

2022年是全球经济遭遇逆风的一年，疫情肆虐、美联储加息、俄乌冲突等重大事件引发全球经济衰退，中国经济下行压力加大，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍未化解。2023年，经济发展的基调仍是稳中求进，坚持稳字当头。期货和衍生品法颁布实施进一步完善了期货市场法律制度体系，后续配套规定仍需补足。展望2023年，期货市场发展前景向好，期货品种工具创新步伐有望提速，期货品种再扩容成为业内人士的共同期待。数字化技术加速发展，期货行业模式不断创新，监管科技智能化成为必然趋势。期货文化建设需与时俱进，构建良好期货行业文化生态，推动期市可持续发展成为行业发展新命题。

## 国内经济稳中求进，大宗商品调整修复

2023年国内经济发展将主要突出一个“稳”字，宏观经济环境将有所改善，经济增速将有所回升。

宏观政策方面，国内将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。随着防控政策的优化以及各项稳增长措施的落实，疫情对国内经济的影响将大概率减弱。在经过初期的缓冲阶段后，下半年经济增速有望高于预期，呈现前低后高的态势，叠加2022年低基数，中国宏观经济各项指标将有所回升。居民消费逐渐复苏，基建投资保持平稳增长，预计2023年CPI将温和上移，PPI仍偏弱运行。美联储放缓加息适当减轻我国经济发展的外部压力，国内稳增长政策为需求回暖提供相应支撑。整体而言，2023年我国经济将持续稳健向好发展。

受新冠疫情冲击、地缘政治冲突、通胀高企、能源结构性矛盾等多重因素作用，2022年以来，大宗商品价格波动加剧。展望2023年，中美经济周期再度错位，全球通胀会有所回落，大宗商品市场或将处于不断调整修复过程当中。大宗商品价格有可能受到全球经济衰退的影响出现回落。黑色系方面，2023年年初将是强预期占据主导，全年维持供需双降格局，整体供应趋向宽松。预计焦煤、焦炭2023年的价格中枢下移；铁矿石整体供应趋于宽松，供需两端均有所改善，价格重心将下移。能源方面，2023年全球原油总供应量预计稳中有增，增长速度将放缓，但欧佩克报告表示，随着中国经济好转，潜在的经济上升空间大，国际原油市场需求或将大幅上升。农产品方面，2022年在地缘政治冲突的影响下行情波动剧烈，价格一路上涨，随着全球需求的回落，波幅收窄，预计2023年波动整体或回落。但随着地缘冲突的持续以及极端天气的变化，粮食供给风险依然存在。油料供给端形势向好，随着进口大豆到港回升、下游备货节奏逐步恢复正常，供给紧张的局面将有所缓解，豆粕价格回落预期较强。生猪供应将逐渐趋于宽松，随着餐饮消费的回暖，猪肉整体消费将有明显增幅，2023年年初节日效应过后，猪价大概率呈现下行趋势，全年呈现前高后低的格局。

## 期货品种扩容加速，航运衍生品或补空白

随着期货和衍生品法颁布实施，期货市场法律短板得以补齐，与之相伴的是期货市场品种的加速扩容。2022全年新上市品种16个，包括2个期货品种、14个期权品种。其中，广州期货交易所在2022年收官之时上市了工业硅期货和期权，不仅是其挂牌交易的首个品种，也是我国首个新能源金属品种，对支持我国光伏等新能源产业发展、构建绿色环保生态具有重要意义。截至2022年年底，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。

展望2023年，各家交易所将紧扣国家战略方向和产业发展需要，继续推出各类期货、期权产品，逐渐提高期货产品的覆盖面和已上市期货品种的期权覆盖率，不断完善期货期权品种体系，以适应实体经济的发展。郑商所将有序推进PX、瓶片、烧碱、丙烯、鸡肉、BPI等期货研发上市工作，构建更完整、功能作用发挥更有效的品种工具体系；大商所将加快再生钢铁原料、集装箱运力等期货品种上市步伐，推动干辣椒、茶籽、原木、乙醇、纯苯、硫磺、冰醋酸、石油焦等期货及苯乙烯、乙二醇等期权的研发上市工作；上期所将以双碳目标、绿色发展为牵引，加快上市天然气、成品油、电力等能源品种，同时积极布局动力电池材料、氢、氨等新能源品种开发；中金所将丰富品种供给，构建标的现货资产覆盖面更广的金融衍生品体系；广期所将持续研究推出碳排放权、电力等重大战略品种，中证商品指数、能源化工、饲料养殖、钢厂利润等商品指数类创新型品种，工业硅、多晶硅、锂、稀土、铂、钯等与绿色低碳发展相关的产业特色品种，咖啡、高粱、粳米等具有粤港澳大湾区与“一带一路”特点的区域特色品种，以及国际市场产品互挂类品种。

