

加快发展期货市场，推动中国经济融入全球化

（第四版序言）

光阴似箭。2008 年我主编《期货投资学》问世，2010 年第二版出版，2013 年第三版出版，现在奉献给大家的是《期货投资学》第四版。近十年来，中国期货市场变化惊人，相继推出一系列新的期货品种，在为投资者提供投资机会和风险管理工具，以及促进资源优化配置方面发挥了不可替代的作用。与此同时，中国跃升为世界第二大经济体，中国改革开放事业取得了长足进展。随着社会主义市场经济体制逐步建立，以及中国经济融入全球化，全球大宗商品价格波动对中国经济影响越来越大，中国企业面临风险也越来越多。中国期货市场发展应该适应这一新的形势，有必要对《期货投资学》做出新的修订。

国际金融危机已经过去八年时间，世界政治经济格局也发生了深刻变化，但是世界经济仍未彻底摆脱金融危机的阴影。目前，世界经济增长动力不足，主要经济体宏观经济政策严重分化。随着美国经济进入加息和升值周期，全球大宗商品价格、资本流动和汇率波动加剧，全球金融风险、特别是新兴经济体和发展中国家面临的金融风险加大。国际货币基金组织（IMF）最新预测，2016 年全球经济增速预计为 3.1%，全球经济面临长期停滞的风险。与此同时，世界各地纷纷出现贸易投资保护主义和民粹主义等反全球化潮流，区域性自由贸易协定（FTA）不断兴起，创新驱动和结构性改革成为高频词汇，新的国际产业分工和规则体系正在酝酿，全球治理新格局正在形成。

“十三五”期间，中国经济加速进入新常态，面临的国际国内环境也极其复杂，未来中国经济将呈现“L 形”走势。今年以来，中国经济在继续下行的同时，出现了民间投资和制造业投资增速急剧下滑，M1 增速显著超过了 M2 增速，银行信贷资金大量流入房地产，致使各地中心城市房价异常火爆，而实体经济持续低迷，证券市场裹足不前，资本快速流出，债券违约频繁发生，货币政策对经济增长刺激作用减弱。面对经济活动中的新挑战和潜在风险，人们期待政府创新宏观调控方式，加快推进各项改革，有效发挥市场对资源配置的决定性作用。特别是期待进一步发展期货市场，推动金融改革、开放和创新，从而促进中国经济深度融入

经济全球化和提升国际竞争力。

近年来，中国经济对外开放在多个领域取得重要突破，首先重点解决资本账户开放，体现在自由贸易试验区（FTZ）内开展多项金融开放试点，股票市场交易建立互联互通机制，扩大合格境外机构投资者（QFII）、人民币境外合格机构投资者（RQFII）以及银行间债券市场开放等方面。沪港通和深港通的先后开通对于中国资本市场开放具有重要意义，极大提升了海外投资者进入中国 A 股市场灵活度和便利性。利率市场化在 2015 年底基本完成，存贷款基准利率管制都已经取消，金融机构有了利率自主定价权。2015 年“8.11 汇改”标志着人民币汇率市场化迈进一大步，2016 年 10 月 1 日人民币加入 SDR 货币篮子，标志着人民币国际化取得新的重大进展。

2015 年，中国期货市场改革创新明显提速。新品种如镍、锡、10 年期国债期货、上证 50 股指期货和中证 500 股指期货等相继推出，丰富了有色金属和金融类期货品种。在沪深 300 股指期货上市 5 年之际，开展上证 50 和中证 500 股指期货交易，股市新增风险管理工具，拓展了股指期货市场的深度和广度，顺应了境内资本市场风险管理精细化要求。10 年期国债期货上市交易有助于完善国债期货产品序列和国债收益率曲线，也有利于丰富投资者交易策略，满足金融机构避险和投机需求。2013 年 7 月上海期货交易所率先推出期货市场连续交易试点以来，2014 年各交易所连续交易品种全面启动，2015 年继续扩容，目前市场运行平稳，相关品种流动性提高，市场功能发挥充分，国际联动紧密，增强了期货市场服务实体经济、帮助投资者管理风险的能力。

2015 年以来，原油期货上市交易准备工作有序进行。加快发展原油期货市场，有利于完善中国石油市场体系，促进形成市场化的原油定价机制，稳定石油行业生产经营，助推石油流通体制改革，加快人民币国际化和提升中国对国际大宗商品定价影响力。2014 年 12 月，业内期盼已久的期货公司资管“一对多”业务开闸，引发 2015 年期货公司资管业务快速发展，同时伴随着期货公司代销金融产品相关创新业务开展，期货公司业务逐步改变了传统经纪业务单一模式，很多期货公司开始步入“大资管和大金融”发展阶段。2015 年，国内期货市场正式上线互联网开户，同时在年底开通手机开户业务，在互联网期货业务发展上迈出了新步伐。

最近两年，中国期货市场成绩斐然，但受众所周知的 2015 年股市剧烈震荡影响，中金所 2016 年 8 月 25 日、8 月 28 日、9 月 2 日高频度、连续发布期指管控措施，限制市场过度投机，股指期货自 2010 年上市以来遭遇前所未有的冰点，市场交易量急剧下降，产生了一系列负面影响，使得广大市场参与者无法借助股指期货执行投资管理策略。2016 年初实施的熔断机制仅仅 4 天就被叫停，沪深 300 指数更是跌破股市剧烈震荡后调整的低点，短期之内管理层可能难以放松对股指期货的管控。但是应该肯定，股指期货上市以来确实在一定程度上降低了股市波动性，降低了系统性风险，总体发挥了积极作用。我们期望有关方面不要因噎废食，而是认真总结经验，完善相关交易规则，尽快恢复股指期货正常交易，充分发挥股指期货市场的应有功能。

大江浩荡东去，全球化势不可逆。未来中国经济将面临不可预知的大宗商品价格、利率、汇率和股价波动风险，市场主体避险需求会急剧增加，加快发展中国期货市场应是理性选择。期望积极推进新的期货产品设计，完善期货市场风险管理机制和监管体系，促进期货市场步入良性发展轨道。中国作为负责任的大国，必须让中国金融稳定发展、经济实现可持续发展，唯有如此，才能提升自身国际影响力。当前，中国期货市场发展进入了关键时期，在经济进入新常态和供给侧结构性改革推进的背景下，我们应该主动学习和借鉴发达国家期货市场发展经验，重新确立期货市场战略定位，充分发挥期货市场为实体经济提供风险管理的功能，推动中国经济深度融入全球化，为世界经济强劲、可持续、平衡和包容性增长做出更大贡献。

徐洪才

2016 年 10 月 8 日

