

Futures

上期所通报去年违规交易案件查处情况

涉及 17 家会员、24 名客户、涉案金额 142.6 万余元

◎本报记者 钱晓涵

为确保期货市场合规运作、健康发展,各级监管部门通过加大监控力度,严格遏制违规交易行为。昨天,上海期货交易所对2008年上期所期货市场监管案件查处情况进行了通报。

案件数量仅1起,较以往有所减少。这与近年来上期所不断采取举办投资者教育讲座、公布风险提示等多种方式提醒期货公司、投资者注意账户安全密不可分。

上期期货交易所相关负责人介绍,2008年度交易所总结以往工作经验的基础上,从完善自身制度建设和业务管理环节等方面着手,与证监会系统监管部门、各地证监局的密切配合,继续加强合规教育。做到防范与教育双管齐下,力争将违规苗头消除在萌芽状态;稽查与处罚果断迅速,力求使市场损失降至最低,违规行为查处工作取得了良好的效果。

管理,增强自查与抗风险能力。市场规范运行的关键在于会员能合规经营。2008年度上期所的监督工作立足于防范在先,抓住会员规范管理这一主线,以点带面,确保稳定。

二是持续做好投资者教育工作,利用多种方式广泛宣传合法操作的理念。2008年度交易所始终将投资者教育和加强舆论引导工作置于重要位置,先后在重庆、宁波、北京、深圳等地

举办4期风险管理研修班,结合此次百年一遇的行情,为期货公司在新形势下全面提升风险控制能力提供了良好的学习平台和交流平台。

四是初步建立会员与投资者的诚信档案,完善规则制度与稽查工作流程,加强市场监管力度,及时发现违规苗头,紧密跟踪异常情况。

2009年国际国内经济形势仍将面临重大挑战。上期所有关负责人表示,交易所将以维护市场稳定、确保安全运行为首要任务,以服务国民经济、服务于产业发展为导向,依据市场变化,进一步加强监管力度,严打违规行为,确保市场平稳运行和良性发展。

中金所调整合约交易保证金

◎本报记者 叶苗

昨日,中国金融交易所发布《关于调整合约交易保证金的通知》,通知显示,自2009年4月7日(星期二)结算时起,IF904合约的交

易保证金标准由17%调整至14%,IF905合约的交易保证金标准由17%调整至14%,IF906合约的交易保证金标准由17%调整至16%,其他合约仍按现有标准执行。

专家纵论恒指期货: 期指增加成份股周转率

另据透露, A50 期货或在港推出

◎本报记者 叶苗

香港恒指期货上市后,成份股的周转率增加八成以上,市场流动性显著增加,期货与现货之成交量呈互补关系。昨日,德邦证券衍生品部技术总监钟伯君在中金所茶座”上系统回顾香港现货以及衍生品市场的发展历程,介绍港股衍生产品的发展现状,阐述股指期货的上市对现货市场的影响。

票交易量不断增加。2000年上半年,香港股票交易金额已达到17566亿港元,比恒指期货推出前同期香港股票交易金额已增加近50倍,带来了香港股票市场的空前繁荣。

以香港恒生指数期货为例,专家研究了股指期货对现货市场成交量的影响,认为股指期货对市场有三点影响:一是为投资者提供了避险工具,提高了投资意愿而增加了现货市场的成交量;二是股指期货有价格揭示的功用,吸引了套利交易;三是期货具有一定的杠杆性,吸引资金活跃交易。

另外,钟伯君结合其多年在美国及我国香港、台湾市场金融衍生品交易的经验和体会,介绍利用指数期货进行套利以及风险对冲等交易策略,并就套利的操作要点以及风控进行详细讲解。

美国国债: 美国政府与世界投资者的博弈

◎交行金融市场部 梁雪剑

美联储通过直接购买中长期国债来进行“量化宽松”政策,激起的涟漪已经由资本市场扩散到了政治层面。周小川行长于3月23日撰文提出对国际货币体系的改革建议,提议发挥国际货币基金组织的特别提款权(SDR)的作用,使其成为超主权储备货币。对此,美国总统奥巴马立即在3月24日作出回应,认为“没有必要设立一种世界货币”,并称“美元现在特别强劲”。

行的国债,未来偿还本息时美元汇率是强是弱是其次要考虑的问题。从世界投资者的角度看,先假设其更关注将来美元汇率的走势以决定其是否购买美元债务。根据以上的信息,我们可以建立起一个美元汇率走势与投资者决策的博弈矩阵。

矩阵表示,美国政府有让未来美元升值和贬值的选择,投资者有目前购买美元债务或是不买美元债务的选择。矩阵中的数字,表示该格中的情况发生分别对美国和投资者的效用。例如左上角的(1,3)表示,如果投资者选择购买美元债务,而未来美元升值,对美国政府的效用为1,对投资者的效用为3。又如左下方(3,-3)表示,如果投资者购买美元债务,未来美元贬值,对美国政府的效用是3,对

