

石油人民币计价体系的 机遇和挑战

The Opportunities and Challenges of RMB-denominated Oil System

王煜¹ 王立坤^{1,2} 徐思远^{1,2} 张惠岩¹

(¹上海期货与衍生品研究院, 上海 200122; ²上海期货交易所博士后科研工作站, 上海 200122)

摘要: 长期以来, 美元是国际主要储备货币和国际贸易公认的计价货币, 石油现货贸易均以美元结算、计价。近年来, 石油贸易与美元计价显现逐步脱钩的迹象, 随着人民币国际化进程的不断推动, 石油贸易采取人民币计价的呼声不绝于耳。2016年1月, 《每日经济新闻》和 Zero Hedge 金融博客等媒体报道石油人民币即将诞生¹。石油贸易计价体系的形成可遵循“先结算、后计价”的发展路径。现阶段石油贸易采取人民币计价的时机尚未成熟, 但是推广人民币结算的条件已经具备, 应利用中国石油消费大国地位和人民币国际化进程的契机, 大力推广石油现货贸易以人民币结算, 加快推出以人民币计价的原油期货, 推进金融市场的市场化和法制化进程, 有序推进石油人民币计价体系的形成, 逐步取代石油美元体系。

关键字: 石油人民币计价体系 人民币结算 原油期货

一、石油美元计价机制

石油贸易以美元计价也称“石油美元计价体系”。由于美元仍是国际主要储备货币, 石油美元计价体系所衍生的效果之一便是产生石油美元 (Petrodollars)。所谓石油美元是指产油国出口石油所产生的收入减去用于发展国内经济相关费用的盈余, 该盈余产生的过程均以美元计价, 此概念最早由美国经济学家奥维

提出。

(一) 机制形成概况

石油美元计价体系的形成可以追溯到 20 世纪 70 年代。70 年代以前, 国际石油贸易采取多种货币计价结算。当时号称“七姐妹”的跨国公司利用殖民统治的余威继续控制中东地区的矿产资源, 石油贸易主要采取英镑、美元等国际主要货币计价。随着 1971 年布雷顿森林体

¹ 详见 Zero Hedge 2016 年 01 月 21 日文章 “The Birth Of The PetroYuan” 及《每日经济新闻》2016 年 01 月 26 日报道 “石油人民币即将诞生甚至取代石油美元!”。

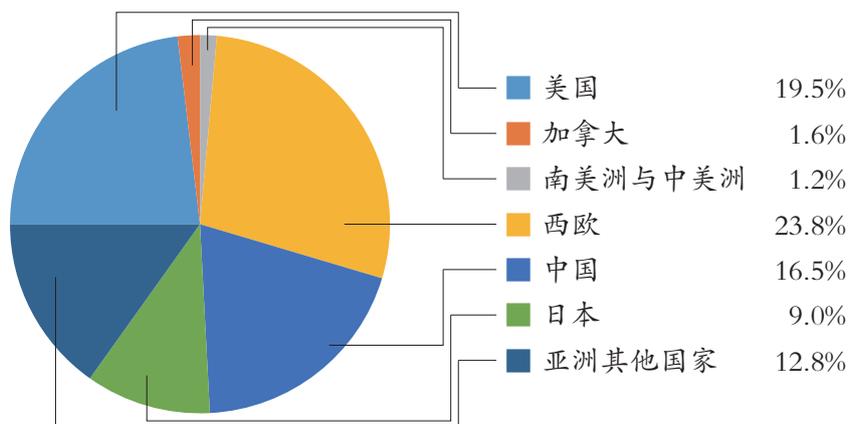
系的终结，以美元为中心的国际货币体系开始动摇，美国资本外流十分严重，代表产油国利益的石油输出国组织（Organization of Petroleum Exporting Countries, OPEC）曾讨论采取一篮子货币作为石油贸易的计价工具。不久，埃及和叙利亚于1973年入侵以色列，中东爆发“十月战争”。为了惩罚美国对以色列的支持，阿拉伯世界国家宣布停止对美出口石油，第一次石油危机爆发，国际油价飙涨了4倍。为了吸引资本回流、维系美元的霸权地位、确保石油的稳定供应，1975年前后，美国通过一系列谈判与OPEC影响力最大的成员国沙特阿拉伯（以下简称“沙特”）等达成协议，沙特的大部分石油收益用于投资英、美两国银行，而沙特同

