

期货市场对期权上市的机遇以及挑战

中国期货市场的发展有20年的历史，需要推出不同产品。中国期货市场经过20年的努力，应该讲应该是属于高速发展，特别是最近五六年，可以说是属于一种非常快速的增强的事态一直持续到现在。今天上午有一些专家讲，我们目前来讲是一个非常好的时机，包括我们的制度创新、产品创新，但是这个市场发展到现在，应该讲，我们和成熟的市场相比还属于一个市场发展的初期。无论从我们产品的深入细致，还是我们为企业，为市场参与者提供的风险管理工具，相对来讲还比较单一。一方面我们的商品期货，中国还是以商品期货为主，虽然我们在今年我们的股指期货推出以后，今年的股指期货发展应该讲非常快，基本上一季度有一个统计，占整个市场发展的49%，将近一半。但是我们的商品期货，中国作为我们最大的商品生产国、消费国和进出口国，商品期货在中国来讲仍然是一个引起各方面关注的事。但是我们这个市场发展以来，我们的商品期货实际上来讲，虽然我们的品种，包括今年上市以后，我们的品种达到了28个，其中商品期货就有27个，但是我们这些商品期货，市场参与者目前来讲还有待于我们进一步的发展。大家对整个市场的认知、认可程度，虽然这几年发展的很快，但却是我们还面临着严峻的挑战。这里边我想我们在座的各位以及我们今天的嘉宾都讲得非常好，这个市场发展到现在，需要在我们转变在经济发展过程当中，在转变经济发展方式的过程当中，应该更有效的规避风险。规避风险的话我们现有的这种工具确实远远不够，所以我们今天在这里，特别谈到关于期货期权的问题，这一点也是我们这个市场所有的参与者非常关注的问题。而期货期权的推出，实际上也是符合中国经济发展到今天一个必然的产物，我想美国的市场以及欧洲的一些成熟的市场已经发展160多年了，中国的期货市场短短的20年。刚才我听到有些嘉宾谈到，我们可能知道的多，熟悉的少，但是我们这个市场发展又有一个需求。因此我们期权的研究和推出，一定要符合中国的经济发展阶段性需求。所以现在为什么是一个非常好的机遇？刚才有些我们的业内人士讲，可能我们挑战大于机遇，我觉得我们看这个问题怎么辩证的看，实际上来讲一种需求一定要考虑到它作为相应工具的推出，作为期权实际上来讲设计在我们原来简单的期货价格发现和规避风险的基础上，一个更为复杂的风险管理工具。在这个管理工具推出的时候，我个人的观点可能要考虑整个市场的认知度，以及风险管理的能力，这个是我觉得我们需要考虑的问题。在市场发展的过程当中，需要我们推出新的管理工具，特别是我们在现在这个发展阶段，市场参与者越来越多，可能在这方面应该也是要恰逢时机的。

第二个问题就是面临的挑战，从挑战来讲我觉得作为我们这个市场，一个新的管理工具

推出以后，应该说可能是给我们这个市场提供了更多的风险管理工具。当然我们现在来讲只是在研究，包括我们大连商品交易所在内部推出的期权仿真交易，这为我们下一步推出打一个良好的基础。这里边我想讲的一点是什么？我们在研究这个问题的时候，一定要考虑到我们市场的承受力，我们协会有一个统计，我们到今年一季度，整个市场171万，但中国是以散户为主的市场，散户占到97%。在这方面来讲可能会对我们推出一个新的产品，而认真考虑的问题。我有一些想法供大家参考。

首先我们如何来做好新的风险管理工具的准备工具。我想首先作为监管部，如何考虑在风险可测、可控、可承受的条件下进一步的放松管制，让我们的交易所能够在他们的制度、产品研发部门仔细思考，来进入这个市场，来通过我们的风险管理来到避险的目的。同时对我们的中介机构给予一定的创新空间，因为作为我们的中介机构是市场创新的主体，在这方面要以市场需求，不断的调整我们的监管理念和监管方式。

第二方面，就作为我们整个市场的发展过程当中，交易所是一个不容忽视的机构，既是买方的卖方，又是卖方的买方。而且作为期权本来来讲，它的风险管理的要求可能会更多，刚才魏总监介绍的一些情况，包括我们的交易所的制度安排上，包括合约设计上，甚至技术系统恐怕也要适应新的风险管理工具的推出。远期活跃近期不够，在这方面恐怕也会对我们交易所层面上推出一个新的风险管理工具也是一个挑战。

第三方面，就是我们的中介机构，作为我们整个市场的主体。作为目前的期货公司，我们应该考虑一个什么问题呢？我个人要考虑你们应该做哪些事情，你们能够做哪些事情，我觉得从这方面来讲应当考虑我们无论是哪一种或者哪一类别的风险管理工具，要考虑把合适的产品推荐给合适的投资人。否则的话我们期货，大家知道是一个双刃剑，既可能有效的通过价格发现规避风险，同时也有可能增加风险的程度。大家知道我们最近出现了一些问题，实际上这个公司是一个老牌的公司，仍然在风险管理当中出现问题。在这里作为我们的期货公司，应该考虑到在这方面出现的问题，毕竟我们的市场发展是短短的20年，从我们的人才储备上，从我们实际在这方面运作上来看，我们确实还存在这样或那样的一些问题。在这方面我想提醒作为我们中介机构要如何看来这个问题，因为作为期权，它既可能作为买涨买跌，也可能卖涨卖跌，这种交易的频繁程度非常大。今天黄杰夫先生讲了一个很形象的比喻，比如说作为期货的话，它只是一个很小的通道，而作为期权的话非常大，对我们的技术要求，各方面包括我们的人员素质都是一个新挑战。

最后一点，我们作为期权的推出还要加强对投资者的教育。我们这个市场哪些人可以参与，为什么参与，他们是否了解我们这个市场，了解我们这个工具？风险管理工具做好了规

避风险，做不好也有可能出现问题。韩国的期权推出以后，交易量全球第一，但实际上作用在哪儿？无论是我们的监管部门还是交易所，还是中介公司，应该考虑在风险可测、可控研发我们各自的产品，能够使期权的推出更好为实体经济服务。通过价值的发现有效规避市场风险。