一直以来，我国航运市场缺乏必要的价格风险管理工具，近年来紧张的地缘政治局势以及持续高通胀致使国际航运价格波动剧烈，航运产业链企业经营面临较大的风险敞口，市场对相关航运衍生品翘首以盼。一方面，大商所集装箱运力期货于2019年立项，合约以特定航线集装箱运力为交易标的，将采用实物交割的方式，已完成上市准备工作；另一方面，上期所也将深化和上海航运交易所的合作，积极推进航运指数期货上市，发挥好航运指数期货的功能。此外，大商所干散货运价指数及指数期货的研发工作也提上了日程。航运衍生品的推出，将填补国内航运衍生品及服务衍生品的空白，提升我国在国际航运市场的价格影响力，同时也为国内外航运市场相关企业提供了有效规避价格波动的风险管理工具，优化航运资源配置。

### 避险需求水涨船高，外汇期货正当其时

纵观2022年，外汇市场整体波动剧烈，美元指数一度创下近20年来新高。人民币汇率上下反复振荡，9月28日，离岸美元对人民币汇率跌破7.2，创下2011年发布离岸人民币数据以来的最低值，在岸人民币创下2008年以来新低。汇率双向波动显著，国内外企业规避汇率风险需求增加。面对汇率波动风险，越来越多的上市公司加入套保行列。截至2022年三季度末，已有999家实体行业的A股上市公司发布了套保相关公告，这类上市公司公告总计约2270条，参与的数量和规模较上年均有提

高，且目前民营资本参与比例较高。其中绝大部分上市公司仅开展外汇套保，少部分上市公司同时开展外汇套保和商品套保。其实开展外汇衍生品交易业务，最为便利的工具应是外汇期货。由于我国金融期货产品体系目前尚不完善，产品序列中缺少外汇期货这一重要品种，企业只能通过使用远期结售汇、外汇掉期、外汇期权等工具进行外汇保值业务，便利性以及流动性受到一定的限制。目前若使用外汇期货，只能通过离岸的中国香港或者新加坡市场来交易，面临风险较大，对企业的要求更高。

2022年11月18日，央行优化了外汇风险管理政策，进一步扩大境外机构投资者外汇套保渠道，放宽了境外投资者以及主权机构投资者限制。随着我国国际化进程的加快以及境外资金投入人民币资产规模的扩大，我国进出口企业对于汇率的风险管理愈加迫切，外汇风险的管理要求更高，推进外汇期货的上市恰逢其时。在缺少外汇期货的情况下，中国的商品市场想要获取国际定价权非常困难，而且期货国际化品种也离不开外汇期货保驾护航。我国金融期货的对外开放前景良好，国内市场潜在需求较大，因此，适时推进境内外汇期货上市具有必要性和紧迫性。

### 期货立法尘埃落定，企业套保再获支撑

期货和衍生品法自2022年8月1日起施行，历经近三十年的波折起伏，期货市场立法工作终于尘埃落定。目前，期货和衍生品法的立法工作已告一段落，但该法出台后尚有配套规定需要完善，后续相关部门在出台相关措施时应当切实以维护期货市场发展、规范市场行为为考量。

期货和衍生品法的出台，明确鼓励了实体企业利用期货市场从事套期保值等风险管理活动，明确对套期保值实施持仓限额豁免，在政策方面支持了企业参与套期保值避险的方式。展望2023年，相关部门将进一步推出相应措施促进全社会充分认识期货和衍生品市场的功能和价值，推动更多产业客户企业利用期货和衍生品市场进行套期保值等风险管理活动。相关部门可以在实践中对风险管理者适当出台一些优惠扶持措施，提升企业从事风险管理的信心，未来实体企业利用期货市场参与风险管理活动的比例将不断提升。