意支持美元作为石油出口唯一支付货币，石油美元计价体系初步形成²。

（二）维系的条件

石油美元计价体系建立后之所以能够长期维系，主要有以下三个方面的原因：

一是美国强劲的石油消费使其在石油贸易中拥有绝对的影响力。截至2014年，美国消费原油占到全球消费量的19.9%，属于全球第一大石油消费国。另外，美国进口原油占全球进口量的19.47%³（见图1），目前仍是当之无愧的第一大原油进口国。庞大的消费群体和以石油为主的能源消费结构使其在原油市场拥有很强的话语权，从而为石油美元计价体系的建立和长期维系奠定了基础。



数据来源：Bloomberg

图 1：2014 年全球原油进口数据

² 恩道儿，《石油战争》，知识产权出版社，148页，166页。

³ 数据来源：BP statistical review。

二是美国发达的金融市场和美元作为国际储备货币的强势地位维系了石油美元计价体系。众所周知，美国拥有全球最发达的金融市场。首先，美国发达的衍生品市场为原油贸易定价提供了参照。1983年由纽约商品交易所推出的西德克萨斯中质原油（West Texas Intermediate, WTI）期货合约已成为全球原油市场最重要的定价标准，期货和现货交易均以美元计价结算，以便投资者参与两个市场进行风险对冲，无形中强化了石油美元计价体系；其次，美国金融市场开放度高，具有足够的深度、广度，能为全球投资者提供丰富的金融工具，为石油美元提供价值储藏和风险对冲服务，无形中增加了产油国持有美元资产的意愿，从而为石油美元体系的长期维系提供了有力保障。

三是美国强大的军事实力和政治影响力，确保了1975年与沙特之间的秘密协议得以长期执行。石油是一种较为特殊的大宗商品，除了经济属性、金融属性，还具有很强的政治属性。中东拥有全球61%的石油储量⁴，但是地缘政治复杂，宗教派别林立，军事实力不一。美国作为全球第一大军事强国，可以为沙特皇室提供军事援助，确保其平稳执政。沙特作为OPEC组织中产量最大、出口份额最大的成员国（见

图2），在该组织拥有很强的话语权，只要沙特持续维护该计价体系，其他成员国推行去美元计价的方案便难以奏效。

（三）对美国产生的影响

布雷顿森林体系瓦解之后，以美、英为首的主要发达国家采取浮动汇率制度。在该制度下，石油美元计价体系使得美国获取了一系列优势，主要体现在以下几个方面：

一是该体系进一步巩固了美元作为全球储备货币的地位。石油是全球消费量、贸易量最大的大宗商品之一。据统计，2014年全球现货贸易总量超过20亿吨⁵。进行石油贸易必须兑换、持有和储备美元。美国通过将石油等国际大宗商品的贸易与美元捆绑，确保了美元作为交易媒介的垄断地位，进而提升了美元的实际需求量。可见，美元在国际货币体系的主导地位与石油美元计价体系相互支撑、相互影响。

