

期货市场在现代金融市场中的地位

2003-04-30 发表于《期货日报》

现代金融市场是一个广义的概念，不仅包括传统意义上的货币、利率、证券、外汇等现货市场，随着现代期货市场的发展和功能的发挥，还包括外汇期货、利率期货、股指期货、期权等金融衍生品市场。期货市场在现代金融市场中的地位日益突出，发挥着重要的作用。

首先，期货市场是现代金融市场体系的有机组成部分，期货市场的发展对完善国家金融市场体系，提高金融运作效率，维护金融安全有重要意义。

世界金融市场发展历史证明，完善和发达的期货市场，能够促进金融市场运作效率的提高，构架起一个国家完善的金融市场体系，推动其成为世界性的经济与金融中心。特别是金融衍生产品在期货市场的出现与发展，不仅为投资者提供了新的投资途径、为融资者提供了新的融资渠道，有利于改善资本配置，分摊经济风险，降低融资成本，刺激经济增长。而且由于金融期货产品的出现，加强了期货市场在现代金融市场中的地位，与金融现货市场组成了完整的现代金融市场体系。

以美国为例，20 世纪 70 年代初，随着欧洲美元期货的推出，在外汇现货交易市场上产生了提供给银行控制风险的灵活工具，降低了银行市场的借贷成本；国债期货的推出，打破了由少数政府证券经纪商组成的小团体享有的寡头垄断，提高了债券市场的运作效率；标准普尔 500 期货的推出，扩大了现货市场个别股票的交易量，促进了证券市场的发展。完善的金融市场体系和投资工具、高效率的市场运作使美国不仅成为世界商品期货交易的中心，也成为国际金融市场中心之一。

金融安全，是国家安全的重要内容，关系到国家经济发展、社会稳定、国防巩固。在当前国际经济、金融一体化发展趋势中，金融安全的重要性尤为突出。从国际金融发展历史看，没有期货市场，没有金融衍生产品，一个国家的金融市场体系就不完善，不健全，金融安全就存在很大的弱点，其受到国际金融风暴袭击的可能性要远远高于金融市场体系相对较完善的国家。上世纪末发生的东南亚金融危机都发生在金融市场体系不健全的国家就证明了这一点。香港在东南亚金融危机中充分利用金融衍生品工具以及在金融期、现货两个市场的套利操作，有效抵御了国际金融大鳄的冲击，维护了金融市场的稳定和安全。可以这样说，期货市场是现代金融体系安全、健康的保证。

其次，金融衍生品交易是现代金融市场的重要内容，期货市场提供的金融衍生品合约和交易平台，推动了现代金融市场的发展，对提高金融竞争力有重要的

意义。

从上个世纪 70 年代初美国芝加哥商业交易所推出外汇期货合约开始，利率期货、股指期货等金融衍生品交易由于其所具备的回避金融现货风险的特有功能，在金融市场上受到广大投资者的青睐。不仅因为其可以成为金融现货市场交易的参照物和避险器，回避现货市场的风险，使交易量和交易品种日益扩大和增加，而且因为其构成了现代金融市场的重要组成部分，在世界经济、资本一体化进程中，对提高一个国家、地区金融市场的国际竞争力发挥了积极的推动作用，为越来越多的国家所接受。一个国家金融衍生产品越发达，功能越完善，对国际资本的吸引力就越大，在国际金融市场的竞争力就越强。金融衍生品市场的发展推动了期货市场功能的进一步发挥，期货市场功能的充分发挥，又促进了现代金融市场的进步，提高了国家、地区金融市场的竞争力。美国原财政部长萨默斯从强化美国国际竞争力角度曾说：金融衍生品市场是改革的一个重要标志，是促进美国金融体系达到目前健全水平的有利工具。英国政府在 20 年前就认识到金融衍生品交易对维护金融中心地位的支撑作用，在不到 20 年的时间里，通过采取一系列措施，从立法到政府推动，使英国国际金融期货期权交易所（LIFFE）成为能与美国抗衡的金融期货市场之一。新加坡在推出日经指数后，又推出恒生指数期货和台湾指数期货，使其成为区域性有竞争力的金融中心。1998 年韩国推出 KOSPI-200 期货合约后，第一年就成交了近 1800 万张合约，韩国股票交易所也一跃成为地区性有影响的交易所。

再次，期货市场特有功能与提供的金融衍生产品是金融市场风险管理的基础和手段，对国内金融机构分散金融风险，提高风险管理能力，减缓国际金融风险的冲击有重要意义。

中国加入 WTO 后，国际经济的不确定性和世界政治的动荡，将会对国民经济发展提出巨大的风险管理需求。同样，随着国内证券市场的发展和金融体系的改革，目前国内金融市场单一的交易模式已经无法满足控制风险的要求。如东南亚金融危机期间，由于国内尚未有金融衍生品的交易，无法回避国际金融市场汇率的大幅度波动的风险，国内不少企业因此蒙受了巨大的损失（国内某一航空公司因为日元对美元汇率的大幅度贬值而损失了近十亿元）。又如，从 2001 年下半年开始的股市下跌，由于没有对冲机制，造成了国内众多的资产管理公司和证券公司经营难以为继。

我们现在正处于复杂和危险的经济环境中，国际政治、经济的动荡以及全球性的竞争，使金融风险冲击、影响我国金融市场的机率大增，可能造成的危害也越强，因此，控制风险是我国金融市场一项长期和重要的战略任务，期货市场和金融衍生品为这一战略任务的落实提供了有效手段和市场基础。期货市场的一个

重要功能是低成本地实现风险的分散和转移,金融衍生品工具具有一种与生俱来化解各种风险的能力,并将这种风险分配给那些最有能力且又最愿意化解各种风险的投资者。期货市场和金融衍生品的发展,作为一种避险工具,不仅有利于减缓因国际政治、经济变动给国内企业带来的风险,而且通过为金融机构提供组合投资的空间,有利于实现组合投资风险分散的要求,拓展金融风险管理的市场工具和条件,提高金融机构提高风险管理的效率和效能。

总之,期货市场与金融衍生产品的发展,完善了现代金融市场的组织体系,提供了抵抗金融风险的市场基础和手段,促进了一个国家或地区金融市场国际竞争力的提高。随着现代金融市场功能的进一步发挥,期货市场在现代金融市场中的地位也将进一步得到加强。