投资者的效用是-3。这些效用数值的设定是与实际相符合的。如投资者购买了美元债务同时美元升值,让其手中的储备有了安全的好去处并且通过美元升值获得汇兑收益,投资者必然达到最高的偏好3。又如美国政府顺利卖出国债,而美元汇率又走低,美国达到了最高偏好。由此博弈我们可以得到一个决策树,投资者的决策在前,美国政府的决策在后。

从决策树图中可以看出,如果投资者选择购买美元债务,美国政府的决策一定是让美元贬值,投资者获得最低的偏好值。因此投资者理性的选择必然是不买美元债务。这无疑对美国发行国债造成很大的影响,也是美国政府所不愿意看到的情况,要改变这个情况,途径有

两条,一条是增加投资者购买美国国债所获得的效用,另一条是减少美元贬值对投资者带来的负效用。如果以上努力能够成功,在这种情况下,投资者的最佳选择是购买美国国债,虽然美国依然会令货币贬值。

事实上,美国已然正在使用上述的两条途径以扭转世界投资者的决策。为了增加投资者购买美国国债所获得的效用,美联储不惜自行购买美国国债,增加国债市场繁荣程度。为

了减少美元贬值带来的负效用,美国总统都出来为美元坚挺走势造声势。美联储买国债还依赖于发行货币或发新债,奥巴马也仅仅是口头表示美元走势强劲,因此这两个举动对于改变投资者偏好缺少实质性作用,能否持续改变决策树还要打上一个问号。因此,投资者面对美元长期贬值的预期,理性的选择很可能最终还是回避美元债务,特别是抵御美元贬值风险能力较小的美国国债。

剑指 7000 PTA 逼空大战一触即发



◎特约撰稿 徐智龙

昨天,郑州商品交易所 PTA 期货 0905 合约继续高举高打,收盘报 6890 元/吨,与上一交易日相比上涨 228 元,涨幅 3.42%。盘中最高上摸至 6906 元/吨,距离 7000 元整数大关仅有一步之遥。0905 合约全天共成交 22 万手,持仓量减少 1000 余手,即 7.34 万手。

针对当前 PTA0905 期货合约的凌厉走势,期货界普遍预期会出现逼空大战。PTA0905 价格发动是从 3 月初即 5600 元/吨的位置,到现在已经上涨了 23%,其特立独行的强势走势明显超越其他期货品种。

PTA 期货如此上攻的背景有哪些呢?笔者分析,不外乎以下几个原因:首先,国际原油普遍看涨,通胀预

期在升温,是原材料价格上涨的主要动力。国外不少金融机构看高油价到 60 至 80 美元/桶,所有的石化产品价格都获得了成本支撑。

其次,PTA 原料价格上涨,PTA 下游产品价格转移能力增强,为 PTA 价格上涨提供了良好的空间。笔者获悉,昨天亚洲 PX 涨价 26 美元/吨即 986 美元/吨,逼近了 1000 美元/吨位置。在 PTA 价格上涨了 1200 元/吨时,聚酯涤纶价格涨幅也在 800-1000 元/吨。也就是说,从产业链角度来看,上下游通畅使 PTA 价格获得上行空间。

再次,从 PTA 期现基差搭配来看,期货与现货之间没有套利空间,这使得期货与现货之间获得了良好的互动,期货引导现货,现货价格表现又使 PTA 期货加速上扬。昨日 PTA 外盘价格上涨 30

美元/吨达 850 美元/吨,PTA 期货指数涨幅 228 元/吨,与现货涨幅持平。

最后,国家十大产业振兴规划中,就有石化、纺织服装与轻工业三大产业使 PTA 获益,即使在石化、纺织服装出口情况连续下滑的情况下,投资者还是坚信中国强大的内需市场能够让中国经济走出困境。

上述基本面分析表明,PTA 期指所面临的基本面是多大于空的。至于逼空的存在,也不无可能。一方面,流动性过剩使得投机有可能过度(笔者认为,商品供不应求并不等于价格就可以无限限制上涨),从而做多者往往通过过度投机来获得暴利;另外一方面,投机客在揣度政策的意图,毕竟 PPI 指数连月下跌,宏观经济需要价格强势上涨的典型来提振市场信心。

Table with 11 columns: 品种, 合约, 开市价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量, 成交量, 持仓量, 成交量, 持仓量. Data for Shanghai Futures Exchange (上期所).

Table with 11 columns: 品种, 合约, 开市价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量, 成交量, 持仓量, 成交量, 持仓量. Data for Dalian Commodity Exchange (大连商品交易所).

Table with 11 columns: 品种, 合约, 开市价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量, 成交量, 持仓量, 成交量, 持仓量. Data for Zhengzhou Commodity Exchange (郑州商品交易所).

Table with 11 columns: 品种, 开市价, 最高价, 最低价, 收盘价, 收盘价, 日期. Data for Shanghai Gold Exchange (上海黄金交易所).

Table with 5 columns: 品种, 单位, 最新价, 涨跌. Data for International Commodity Market (国际期货市场行情).