## <u>温,构選兼姤缃,是温,泫鏃ユ湰鏂伴椈鏃朵簨,</u>

日本期指教训的借鉴意义:避险功能强

理财

浣滆

鍙戝竷浜庯細2007/03/28 19:31

新加坡日经225指数期货刚推出时,日本管理部门一度不允许本国基金经理利用SIMEX的日经225指数期货从事股指期货交易,而美国和欧洲的机构投资者则充分利用该合约,对其投资于日本的股票进行套期保值,导致日本金融机构处于不利地位。虽然后来日本推出了本土的日经225指数期货,但从统计数据看,无论是市场资源还是定价权,都因本土股指期货的推出滞后带来很大的负面影响。

从2005年的数据来看,全球日经225指数期货市场中,日本本土只占55.05%的份额,主要是来自其国内的需求,其余份额主要由新加坡交易所占有。而且,当年新加坡的日经225指数期货价格主导着日本本土的日经225指数价格。可见,由于日本没有及时推出日经225指数期货,新加坡的日经225抢占了相当大的市场份额,拥有了很大程度的定价权。

虽然目前新加坡推出的中国A50指数期货的成交规模仍较小,但随着市场发展,不排除市场对其兴趣将逐渐增长。甚至有业内人士担心,当投资者熟悉了中国A50指数期货后,未来沪深300指数期货的市场资源和定价权都会受到一定程度的影响。因此,笔者认为我国应尽快推出沪深300指数期货,这不仅有利于国内机构投资者与QFII或境外机构投资者的公平竞争,而且可以在股指期货的定价权争夺中抢占先机。

从控制风险的角度看,股指期货作为风险管理工具,是场外低风险资金进入股市的先决条件。在没有推出股指期货之前,一些低风险偏好资金不愿大规模进入股市,是因为在一个没有风险控制工具的市场,大资金所暴露的风险得不到控制。而在推出股指期货后,必将吸引更多的低风险偏好资金进入股市。这些资金进入股市后,建仓的股票首选那些与沪深300指数联动性强的股票,以保证套期保值时获得理想的效果。而从沪深300指数的编制原则看,优质股票是构成沪深300指数成份股的主体,优质股票尤其是蓝筹股与指数的相关性能够满足这些低风险资金的需求。因此,场外低风险偏好资金因股指期货推出而进入股票市场的最直接影响是,股市的定价效率提高了,优质股票的价值得到合理的体现。可见,从市场效率的角度看,推出沪深300指数期货,证券市场的效率将会在机构投资者的理性投资和股指期货套利机制的作用下得到提高,这将有利于我国证券市场的平稳良性发展。

同时,股指期货的避险功能还可大大降低熊市对本土经济的负面影响。日本股市大级别的熊市对日本经济实力的影响并不明显,笔者认为一个重要原因是股指期货的套期保值功能可以降低股票市场上大资金的风险。因此,适时尽快推出沪深300指数期货将有利于国内股票市场的平稳发展,降低股票可能的下跌对本土经济的负面影响。

作者: 王兆先