期货和衍生品法还扩展了期货公司的业务范围，但是该法只明确了期货公司作为经纪商的地位，未明确赋予期货公司交易商的法律地位，致使最懂期货的期货公司不能做期货，只能从事单一的经纪业务。未来应以期货和衍生品法的推出为契机，进一步赋予期货公司交易商的法律地位，使期货公司能够充分扮演其应有角色，从而更好地发挥期货市场的发现价格、管理风险和配置资源功能。

### 数字化转型大势所趋，金融监管开启新篇章

数字化技术加速发展，期货行业模式不断创新，推动金融科技与期货行业融合是具有重要意义的发展之路。但目前期货行业数字化转型尚处于初级阶段，展望2023年，行业内机构必将进一步把握数字化发展新机遇，积极开展金融科技创新试点工作，整合市场内外各方数据，将数据业务化、产品化，为数字化转型奠定基础。在金融科技的加持下，期货交易所将加快业务处理效率，构建安全可靠的基础设施，有效提高风控水平；期货公司可以向互联网业务方向拓展，运用一流的信息系统，提供互联网产品，还可以通过现代互联网技术、数字科技赋能等创新交易方式。未来期货行业将持续不断深化科技与业务融合以适应新形势，合力推进行业数字化转型升级。

随着我国金融开放进程的加快，对金融监管的要求也越来越高。数字化金融监管时代已经到来，监管合规对于数据的重视日益上升，监管科技智能化成为必然趋势。目前我国期货交易所已经踏上了金融科技+监管科技的新轨道，并且与数据中心合作和自建数据中心，探索科技防控风险措施。展望2023年，发挥金融科技功能，创新期货和衍生品市场监管是大势所趋。期货行业各机构将紧跟数字化发展节奏，有序推进大数据平台等重大基础设施建设，建设基于数字化技术的市场监察系统，持续强化创新监管，丰富监管工具箱，加强科技监管制度供给，提升监管科技基础能力，为期货市场的创新发展保驾护航。

### 着力发展场外衍生品，风险管理更上一层楼

随着风险管理需求的增加，期货行业风险管理子公司资产规模不断扩大。截至2022年10月底，期货行业风险管理子公司总资产、净资产分别为1479.25亿元、388.84亿元，同比增加21.9%和22.3%。其中，场外衍生品的发展更为突出，仅2022上半年场外期权业务名义本金超过6000亿元，同比增长58%。

场外衍生品市场的发展更多需要依靠期货公司和其他专业机构，期货公司在其中可以发挥较大作用。展望2023年，期货公司业务向场外拓展将成为趋势。一方面，客户投资需求越来越多样化，场外衍生品由于能够有效满足差异化、精细化投资需求，将更受市场投资者青睐，预期市场体量巨大，场外衍生品市场蓬勃发展。另一方面，期货公司将继续通过灵活运用场外期权、远期、互换等场外衍生品及其投资组合，发挥期货公司在管理风险方面的优势，帮助企业锁定成本，对冲价格风险，促进商品和要素高效流通和配置。未来，场内和场外市场发展可能逐渐开始并驾齐驱，场外期权、远期、互换、“保险+期货”、含权贸易、基差交易、点价交易等场外业务发展潜力巨大。相较于传统的期现业务，场外平台业务可以为用户提供更为高效、便捷的体验，期货公司发挥空间较大。

### 期货资管分化严重，头部效应日益明显

自2012年开始，期货公司资管业务经历了栉风沐雨的十年发展，迎来了稳步发展期，期货和衍生品法的出台也为其提供了法律支撑。据中期协统计，截至2022年11月底，共有129家公司开展资产管理业务，净资产规模3400.94亿元，发展稳定。同时，在产品管理方式上，期货公司资管业务以主动管理为主，主动管理型产品规模2159.24亿元，占比63.5%；商品及金融衍生品类产品规模314.42亿元，占比9.25%。期货公司资管业务净利润约2.3亿元。

目前，资产管理行业机构投资管理服务能力显著提升。但是在行业内部，期货公司资管业务的分化在不断加剧，行业集中度极高，资管业务管理规模排名前十的期货公司管理规模已占到全行业的77.14%，行业未来还面临诸多挑战。展望2023年，期货资管业务头部效应日益明显，行业分化压力大。从行业整体来看，期货公司资管业务将在竞争中共同成长。头部公司应继续发挥自身优势，提升综合投资管理服务能力，扩大资产管理规模，打造核心竞争力；业务规模较小的期货公司，则需要发掘自身特色，增强内部力量，为市场提供差异化的产品。整个行业将共同打造多样化的产品线，实现多种业务协同发展，满足不同投资者的个性化需求。