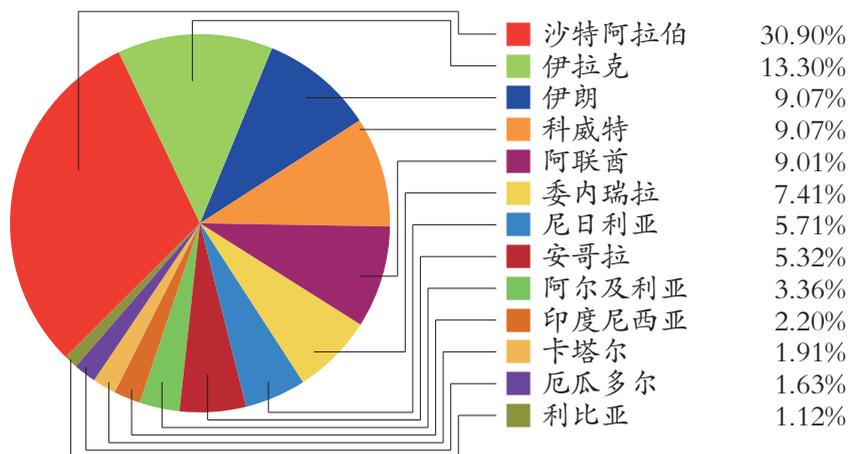
二是美国可以通过该体系获得铸币税形式的收入，从而降低国际收支赤字。所谓铸币税形式的收入是指货币购买力与制造成本之间的差额。在石油美元计价机制下，美国只需印钞便可购买石油，无形中减少了国际贸易中出现的赤字。相比他国，这是美元作为全球储备货币和计价货币所产生的特权。

⁴ 张宏民，《石油市场与石油金融》，中国金融出版社，2012。

⁵ 《世界和中国原油贸易现状及对策建议》王宝昌、钟飞。

三是美国可在石油贸易中免受汇率波动的影响。由于他国均使用美元而非本国货币购买石油，在此过程中容易受到油价波动和本国货

币兑美元汇率变动的双重影响，对冲风险难度大、成本高。而美国进行石油贸易时无需担心汇率波动风险。



数据来源：Bloomberg

图 2：OPEC 成员国预计每月原油产量占比⁶

二、石油美元计价体系面临挑战

（一）“去美元化”的举动

虽然目前美元仍是全球贸易的主要计价货币，但受到美国在政治上奉行单边主义和次贷危机爆发等因素的影响，美元的强势地位开始出现松动，石油美元计价机制屡次受到挑战。

从历史上来看，早在 2000 年，萨达姆统治的伊拉克就将石油贸易改用欧元计价。随后，伊朗与委内瑞拉均以不同方式尝试采用其他货币进行石油贸易。2008 年金融危机后，全球经

济与贸易美元化的弊端逐渐显现，加上近年来国际油价持续暴跌，一些国家再次探索“去美元化”路径，尝试构建新型石油计价体系。例如，2016 年伊朗在出口解禁后宣布石油贸易不再以美元计价；俄罗斯也于近期宣布不再以美元作为石油出口的计价结算货币，以其为首的独联体国家将在 2025-2030 年之间将结算货币强制从美元、欧元过渡为俄罗斯卢布、白俄罗斯卢布、亚美尼亚的德拉姆和哈萨克斯坦的坚戈。近年来关于各国“石油贸易去美元化”的举动可见表 1。

⁶ 预测时间为 2016 年 4 月底。

表 1：各国“石油去美元化”举动汇总

时间	国家	举动
2000 年	伊拉克	萨达姆统治的伊拉克将石油贸易改用欧元计价，但在 2003 年，美国将伊拉克石油销售转为重新用美元计价。
2006~2008 年	伊朗	2006 年伊朗建立了石油交易所，以欧元作为交易和计价货币。2007 年 11 月，OPEC 首脑会议上，伊朗与委内瑞拉提议用一篮子货币取代美元，作为该组织成员国石油贸易货币。2008 年 4 月，伊朗在石油交易中完全停止用美元结算，出口欧洲用欧元结算，在亚洲用日元结算。
查韦斯在任期间	委内瑞拉	委内瑞拉在查韦斯的统治期间，也宣布与拉丁美洲的 12 个国家建立货物贸易机制，抛弃美元计价。
2015 年	俄罗斯	俄罗斯天然气石油公司向中国出口的石油全部以人民币结算。以其为首的独联体国家将在 2025 年-2030 年之间将结算货币强制从美元欧元过渡为俄罗斯卢布、白俄罗斯卢布、亚美尼亚德拉姆和哈萨克斯坦坚戈。
2015 年	伊朗	伊朗在石油出口解禁后，也宣布往后石油出口不再以美元计价。
2015 年	法国	在美国对法国巴黎银行进行了近 90 亿美元处罚之后，法国央行行长表示鼓励法国企业在贸易结算时尽可能地使用他国货币而非美元，例如中欧贸易中，法国可以考虑使用欧元或人民币结算。

