

# 六大交易所纵论股指期货 首要关注风险控制

昨日上午11点,六大交易所总经理齐聚国际期货大会,纵论股指期货发展。会场传出的信息显示,确保股指期货顺利推出已经成为国内六大交易所的共同使命,风险控制是决定股指期货顺利推出的重要因素。

◎本报记者 屈红燕 黄金滔 王丽娜

## 风险控制是重要因素

上证所总经理朱从玖表示:当前,国内六大交易所的第一个任务就是要支持中国金融期货市场快速、平稳推出金融衍生品、推出股指期货。”

深交所总经理张育军说:“大力发展衍生品市场是与六个交易所的重要职责和共同使命。当前的基本任务就是共同推动把中国金融期货市场建设好,使之能够较快、平稳的推出新的金融产品。”

在他们看来,风险控制仍是决定股指期货顺利推出的重要因素。朱从玖说:我们在历史上也有过一些经验教训,比如国债327的期货事件,我们应该把不同层次风险控制做一个妥善安排。比如监管部门、交易所和清算公司需要安排什么样的风险控制机制来支持衍生品市场的推出,比如会员公司和客户之间风险控制机制,这些不同层次的控制,对我们平稳推出金融衍生品非常重要。”

## 盲目炒新很可能先尝风险

美国次贷危机则让深交所总经理张育军提出了一系列的衍生品风险控制问题。他说:期货行业、证券行业以及整个金融行业都应该重视,我们需要思考为什么在公认的非常成熟的资本市场上还会发生危机?为什么监管没有能够提前到位?为什么次贷产品的信息披露还有瑕疵?为什么评估机构估计过于乐观?为什么美林、花旗等一批顶级机构都陷入其中?全行业要继续关注美国次贷危机进程,从中吸取经验和教训。”

中金所总经理朱玉辰则表示,好像从来没有一个产品像股指期货那样在推出之前就得到这么广泛的讨论和关注,中金所从筹办之初就把投资者教育放在首位,他建议投资者一看、二慢、三参与,不要急于抢头一班车。盲目炒新是我们这个市场很大的特点,股指期货跟别的产品不一样,这个抢新很可能先得利益,也很可能先

尝风险。等市场走稳后,再进行参与,这样可能更加理性。”他还说,中金所按照要求,高起点、稳起步去认真筹备,这段时间中金所正按照 高门槛、严监管、紧运行”做好技术准备工作。

## 呼吁推出商品指数期货

国内三大商品交易所的总经理则建议细化商品期货,并推出商品指数期货,让商品期货金融属性增强。

上期所总经理杨迈军表示:从现在商品期货投资来看,参与商品期货机构投资者绝大多数都是相关的生产流通企业,金融机构现在还没有参与到商品期货交易当中来,伴随着黄金期货的推出,要培育金融机构参与到期货市场当中。”

大连商品交易所总经理刘兴强表示,要加大商品指数的开发,增加商品期货的金融性。

郑州商品交易所理事长王献立认为:市场发展很快,光靠目前几个品种是远远不够的,大家要开发新品种。”

## 朱从玖 五方面推动衍生品市场发展

◎本报记者 黄金滔

上证所总经理朱从玖昨日在中国国际期货大会上就中国交易所衍生品战略演讲时表示,从大的方面发展,上海证券交易所是希望建立一个综合的市场,通过期货市场促进现货市场发展,而发展衍生品市场则主要可以从五方面进行考虑。

首先是要了解国际市场上已经成熟、已在多数交易所挂牌和交易的衍生品。然后结

合中国市场的特点,研究在我国市场上以何种次序和节奏推出自己的衍生品。

二是要分阶段推动投资者教育工作。还没有产品时,主要是理念的宣传、基本知识的普及、风险意识的教育;在产品推出后,风险教育就要进入新的阶段,调整或者提升投资者教育方法,使投资者教育工作更加深入。

三是要把握分层、分类型的风险控制安排。比如监

管部门如何来考虑整体风控安排,交易所和清算公司安排怎样的风险控制机制来支持衍生品市场的推出,会员公司和客户之间安排何种风险控制机制。

四是交易所要进行好一些基础准备工作,包括技术系统等方面的支持。

五是推动整体衍生品市场发展时,除考虑先在交易所推标准化产品,同时还要推动经营机构在海外市场做一些初期的工作。

## 杨迈军 黄金期货参与门槛将提高

◎本报记者 屈红燕

在股指期货门槛高不可及,合约价值较小的黄金期货成为中小投资者跃跃欲试的对象,但上期所总经理杨迈军昨日在深圳表示,黄金期货的合约大小将会比初定的300克/手有所提高,这样有利于机构投资者参与。

在黄金期货开始征求意见时,广大中小投资者曾抱有很高的期望。对于广大中小投资者来说,股指期货似乎关上了一扇门,黄金期货又打开了一

扇窗。”北京工商大学期货研究所所长胡俞越表示,黄金期货比股指期货有着更广泛的群众基础。

过度的热情某种程度上也代表了一种风险,鉴于黄金期货推出初期的风险控制因素考虑,许多业内人士建议提高合约价值。杨迈军表示:通过这段时间在市场上广泛征求意见,市场普遍感觉应该将合约价值提高一点,更加有利于机构投资者的参与。我们现在也在做这方面的研究论证,估计我们要将合约大小做适