### 坚定不移对外开放，国际化程度持续提升

2022年9月2日，国内四家期货交易所同时发布公告，明确合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者可以参与中国期货市场交易，首批涉及的期货、期权品种共有41个。截至2022年11月30日，境内特定品种共有702名境外交易客户开户。在单一品种上，境外交易者2022年度成交量占比最高达27.35%，日均持仓量占比最高达34.37%。这不仅显示出合格境外投资者对中国商品期货市场有浓厚兴趣，而且标志着我国期货市场在对外开放方面进一步深化。

进入新发展阶段，我国期货和衍生品市场对外开放的步伐在加速。我国已有17个品种引入境外交易者，国际化程度进一步深化。未来，期货公司作为境外交易者进入我国境内期货市场的重要机构载体，将大有一番作为。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，增强期货市场对外国投资者的吸引力，提升期货市场的国际影响力。

### 保障战略资源安全，做好大宗商品保供稳价

2022年11月，在G20峰会上中国提出，“粮食、能源安全是全球发展领域最紧迫的挑战”，解决粮食、能源供应链问题的关键在于“加强市场监管合作，构建大宗商品合作伙伴关系，建设开放、稳定、可持续的大宗商品市场”。中央政治局会议、国务院常务会议多次要求高度重视大宗商品价格攀升带来的不利影响，做好大宗商品保供稳价工作，保持经济平稳运行。

展望2023年，扩大国内供给，健全国家的储备体系将是政策的主要着力点。中国经济双循环以内循环为主的新格局，而在大宗商品市场上很可能是以外循环为主。中国是多类大宗商品最大的进口国和消费国，部分重要资源型产品的对外依存度很高，需要大量依靠进口。第一，在对外依存度较高的现实情况下，要协调加大进口调节力度，维护多边国际贸易体系，推进我国进口来源的多元化，降低断链风险。第二，要保障大宗商品的供给安全，需稳定农产品的播种面积和产量，保持粮食量足价稳；鼓励能源、矿产品优质产能充分释放，做好资源的二次利用；完善储备调节机制，实行全产业链减损节约的战略，通过集约节约减少浪费。第三，应加快畅通物流运输环节，减少因运力短缺导致的运费上涨和商品跨区调配不畅导致的价格上涨问题；并建立相应的大宗商品物流平台，有效减少物流行业中存在的“信息不对称”问题，推动中国大宗商品物流的发展。

## 推进文化发展可持续，探索期货行业ESG

从可持续发展角度来说，期货业的可持续发展作为经济可持续发展的重要内容之一，越来越受到期货研究者的关注。近年来，ESG发展理念在全球的关注度持续升温。期货市场的可持续发展也符合ESG发展理念，如何响应国家战略需求，深度融合自身业务，践行期货行业的ESG成为发展路径中的新课题。

ESG理念与期货业务深度耦合。在绿色发展方面，期货市场一个新的重点在于聚焦绿色低碳发展，加快推进绿色低碳衍生品研发和布局，为国家绿色发展赋能。因此，围绕新能源、新材料等新兴产业板块，优化完善“双碳”政策相关品种的合约规则，研发绿色低碳衍生品将成为各大交易所发力的新方向。例如广期所两年内的产品规划均为服务于绿色发展的相关品种，以创新绿色为特色，发展创新金融、绿色金融。预期未来，期货市场将抓住政策机遇，进一步以绿色发展为导向着重推进新能源金属等期货品种创新研发工作，推动构建完善的碳排放相关衍生品的风险管理体系，打造多元开放期货衍生品市场。在服务社会方面，期货市场不断创新，深入贯彻服务实体经济理念，为实体企业提供丰富多样的产品及服务，开拓创新出更多金融服务产品。在公司治理方面，期货公司应在业务流程、金融产品、内部管理等方面进行创新，要通过增强行业集中度、提升服务市场体量、提升经纪业务附加值、提升国际化水平等途径推进期货公司经纪业务的新发展，深化改革，进一步释放活力、提质增效。

构建期货业的ESG体系，持续提升治理水平，将ESG作为高质量发展重要抓手，期货行业可持续发展一直在路上。（作者单位：北京工商大学证券期货研究所）

本文源自期货日报