来源：根据公开报道整理⁷

（二）其他币种计价的可行性

尽管石油贸易去美元化的呼声不绝于耳，但是直至目前为止，尚未出现其他货币对石油美元计价体系构成强有力的威胁。如前文所述，石油美元计价体系的形成与维系主要依赖于三个方面：强劲的石油消费、发达的金融市场与国际储备货币地位、强大的政治军事影响力。下面就三个方面对中东各国货币、欧元、卢布计价的可行性进行对比分析。

首先，从消费量与产量的角度出发，除美国与中国外，欧盟是全球最重要的石油消费地区之一，俄罗斯与中东各国是最重要的石油生产地区。因此，就消费量和产量而言，俄罗斯卢布、欧元以及中东地区的货币具备成为石油

计价货币的基本条件。

其次，从政治与经济影响力的角度出发，中东地区虽为石油的重要产区，但由于该地区各国政治存在较大不稳定因素，什叶派和逊尼派斗争激烈，区域战争长期存在，币值难以保持稳定，中东各国本币在国际石油贸易中未被广泛接受和使用。因此，历史上中东地区石油贸易的去美元化举动均依托欧元等具有国际影响力的货币来实现。

第三，从金融市场与货币影响力的角度出发，欧元、卢布在短时间内尚不能完全取代美元。一方面，对于欧元而言，欧元已成为美元计价体系的主要竞争对手。欧盟地区的金融市场十分发达，加之欧元作为全球储备货币的地位正

⁷ 管清友，张明，“国际石油交易的计价货币为什么是美元”，国际石油经济评论，2006。

不断提升，如 2015 年 10 月，欧元在俄罗斯央行的外汇储备占比超越美元。但是，欧元作为国际货币的地位与美国仍然很大差距，而且当市场出现以欧元计价体系取而代之的举动时，美国往往利用各种手段和形式从中阻挠。另一方面，对于卢布而言，尽管俄罗斯有可能在区域范围内形成以卢布计价的石油贸易，但由于近年来能源与原材料价格持续下跌使其经济陷入困境，卢布遭遇大幅贬值，据统计，2014 年、2015 年卢布分别贬值约 60% 与 17%。不确定的经济前景、脆弱的金融市场以及本币的大幅贬值都降低了卢布的吸引力，使其难以取代美元成为石油计价货币。

（三）石油美元规模及现状

长期以来，产油国通过石油出口积累了巨额的石油美元收入。如前所述，由于出口国工业发展和金融市场发展较为落后，石油美元收入大多通过国际投资和境外消费等渠道回流至美国和欧洲。石油美元的规模主要受到油价、出口规模等因素的影响，一般根据产油国的外汇储备和主权财富基金规模加总估算。据统计，从流量的角度来看，2009–2014 年间，石油出口国积累了 0.5 万亿美元外汇储备，并积累了高达 1.8 万亿美元主权财富基金资产；从存量

的角度来看，石油出口国拥有 1.7 万亿官方储备，主权财富基金规模达到 4.3 万亿美元⁸。因此，截至 2014 年末，石油美元的规模约为 6 万亿美元。

由于近年来油价大跌，石油美元受到油价的影响，增速缓慢，甚至出现逆转的趋势。至 2015 年，国际油价下跌了 33.46%，若以 2015 年上半年均价 52 美元估算，与 2011–2014 年产生的石油美元相比，2015 年新产生的石油美元收入下降约 60%⁹。长此以往，不仅官方储备增速下降，主权财富基金资产的积累也会放缓。若油价持续保持低位，则石油美元回流至美国的规模可能大幅缩水。

