

中国期货市场的创新与发展

李亚光

(上海中期期货经纪有限公司, 上海 200023)

摘要: 本文认为, 中国期货市场发展的关键在于创新。这种创新包括观念创新、制度创新、组织创新以及技术创新。

关键词: 期货; 创新; 发展

中图分类号: F830.9 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2001)06-0043-06

从1990年郑州粮食批发市场引入期货交易机制开始, 我国期货市场已经走过了10年风雨路程。近年来, 依法治市、规范管理思想逐步深入人心, 落到实处, 为期货市场发展奠定了坚实的基础; 同时, 期货市场规模萎缩、人气低迷, 功能得不到正常发挥, 出现了市场生存危机。为此, 我们只有通过观念创新、制度创新、组织创新和技术创新, 才能确保期货市场良性运转、健康发展。

一、观念创新: 期货市场发展的先导

我国期货市场是解放思想、观念创新的产物。10年来期货市场的发展历程证明, 观念创新是市场发展的先导。当前人们对期货市场许多理论问题存在认识差异, 观念创新不足, 已经成为市场健康发展的瓶颈。这就要求我们进一步解放思想, 创新观念, 扫清期货市场发展的认识障碍。

1. 关于期货交易的对象问题。期货交易的对象是商品、还是风险? 如果说期货交易对象是商品, 那么期货交易是现货交易半径的扩大, 期货市场是现货市场在时间和空间上的延伸; 如果风险是期货交易的对象, 那么期货市场是风险交易的场所, 是虚拟经济的组成部分, 一切有风险交换要求的人(包括风险的嗜好者和厌恶者)均可进入这个市场进行交易。

一切市场都是一些转移系统, 或是商品形态的转换, 或是风险形态的转换, 或是二者兼而有之。传统的市场理论很少关注风险形态的转换, 因而将市场定义为“流通领域中一切商品货币关系的总和”, 市场运行表现为 $W-G-W$ 的商品流通过程和 $G-W-G'$ 的资本流通过程。在我国期货市场理论研究中, 几乎谁都认同期货市场具有风险转移功能, 但鲜有人提出这样的观念: 期货交易的对象就是风险本身。我们认为: 期货交易的本质是风险交易, 期货合约是风险的载体, 如果用 FP 代表期货价格, FC 代表期货合约, 则期货市场风险流通公式表述为:

收稿日期: 2000-11-10

作者简介: 李亚光(1953-), 男, 辽宁大连人, 上海中期期货经纪有限公司, 上海财经大学博士生。

FP—FC—FP。FP和FC的形态变化,实质上是风险形态的不断转换,期货市场风险流通过程,既显示这个风险金融市场特异的个性,也体现了一切市场最一般的共同属性。

2. 关于期货风险问题。风险究竟是行为主体的或有损失,还是行为主体的或有损失及其对社会经济的危害?此与相适应,风险控制是行为主体的人为控制过程?还是包括市场自然调节、市场各种角色的相互作用及行为主体自身调控的系统工程?我们认为,风险不仅是行为主体的或有损失,而且包括对市场其他主体和整个社会经济可能产生的危害。风险控制应综合运用两只手——靠看不见的手进行自然调节,用市场力量分散、规避、消化风险,当市场失效时,可以运用看得见的手进行人为控制,但不能片面强调人为控制,更切忌采用对市场有破坏作用的人为控制措施。

期货市场风险控制应该以政府监管为主导,以微观自律为基础,当市场运转正常时,政府以少管为佳。政府监管应该以克服市场缺陷,兼顾效率与公平,发挥市场功能为核心,实现以下几个转变:第一,监管目标从消极的不要出事向促进市场健康发展转变;第二,监管手段从行政干预为主向遵循市场内在规律,综合运用多种手段转变;第三,监管过程从事后处理为主向事前防范为主转变;第四,监管内容从控制风险为主向揭示风险为主转变;第五,监管角色从运动员和教练员向裁判员转变。

3. 关于国有企业参与期货市场问题。按照国家现行制度,国有企业只能从事期货套保业务,随着我国经济改革的逐步深化,这一规定值得重新讨论。首先,在市场经济条件下,期货市场是客观存在的风险交易市场,任何企业(当然包括国有企业),不管形式上是否参与期货市场,实际上都无法回避风险交易。1980年代我国为发展石化工业,向日本借日元贷款,按规定用美元偿还,由于汇率变化,我国又未作日元期货保值,损失数十亿美元,就是一个沉重的教训。其次,在市场经济条件下,国有企业是特殊企业还是一般企业?如果承认国有企业为一般企业,它应该拥有参与期市的自主权,不但可以套期保值,而且可以投机。我国即将加入WTO,我国期货市场价格将率先与国际接轨,期货市场为各类企业参与国际竞争提供了“缓冲带”、“练兵场”和“信息源”,企业参与期货市场是市场意识提高的过程,也是国际市场竞争力增强的过程,国有企业没有理由不利用这个市场。