当的调整。”

杨迈军还表示,上海期货交易所以金属、能源、化工这些关系国计民生的重要商品品种作为主要的发展目标,下一步将继续推出像钢材、石油等一些重要品种;将积极促进机构投资者、尤其是金融机构参与到商品期货当中来。杨迈军说,要积极慎重的探索国际化战略,目前期货交易还是没有对外开放,在这方面,要在证监会统一领导之下积极探索可行的步骤来促进期货市场逐步的国际化。

## 朱玉辰 参与股指期货应避免五大误区

◎本报记者 王丽娜

中国金融期货交易所总经理朱玉辰3日在国际期货大会上表示,中金所近期正按照“高门槛、严监管、紧运行”三大策略做好股指期货技术准备工作,认真筹备股指期货的推出工作。投资者要正确认识股指期货,避免陷入五大误区。

误区一,把股指期货作用格外的放大,感觉股指期货的推出与股价波动、大盘波动紧密相关。他说,其实,股指期货就是一个现货市场的补充和完善。股指期货一推出就会对现

货市场产生很大的波澜,这是没有理论根据的。

误区二,担心指数本身被操纵。他说,事实上,设计指数的时候已经充分考虑操纵性。沪深300跟大盘的确有一定联系,但是这并非是一个因果关系。像香港恒生指数,汇丰银行占到20%的权重,即使是这样,股指运行还是比较稳定的。股指期货是一个抗操纵性最好的品种。

误区三,被当作权证。他说,权证为股改立了很大的功劳,很多人误以为股指期货就是权证,事实上股指期货的机理、运行方式跟权证完全不一

样。简单讲,权证是一个现货,股指期货是期货,有充分的套利机制。

误区四,把股指期货跟做空机制联系起来。他说,事实上,世界上有37个国家和地区推出股指期货,其中有18个国家和地区在推出时没有做空机制,而股指期货推出后,市场并没有受到多大影响。

误区五,认为股指期货是一个有巨大机会的品种,盲目炒新。他说,股指期货跟别的产品不一样,这个抢新很可能先得利益,也很可能先尝试风险。等市场走稳后,再进行参与,这样可能更加理性。

## 宋丽萍 深交所积极准备股权类衍生品

◎本报记者 黄金滔

深交所副总经理宋丽萍昨日在中国国际期货大会上表示,在发展多层次现货市场的基础上,深交所也在积极准备股权类衍生品。

她说,通过三年的艰苦工作,深交所股票期权方面已从理论、产品设计、技术上做好了准备。目前,深交所已形成长多层次交易平台。一是现货平台。经过十几年的努力,

场内集中交易平台是非常成熟的,效率也比较高;二是协议转让平台,目前是为大宗交易服务的。经过完善之后,深交所拟于明年上半年进一步全面提升其功能,可以交易各种结构化的产品;三是基于股票期权开发的衍生品技术平台。”

场内集中交易平台是非常成熟的,效率也比较高;二是协议转让平台,目前是为大宗交易服务的。经过完善之后,深交所拟于明年上半年进一步全面提升其功能,可以交易各种结构化的产品;三是基于股票期权开发的衍生品技术平台。”



中国国际期货大会昨日在深圳举行,图为中国证监会主席助理姜洋在会上发表演讲 本版图片均由本报记者 杨 摄

## 周正庆 期货交易法草案将适时公开征求意见

◎据新华社电

全国人大财经委员会副主任委员周正庆3日说,期货交易法今年上半年已起草出草案,在草案起草组的内部进行了反复研究和修改,在条件具备时将公开征求各方意见。

周正庆说,草案对期货交易所、期货公司、期货投资者、其他期货服务机构、期货业协会管理、监督权利义务关系分别进行了规

定。同时对结算、交割、信息披露以及禁止的行为、境外期货业务等分别做了规定。在法律责任方面,为了保证期货交易的规范,侧重系统风险的控制,草案对此做了详细的规定。

他说,鉴于期货在我国发展时间不长,市场任务很重,期货交易法起草过程中,既要做好与公司法、行政许可法、物权法等法律的衔接,又要保证期货立法的有效性、前瞻性。立法内容既要包括

商品期货,又要包括金融期货,具有一定的难度。

他说,通过前一阶段的起草实践,立法当中存在的主要问题已基本上显现出来,为下一步的工作奠定了基础。今后,起草组将对这些问题逐一开展深入的调查研究。

今年4月,期货交易管理条例颁布实施,证监会随后出台了一系列配套管理办法,构成我国期货行业现有法律法规基础。



朱从玖



张育军



朱玉辰



杨迈军



刘兴强



王献立

## 周道炯 股指期货推出时机已经成熟

◎本报记者 杨 摄

昨日,中国证监会前主席周道炯在出席中国国际期货大会时表示:目前我国在股指期货的准备工作已经基本完成,我认为时机已经成熟了。”