三、石油贸易人民币体系的意义与可行性

当前，我国已成为全球石油市场最重要的买家，但是与消费大国地位不匹配的是，我国对于原油价格的话语权不高，本节将就石油现货贸易与人民币挂钩的意义进行分析，并对国际石油贸易格局可能产生的影响进行展望，进而对人民币结算、计价的可行性进行分析。

（一）形成石油贸易人民币计价体系的意义

⁸ 瑞士信贷固定收益部门 2015 年 8 月的研究报告：“FX Strategist: EM reserves on a secular downtrend”。

⁹ 同上，“FX Strategist: EM reserves on a secular downtrend”。

石油现货贸易与人民币挂钩对于我国石油行业的发展具有重要意义。若人民币在石油贸易计价体系上取得突破，将在以下几个方面带来有利条件：一是降低国际油价波动对我国石油行业、企业造成的冲击。石油贸易人民币计价一方面可以减少我国企业外汇对冲成本，另一方面可使我国不再被动接受国际油价，而是主动发挥影响，这将有助于企业更合理的安排生产和管理风险。二是助推人民币国际化进程。根据美元的经验，石油现货贸易采取人民币计价有助于维系本币在国际市场的使用价值和储备价值，两者互助互利、相互支撑。三是缓解现货市场出现的“亚洲升水”¹⁰问题。由于国内原油进口价格的参考基准与欧美不同，我国进口原油存在“亚洲溢价”。据统计，我国每年因此额外增加 20 亿美元¹¹进口支出。若石油贸易采取人民币计价，亚太市场可提供类似 WTI、布伦特（Brent）公开、透明、市场化的基准油价格，将有助于我国更深入的参与国际价格形成过程，降低因不同油价形成机制差异所产生的额外支出¹²。

（二）石油贸易以人民币结算的可行性

从历史经验看，现货市场的发展多遵循“先结算、后计价”的发展路径。只有现货贸易广泛使用一种货币结算，才能逐渐形成货币计价的局面。随着人民币国际化和原油市场供需变化等因素的叠加，推广石油贸易以人民币结算已经具备了一定条件。

首先，如前所述，我国在国际原油市场上的进口份额逐年提升，庞大的消费群体和长年经济高速增长为推广人民币结算提供了坚实基础。一方面，我国是世界上第二大经济体和石油消费国，石油进口量连年提高（见图 3）。据统计，2014 年我国原油进口量达 3.08 亿吨，全球占比从 10 年前的 6.5% 增至 2014 年的 16.47%¹³。2015 年进口规模延续了强劲的增势，进口量达 3.34 亿吨，同比增长 8.8%，且于 2015 年 4 月超越美国，成为当期全球第一大原油进口国。在消费量方面，2014 年国内消费量增幅为 3.3%，在全球消费量占比达到 12.4%。2015 年，国内石油表观消费量月 5.43 亿吨，消费增速为 4.4%¹⁴。另一方面，美国通过推行“能

¹⁰ 同样一桶油，中国进口的成本要比欧、美地区的价格高约 1-3 美元。

¹¹ “上海原油期货上市对石油石化企业的影响”周敬成 万宏 王一 庞恩莉。以 2015 年为例，我国进口原油 3.28 亿吨，以 1 吨=7 桶及每桶升水 1 美元计算，由“亚洲升水”引起的额外支出至少为 23 亿美元。

