

日前，郑州商品交易所（简称“郑商所”）与万博新经济研究院合作开展的“大宗商品对国内外物价的影响——基于中间产品价格形成和传导机制”课题研究开题会于线上召开。来自中国证监会期货监管部、国务院发展研究中心、国家发改委宏观经济研究院、中证金融研究院等单位的专家学者及恒力石化产业企业代表，就全球通胀形势、中间产品价格机制等进行了深入的研讨和交流。

万博新经济研究院是由滕泰等多位知名学者共同发起设立的民间智库，在通货膨胀分析框架等方面有较好的研究优势。此次合作课题旨在从中间产品这一崭新角度，深入研究中间产品的价格形成和传导机制，进一步挖掘期货市场服务宏观经济分析决策中的作用，助力期货市场更好地服务实体经济。中间产品期货成为贯穿整场会议的“关键词”。

谈通胀：期货价格可以在宏观分析中发挥独特作用

万博新经济研究院院长滕泰认为，当前全球性通胀高企的原因在于，大类资产市场和实体经济产能已无法吸收全球货币超发带来的流动性，劳动力、初级产品供给冲击的影响，逆全球化导致供应链的调整，全球经济头部化提高了上游成本传导能力。后期演化方面，美国通胀高峰已过，今年下半年将逐步回落，美联储加息周期将持续至2023年底，全球衰退风险加大。

与会专家认为，各国PPI波动呈现较强一致性，CPI波动却步调不齐，PPI向CPI传导出现较大差别，这与不同经济体的发展阶段、经济结构、产业结构等因素关系密切。我国PPI向CPI的传导明显滞后，中间产品的吸收和过滤作用值得研究。我国CPI相对稳定，与猪周期、经济周期之间的错位有关。国内通胀形势总体可控，预计PPI将逐步走低，CPI温和上涨。

与会专家从期货的宏观功能角度进行了深入讨论，认为期货市场可以在研判宏观形势、服务宏观调控中发挥独特作用。期货品种对国民经济行业覆盖越来越多，期货价格能反映远期市场供需变化，连续交易产生的期货价格、价格曲线可以及时动态反映产业运行情况。期货价格指数与PPI等指标具有很高的相关性，且具有领先关系，能更好地预测宏观经济运行情况。如何更好地发挥期货价格信号资源配置作用、服务宏观研判决策，需要各方持续深入研究。

谈研究：中间产品是个非常好的研究角度

万博新经济研究院副院长张海冰认为，“中间产品”是初级产品转化为最终产品的过渡形态或中间产物。我国作为全球工业门类最齐全的制造业大国，拥有众多完整产业链，其中处于产业链关键环节的中间产品，在大宗商品价格的形成和传导中起承上启下的重要作用。以中间产品及其相关行业价格变化为观察媒介，为观察、监

测和研判宏观经济指标变动提供了新视角。

与会专家指出，在大宗商品频繁波动的环境中，企业利用PTA、甲醇等中间产品期货来管理成本，可以将价格风险转移到产业链之外，是对价格传导效应的有效缓释。以期货价格为基准的基差贸易方式，可以降低产业结构不均衡对价格传导的影响。通过期现货结合经营，可以推动上下游企业合作共赢和产业链稳定，有效应对供应冲击。选取石化等产业链中的典型中间产品，以“解剖麻雀”的方式，对产业链价格传导、期货市场功能作用进行详细研究，有助于深化认识，将对期货市场更好服务保供稳价、品种工具创新等工作产生现实指导意义。

谈发展：推动我国中间产品期货探索走向深入

据了解，洲际交易所于1978年推出燃料油期货以来，全球中间产品期货发展迅速，上市品种数量、成交量占商品期货之比均至四成。我国是诸多大宗商品的最大生产国、消费国和贸易国，拥有最齐全的工业体系、强大的制造业生产能力以及完善产业链配套能力，我国在中间产品期货方面已具有明显的比较优势，已成为中国特色期货市场的重要创新成果：从数量看，目前我国中间产品期货已有25个，超过全球中间产品期货总数的一半，其中19个为境内独有上市品种；在全球已上市的17个化工类中间产品期货中，境内已上市12个，有9个为境内独有上市品种。从成交量看，近三年国内中间产品期货成交量在全球中间产品期货总成交量的占比均在90%左右，在全球商品期货总成交量的占比也在25%以上。从影响看，甲醇、热轧卷板等品种的成功上市和运行，已经引起了境外交易所的效仿，实现了我国期货市场在品种研发上变“跟跑”为“领跑”、从模仿到原创的跨越。

与会企业代表认为，中间产品期货已经得到了我国相关产业链主体的广泛认可和深度参与。比如聚酯产业链中，已参与PTA期货的PTA生产企业，合计产能占全国的94%。PTA期货价格不仅已成为国内现货贸易的定价基准，而且逐渐成为PX、瓶片等上下游产品的重要定价参考，95%的现货贸易按照“PTA期货价格+升贴水”的方式定价。英国石油等境外企业也积极参与PTA期货。2021年，在原油大幅波动的背景下，PTA价格涨幅与原油、PX涨幅相比分别低了23和13个百分点，有效缓冲了上游价格上涨对下游聚酯和纺织产业的冲击，显示出中间产品期货在服务保供稳价、增强产业链韧性等方面的积极作用。

值得一提的是，与会专家对从中间产品期货发力建设具有中国特色的商品定价中心充满期待。与会专家认为，中间产品期货是中国特色期货市场的重要探索与创新。目前，欧美期货市场利用历史上贸易优势和经济地位，已成为初级产品的全球定价中心，这一格局的转变尚待时日。我国拥有强大的制造业基础，在中间产品期货表现出明显的比较优势，具备建设中间产品定价中心的条件。与会代表建议，我国要抢抓历史机遇，上市更多产业链中间产品期货，推进中间产品期货的对外开放，增

强我国中间产品相关产业的全球竞争力，通过中间产品定价中心建设，不断提高大宗商品价格影响力。

本文源自发布易