率先实现。原因何在？

## 一、中国式现代化道路赋予战略使命定位

习近平总书记提出，中国式现代化是强国建设、民族复兴的康庄大道。中国式现代化是建设世界一流期货交易所必须遵循的基本路径。中国式现代化道路探索不断深化的过程，为上海加快建成世界一流期货交易所赋予了战略使命定位。

习近平总书记要求上海在谋划发展时，必须始终坚持“四个放在”，其中第一条就是要将上海发展放在中央对上海发展的战略定位上。上海始终胸怀中华民族伟大复兴的战略全局和世界百年未有之大变局这“两个大局”，

\* 本文转载于上观新闻。

聚力改革攻坚，以钉钉子精神抓好各项改革任务落地落实，当好全国改革开放排头兵、创新发展先行者，加快建设“五个中心”。2014年以来，上海在基本建成国际经济、金融、贸易、航运中心的基础上，目前已形成具有全球影响力的科技创新中心基本框架体系，并正坚定迈向具有世界影响力的社会主义现代化国际大都市。因此，从战略定位来看，上海加快建设世界一流期货交易所是中国式现代化道路赋予的历史使命，责无旁贷。

## 二、中国大宗商品市场增长带来全球定价中心发展机遇

全球大宗商品市场已出现结构性变化，推动全球需求增长的主要力量逐渐从发达经济体转向发展中国家。作为世界第二大经济体和第一大货物贸易国，中国是近20年来全球大宗商品市场增长的最大推动者。中国持续的产业升级所带动的需求、大宗商品交易机制的不断完善、全球资源配置能力的持续提升，都为上海带来成为全球定价中心的宝贵历史机遇。

回望过去半个世纪，金属和能源的国际市场发生了重大变化。中国已成为世界上最大的精炼金属生产国。最近几年，全球近六成精炼铝、近半数精炼锡来自中国。从2000年到2024年，中国铝土矿和铅矿石的全球份额增加了约两倍，铜矿石和锌矿石产量增长两倍以上。并且，在全球生产份额中，中国生产的精炼银增长了六倍，精炼铜和精炼铝增长了五倍，精炼铅增长了三倍。

与此同时，全球大宗商品的主要消费国逐渐由发达国家转变为发展中国家。中国是铁矿石和所有精炼金属的最大消费国，其中铝、铜、锌、镍、锡、铅等精炼金属消费量占全球

一半以上。在能源消费方面，中国不仅是全球最大的煤炭消费国，而且原油消费仅次于美国，目前占全球消费总量的16%左右。

中国在全球大宗商品市场的巨大产能和需求规模，客观上驱动上海成为全球定价中心。作为中国最大的国际经济中心和贸易航运中心，2024年，上海实现地区生产总值5.39万亿元人民币，其中第二产业增加值1.16万亿元，占比达到21.6%。另外，上海高新技术企业已突破2.5万家，工业战略性新兴产业完成产值17201.37亿元，产值规模占全市工业43.6%，集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业规模达到1.8万亿元。并且，上海口岸贸易总额达到11.07万亿元，继续保持全球口岸贸易城市首位。上海港集装箱吞吐量连续15年蝉联全球第一，成为全球首个年吞吐量突破5000万标准箱的港口城市。

与此同时，上海不断加强大宗商品交易机制建设，进一步落实“五个中心”特别是国际金融中心建设。2022年7月，《关于推动上海市商品市场优化升级的指导意见》提出，要推动大宗商品交易平台供应链创新应用，聚焦有色金属、钢铁、能源、化工等大宗商品领域，率先培育一批模式特色突出、供应链服务功能强大、线上线下融合发展的万亿能级大宗商品交易平台，培育若干千亿级、万亿级交易平台，不断提升上海大宗商品国际市场价格话语权。2024年8月，《上海市推进国际金融中心建设条例》明确提出要丰富金融领域“上海价格”指标体系，进一步明确了建设人民币全球定价中心的方针。因此，从全球定价中心的实现条件看，中国产业经济的庞大规模、新质生产力的不断拓展、国际贸易航运中心地位的提

质增强、大宗商品交易机制的持续优化都为上海加快建成世界一流期货交易所提供了坚实的实体经济基础。

### 三、中国经济学自主知识体系驱动理论自觉

中国经济学界对期货市场理论和期货交易所发展规律进行了艰辛的自主探索。从对经济体制改革和价格理论的探索与创建，到对价格双轨制问题、过渡经济学、中国期货行业演变与期货市场制度理论的深入打磨与系统性建构，中国经济学家始终坚持从基本国情出发、解决国家发展紧要问题、兼收并蓄、自主创新的研究风范，形成了中国经济学自主知识体系指引下的期货市场理论自觉。