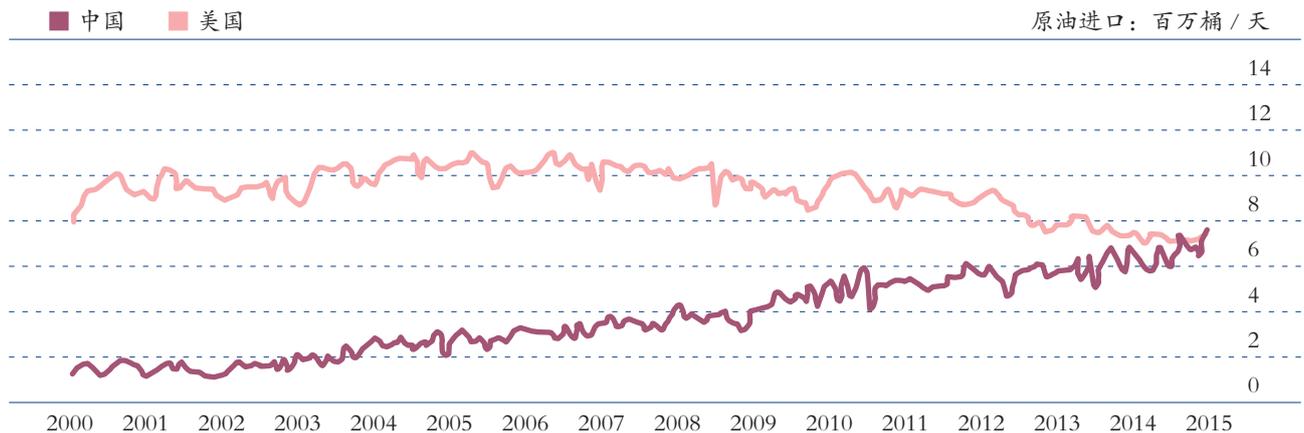
¹² 目前中东销往亚洲的原油基准价格为新加坡 PLATTS 报价系统中的迪拜、阿曼油价。该价格每月公布一次官价（或升贴水），以提单日所在月计价，与国际油价偏离较大。参考《中国金融》2005 年第 23 期第 20 页“国际石油贸易中的‘亚洲升水’问题”（李辉）。

¹³ 《国际石油经济》43 页。

¹⁴ 《2016 年国内外油气行业发展报告》石油工业出版社，2016。

源革命”实现“能源独立”，为中国争取更大的国际市场份额提供了契机。随着页岩油、页岩气的开采技术取得突破，加之美国原油出口

解禁，美国能源的自给自足能力大幅提升，原油进口需求显著下降，原油对外依存度已降至2016年2月的46.55%¹⁵。



数据来源：路透

图 3: 中美原油进口数据

其次，人民币国际化进程的稳步推进，人民币跨境支付规模的不断扩大，为推广石油贸易以人民币结算提供了有力支撑。一方面，经过各方不懈的努力，人民币已成为全球第四大结算货币¹⁶，跨境结算已初具规模。中国人民银行和中国海关数据显示，2015年人民币跨境贸易的结算量已扩大至7.23万亿元，在我国进出口总额中的占比已提高至29.40%¹⁷。截至2015年3月，56个国家对大陆及对港支付

结算中，人民币的使用规模已经超过10%，这意味着人民币已经成为这些国家的直接支付结算货币之一¹⁸。另一方面，国际货币基金组织（International Monetary Fund, IMF）宣布2016年10月人民币将被纳入特别提款权（Special Drawing Right, SDR）货币篮子，人民币将成为国际主要储备货币之一，其国际贸易中的接受程度将显著提升。

第三，随着国际油价持续低位运行，石油

¹⁵ 数据来源：EIA。

¹⁶ 据环球银行金融电信协会（Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications, SWIFT）2015年10月6日发布的数据。

¹⁷ 数据来源：中国人民银行、中国海关。

市场从卖方市场转为买方市场，我国作为进口大国的话语权显著提升，这有助于推动石油贸易采取人民币结算。目前国际原油市场供大于求，据统计，2015 年全球需求 9440 万桶/日，供给为 9610 万桶/日¹⁹，供给过剩。在此背景下，买方的议价能力显著提升。应借此时机大力推动多边贸易采取人民币结算，推广石油贸易采取人民币跨境结算支付。

（三）石油贸易以人民币计价的可行性

虽然石油贸易推行人民币结算已经具备一定的条件，但是现阶段推行人民币计价仍然存在一定的障碍，短期内石油现货贸易采用人民币计价仍难以实现。

首先，我国现行石油价格形成机制较为被动，市场化程度不足，在国际石油市场中的影响力较弱。一方面，目前国内原油现货的定价主要参考国际原油基准价格，其特点是被动跟踪国际油价²⁰。另一方面，由于我国没有市场化的原油现货与期货市场，无法提供真实反映国内市场供求变化的人民币价格，导致我国难以真正参与到国际油价的形成过程，从而阻碍国际石油贸易中推广人民币计价。