周道炯称,大力发展多层次资本市场,积极拓展期货品种,建立金融的期货市场,这是贯彻落实十七大精神重要的一环。股权分置改

革即将完成,国债期货市场和银行间统一拆借市场为国债市场提供了方便的场所,这些都将加快衍生产品的开发进程,中国期货市场正面临着前所未有的发展机遇。

周道炯认为,要从国家战略高度认识发展金融衍生品的重要性,充分认识衍生品在发挥资本市场功能方面的作用,要充分利用境外市场,尤其是吸取亚太市场的教训。此外,金融衍生品市场的发展

应该以股权类衍生品为突破口,协调发展场内和场外衍生品。

周道炯说,证券市场发展历程表明,金融衍生品在国民经济运行当中,是整个金融体系具有抵御重大风险的工具,前所未有地提高了规避风险的能力。我们应该稳步推进,既要充分认识发展金融衍生品在国民经济当中的重要作用,也要从维护国家利益和经济安全高度来发展期货市场。

## 姜洋 我国期货市场发生广泛而深刻变化

◎本报记者 王丽娜

当前,我国期货市场正在发生广泛而深刻的变化。中国证监会主席助理姜洋昨日在国际期货大会上指出,经过上世纪90年代末的清理整顿,从本世纪初开始,我国期货市场开始步入规范发展之路,期货市场法规制度建设进一步加强,产品体系逐步完善,市场规模也获得稳步增长。

据了解,2004年以来,我国商品期货品种创新步伐加快,先后上市了棉花、燃料油、玉米、白糖、豆油、化纤、锌、菜子油、塑料、棕榈油等10个大宗商品期货交易

品种,使得交易品种达到16个。黄金期货交易已得到国务院批准。截至目前,除了原油外,国外成熟市场已有的大宗商品期货品种基本都在我国上市交易。

姜洋介绍,近年来我国期货市场主要取得了三大进展:一是期货市场法规制度不断完善,市场基础制度建设进一步加强,2006年建立了期货交易保证金安全存款制度,从制度上解决了困扰多年的期货保证金安全问题。2007年,《期货交易管理条例》等法规的颁布实施,进一步强化了期货市场集中统一监管的体制,并为金融期货、期货期权的发展提供了

法规依据。

二是商品期货品种创新步伐加快,金融期货筹备工作起步,期货产品体系逐步完善。

三是市场规模稳步增长,市场风险可控,市场功能日益显现。与2002年底相比,2006年期货市场交易量增长2.2倍,达到4.5亿手;交易额增长4.3倍,达到21万亿元。2007年1-10月,成交达到6.4亿,成交金额达到35.7万亿,同比增长59.55%和87.06%。在规模增长的同时,市场运行质量明显提高,在国际国内商品品种价格大幅波动的情况下,我国期货市场安全平稳运行。

## ■其他观点

## 夏斌:存款准备金率还有上调空间

◎本报记者 杨 摄

国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌昨日在参加国际期货大会时表示,明年的宏观政策走势仍然是扩大以消费需求为主的内需政策的调整,而汇率政策毫无疑问仍将是明年宏观经济政策的重中之重。

夏斌表示,当前中国经济增

长很快,但也有“三过”的问题,即贸易顺差过大、投资增长过快、流动性过剩。现在更要关注的是“三防”,即防止物价结构性的上涨转为全面上涨,防止资产价格上涨过快;防止经济增长偏向过热。

具体到政策方面,夏斌认为,国民经济内外失衡的矛盾焦点在汇率,丝毫不排除继续进行汇率政策的调整,而且速度调得相对

过去会快一些。但他同时指出,汇率不能解决中国经济的很多问题。所以,明年仍然要加快围绕扩大内需,特别是扩大消费需求为主的结构调整。

另外,夏斌还表示,现在市场上有很多人认为央行已经没有调控空间了,但他不同意这个观点。“存款准备金率还存在一定的空间,再提一点没有问题。”他说。

## 基金公司认为直接参与股指期货可能性不大

◎本报记者 安仲文

股指期货对基金业务的影响以及基金公司如何应对和参与股指期货已成为市场各方关注的热点。

在昨日举行的中国国际期货大会上,一些基金公司代表认为,股指期货的推出将给基金公司带来潜在的发展空间,而基金公司

作为交易会员参与的可能性很小,更大程度上是以买方身份间接参与股指期货。

对于股指期货在基金业务中的作用,宝盈基金管理公司工程部负责人邓勇指出,当市场出现变化的时候,特别是出现流动性风险,基金公司可利用股指期货来控制基金仓位,这比基金在

现货市场进行减仓要便利得多,而且成本也会低一些;此外,因为指数基金面临赎回时必须用现金来应付,而这部分现金会导致指数基金业绩偏离标的指数,也就是偏离真实的指数基金,比如沪深300;而股指期货以后,基金可以用少量现金来控制跟踪误差。