需要看到，西方经济学期货市场理论源自殖民体系贸易和全球霸权塑造驱动的历史进程，欧美国家期货交易所的发展更多是来自市场主体逐利驱动，而非来自理论自觉。与此同时，虽然西方经济学推动了期货市场演化、跨期价格关系、价格稳定性、价格波动随机性、定价模型、对冲机制与策略、风险分散等问题的数理量化分析，但在理论构建上日渐乏力。之所以如此，根本原因在于，美元霸权支撑的全球大宗商品贸易格局趋于僵化，西方期货理论界对中国经济发展、全球大宗商品结构性变化和国际秩序新一轮深刻变革等一系列事实及其影响也就缺少研究动力。

构建中国经济学自主知识体系指引下的期货市场理论具有鲜明的理论底色。中国的期货交易所是在改革开放过程中伴随价格改革、社会主义市场经济体制建设、中国企业参与全球

价值链、人民币国际化、产业结构转型升级、新质生产力不断涌现等一系列关键发展阶段而形成的金融基础设施，是金融强国建设的重要组成部分。中国经济学界始终站在国家发展的角度为期货交易所发展献智献策。近年来，复旦大学经济学院承担并主持了国家级中国经济学自主知识体系重大专项项目，推动世界一流期货交易所演化、特征、评估、分析、咨政等一系列学术研究。因此，从经济学理论发展与成果转化的角度看，上海已具备在中国经济学自主知识体系指引下建设世界一流期货交易所的理论自觉。

### 四、上海期货交易所具备冲刺世界一流的突出潜力

近年来，上海期货交易所全面对标世界一流标准，压实高质量发展任务，锐意改革积极进取，已经具备了冲刺世界一流的突出潜力。

完善产品体系，助力国民经济结构转型。随着中国经济高质量发展进程加快，上海期货交易所着力构建适配国民经济所需的产品体系。航运指数期货上市后，运行保持平稳，交易活跃度持续领先于境外同类产品，并荣获2024年亚洲能源风险奖的“年度最佳创新奖”。2024年，成功上市铅、镍、锡和氧化铝等期权产品，为有色金属产业拓展风险管理工具箱。目前，上海期货交易所已基本实现对金属、能源、化工、服务等行业的期货产品全覆盖，正在加快推进铸造铝合金<sup>1</sup>、液化天然气、胶版印刷纸、瓦楞原纸等绿色品种研发上市，以更齐全的产品矩阵，赋能新质生产力发展，更好服务经济高质量发展大局。

<sup>1</sup> 编者注：铸造铝合金期货及期权于2025年6月10日在上期所挂牌交易。

强化交割纽带，服务实体经济。上海期货交易所持续推进交割布局扩容提质，年内新增交割库12个、存放点36个，新增注册品牌28个，更好满足实体企业就近配置资源需求。此外，上海期货交易所积极服务普惠金融大文章，已连续第八年开展天然橡胶“保险+期货”等项目，累计投入专项资金超9.5亿元，百万户次胶农受益，持续助力乡村振兴战略。依托于契合现货市场变化和产业需求的合约设计，上海期货市场的价格发现的效率较高，并被越来越多的现货管理部门、高校学者、主流媒体参考和使用。

提升服务质量，增强风险监管能力。上海期货交易所全力推进钢铁期货高质量发展行动方案，优化钢材交割机制，提升交割服务范围和便利度，共设立18家黑色金属产融服务基地；重点开展航运指数期货“启航工程”，引导更多大型货主等航运企业关注并使用期货工具管理风险。2024年7月，实施套期保值交易手续费优惠政策，已减免费用约6000万元。此外，上海期货交易所自主研发上线高可靠、大容量、高性能、易运维的新一代交易系统，报单容量提升3倍，大幅增强自主可控与安全运维能力，夯实稳健运行和风险防控的技术基础。

支撑“上海价格”，定价影响力稳步扩

大。以“上海铜”为代表的上海期货交易所所有色金属期货，是国内运行最为成熟、产业参与度最高的商品期货板块，已经成为全球三大有色金属定价中心之一。“上海油”价格首次应用于油气市场管理，被自然资源部作为油气矿产矿业权出让收益起始价标准。上海纸浆期货结算价授权挪威浆纸交易所，这是我国首次向境外交易所输出中国期货价格。上海期货交易所天然橡胶期货和上期能源20号胶期货的成交量已远超新加坡交易所和日本交易所同品种水平。

习近平总书记将“加快建成世界一流交易所”的历史重任交给上海，正是看到了上海这座城市对中国式现代化的使命担当，看到了上海成为人民币全球定价中心是大势所趋。同时，中国经济学自主知识体系提供了基于中国改革开放实践经验的理论支持。上海要牢记使命，引领高质量发展范式与标准，在加快建成世界一流期货交易所的道路上率先实践、奋勇前行。

（责任编辑：张晓丽 侯洁）

#### 作者简介：

张军，复旦大学经济学院院长、文科资深教授，解放日报·上观智库特聘顾问。

章元，复旦大学经济学院教授。

石烁，复旦大学发展研究院助理研究员。