其次，我国资本项目尚未完全开放，且我国资本市场的深度和广度不够，金融体系开放程度不足，短期内难以形成人民币计价体系，更难以支撑通畅的人民币回流机制。美国开放发达的金融市场为石油美元回流创造了条件，据美国证券业及金融市场协会（Securities Industry and Financial Markets Association, SIFMA）披露，截至 2015 年年中，美国债券市场规模达到 39.5 万亿美元，占比国内生产总值（Gross Domestic Product, GDP）为 226%，几乎是日本、中国、欧洲五大国股市规模之和的两倍²¹。而我国资本市场开放程度不足，规模有限。就规模而言，截至 2015 年底，我国债券市场存量规模 48.5 万亿人民币²²，占比 GDP 为 70%。就开放程度而言，目前资本项目仍有三个核心项目尚未开放，其中最为关键的是中国资本市场、尤其二级市场不对外资开放，只提供特殊渠道（如合格境外投资者通道等），且外商直接投资和中国企业对外投资都需要审批。因此，人民币难以“走出去”，更难以“请回来”，由于资本项目开放程度、国内资本市场发展程度等多方面的制约使得现阶段难以形成人民币

¹⁸ 数据来源，SWIFT 于 2015 年 5 月发布的“RMB Tracker”。

¹⁹ 数据来源：2015 年《国内外油气行业发展报告》。

²⁰ 我国原油基准价格由国家发展与改革委员会根据每月国际市场（新加坡）相近品质原油离岸价加关税确定，每月公布一次，逐月调整。见《石油市场与石油金融》第 154 页。

²¹ 《中国债券市场发展现状及国际比较》。

²² 《中国货币市场》10 页。

计价体系。

第三，在军事和政治影响力上，我国尚不具备与美国同等的实力。美国以北约为纽带，与西欧等发达国家达成军事同盟，并在全球建立军事基地，形成全球军事威慑力。在中东地区，美国与沙特、以色列等国达成紧密战略同盟，利用军事实力推动经济合作并掌控资源。而我国的军事实力有限，难以覆盖中东地区，在国际冲突中多扮演协调员的角色。很长时间内，我国都难以为中东各国提供大量的军事援助，更无法像美国一样与沙特等国互换核心利益，因此难以撼动石油美元计价体系。

四、我们离石油贸易人民币计价体系还有多远

石油美元计价体系的形成是一个长期的过程，是美国经济、政治、军事实力的综合体现。通过对石油现货贸易以人民币结算、计价分别进行分析，发现目前推广石油贸易采取人民币结算的条件已经成熟，但是距离人民币计价体系的形成仍有很大差距。尽快推出以人民币计价的原油期货合约，逐渐形成反映亚太区域供需情况的基准油价，有助于推动石油现货贸易人民币计价体系的形成。

（一）积极推广石油贸易以人民币结算

目前，现货市场上石油与美元逐步脱钩的

迹象已经显现，且国际市场买方议价能力增强，我国应借此时机，遵循“先结算、后计价”的客观路径，努力提升我国在国际原油市场的话语权。具体而言，主要有以下几点建议。

一是在战略上推广石油贸易中的长期协议、区域内现货贸易采取人民币结算。国际石油贸易主要有四种方式：现货、期货、长期协议、获取份额油。目前，现货采购方式占我国原油进口量的七成，我国可以借助上海自贸区的开放政策和“一带一路”倡议，在区域内的现货贸易中推广人民币结算。同时，借助俄罗斯与美国外交关系转冷的契机，在我国与俄罗斯等国签订的长期采购协议中进一步推广人民币结算。据不完全统计，我国石油进口量有很大比例源自“一带一路”沿线国家²³，在2014年约1726亿美元。据保守估计，假设与“一带一路”沿线国家的石油贸易中仅有25%采取人民币结算，则人民币结算规模可达432亿美元，与新加坡离岸市场的人民币存款规模相当。

二是进一步创新发展人民币跨境结算支付业务，持续推动人民币国际化进程，为推行石油贸易人民币结算夯实基础。首先，提升和改进人民币跨境支付结算体系将有助于扩大贸易中人民币的使用。2015年10月，人民币跨境支付系统（Cross-border Interbank Payment System, CIPS）正式上线，为全球人民币跨境

贸易、投融资提供独立、高效、安全的清算、结算服务，是支持人民币国际化的重要基础设施。进一步提高其清算效率、扩大其覆盖范围、加强与其他国际清算系统如 SWIFT 的合作与对接，将促进人民币在全球范围内的使用。其次，改善人民币贸易融资条件将有助于扩大进出口贸易中人民币结算规模。据统计，80% 以上的国际贸易需要银行信用证等融资手段的支持才能完成²⁴。当前，美元仍然是国际贸易融资的主要货币，人民币虽然紧随其后，但规模远远不及美元。若我国的金融机构能在人民币贸易融资服务中进一步降低成本、简化手续、提高效率，将有利于提高企业在贸易中选择人民币作为融资货币的意愿，进而扩大人民币结算的规模。

（二）适时推出原油期货，促进石油贸易人民币体系形成

目前，亚太地区尚未形成一个与 WTI、Brent 匹敌的基准油价格。国内现货市场只能被动跟踪国际油价，而欧美油价无法真实反映亚太地区的市场供需情况。同时，我国国内价格国际化程度不足，难以有效参与国际价格的形成过程。对于国内价格形成机制，一方面，改革目标应定位为更加真实、及时地反映国内市

场基本面；另一方面，应该逐步降低市场准入门槛，促进市场参与主体多元化，让国际投资者参与价格形成过程，综合反映各方信息，从而形成更加公平、透明的市场化价格。只有实现上述目标，国内价格才能真正被国际市场认可和接受。因此，在石油与美元逐步脱钩的背景下，应尽快推出以人民币计价、国际客户共同参与的原油期货合约，充分利用期货市场价格发现功能，参照英美采取的交易所定价模式，完善国内价格形成机制。此举将助力人民币国际化进程，提升我国在国际石油市场的话语权，从而推动石油贸易人民币计价体系的逐步形成。

（三）完善法制法规，持续推动金融市场化、法制化改革

由于美国资本市场的法制法规较为完备，且具有高度市场化、法制化等特点，一直受到国际投资者的青睐，为石油美元提供了资本栖息地，促进了石油美元体系的形成。相比发达经济体，一方面目前中国资本市场的行政色彩较浓，深度和广度仍然不足；另一方面市场开放程度不高。但过急过快的对外全面开放可能面临较大的冲击，不利于资本市场有序健康发展，反过来也会阻碍国际化的步伐。因此，我们应首先苦练内功，不断完善法制法规，坚持

²³ 《2015 人民币国际化报告》，中国人民大学出版社，第 138 页，2016。

²⁴ 《2015 人民币国际化报告》第 95 页。

资本市场服务实体经济的宗旨,防止过度干预,促进有效竞争,形成有效监管,持续推动资本市场的市场化、法制化改革。此举将为国际化进程夯实基础,有助于提升金融市场的吸引力和金融资产的平稳收益,为石油收入回流机制乃至人民币计价体系的形成创造有利条件。

总而言之,石油现货贸易已经出现了与美元脱钩的迹象,但是两者的捆绑仍然十分紧密,短期之内难以撼动。此外,由于我国金融市场深度不够、资本项目尚未开放、军事政治威慑力有限等原因,石油贸易人民币计价体系任重

而道远。不过,随着我国石油消费量、进口量规模逐年增加和人民币国际化不断推进,我们可以遵循现货市场“先结算、后计价”的发展路径,大力推广石油贸易人民币结算,尽快推出人民币计价的原油期货,进一步推进我国资本市场的市场化、法制化建设,提高我国资本市场的吸引力,为石油现货贸易人民币计价体系的逐步形成构建有利条件。

(责任编辑:石松)