4. 关于期货市场的评价问题。期货市场是为了防范和调控基础商品市场和基础金融市场风险而产生的,期货市场的大部分风险是从基础市场转移过来的,基础市场风险在期货市场通过交易集中释放和再分配风险,从宏观角度讲,风险既未消除也未放大;期市运行失误造成的风险,才是期货市场应负责任的风险。事实上,期货市场的贡献远远大于风险,目前全行业仅数十亿资金,市场功能发挥有限,但据有关专家估算,这几十亿资金产生的宏观价值远大于一般行业同等规模资金的价值,随着期市发展和功能的充分发挥,贡献也会更大。一个健康的期货市场产品——价格,具有公共产品的特征,它像天气预报,参与其形成过程的人不多,使用者不少。评价期货市场时只见风险不见贡献,是一种十分有害的观点。另外,还可以从强化国家宏观经济安全的角度认识发展期货市场的意义。中国是一个正处于发展中的大国,没有期货市场的大发展,没有在国际期货市场上对于关键品种的定价权和领导地位,就意味着中国的国民经济基础是不稳定的,中国的许多农产品和能源价格将不得不由外国人来决定,要看外国人对中国经济发展的容许程度,或者说,要看西方人认为中国对于西方国家经济安全的“威胁”程度。近几年来,芝加哥商品交易所要推出人民币汇率期货,新加坡等地期货交易所都有意推出中国股票指数,国外都把期货品种做成了中国的产品和货币,我们还有什么理由不发展国内的期货市场?

我国证券市场与期货市场是几乎同时起步的,10年后的今天,证券市场获得空前发展,但期货市场却仍然没有摆脱困境,我们认为原因在于证券市场的发展是由于它解决了政府财政和经济发展过程中所遇到的财力危机,从而才有了大发展的机会。期货市场则有所不同,它所解决的不是政府财政困难问题,而是经济运行的指示信号和使经济规避风险的问题。评价我国期货市场必须透过现象看本质,我们只有站在国家经济安全的高度看问题,才能认清期货市场风险与贡献的相互关系,才能理解期货市场与国家经济体制改革和市场体系建设的复杂联系,也才能真正把握期货市场风险控制的精髓。

我国期货市场有争议的认识问题还有很多,如政府规制模式,套期保值的内涵、投机、过度投机与操纵的边界等等,我们应该在充分交流的基础上统一认识,创新观念,以尽快促进期货市场的发展。

二、制度创新:期货市场发展的保障

制度创新是期货市场发展的保障。期货市场的制度创新包括法律制度创新和市场组织者、市场主体规范创新两个方面,从系统论的角度讲,期货市场法律制度属于强制系统,市场组织者、市场主体的管理制度属于规范系统。1999年9月由国务院颁布实施的《期货交易管理暂行条例》(以下简称《条例》)是目前我国期货市场法律制度的核心内容,我国现行期货市场法律制度是以《条例》为大纲和核心,以《期货交易所管理办法》、《期货经纪公司管理办法》、《期货从业人员管理办法》和《期货经纪公司高级管理人员任职资格管理办法》为实施细则的完整的法规体系,按照这一法规体系框架,期货市场交易行为得以规范,市场秩序得以维护,市场风险控制加强,期货交易各方的合法权益和社会公共利益得到法律保障,我国期货市场法制建设迈上了一个新台阶。2000年上半年,中国证监会根据《条例》精神,组织处于市场监管一线的3家期货交易所重新修订了统一的期货交易规则和7个实施细则,同时组织期货经纪公司制定了《期货经纪公司内部控制制度》,市场主体的制度规范日趋完善,管理水平有了很大提高。

我们认为:虽然我国期货市场制度建设已经取得很大成绩,但仍然相对滞后于市场发展的客观要求,需要从以下方面实现创新:

1. 修改现行法律制度中过多的限制性条款

《条例》和四个配套办法的颁布实施,对颇有争议的期货市场给予了应有的法律规定,为探讨期货市场提供了法律依据和想象空间,其正面作用怎么强调也不过分。然而,《条例》产生于国家严厉整顿期货市场的宏观背景之下,限制性规定太多,鼓励性条款太少,对市场主体的义务责任规定多,保护性规定少,留给期货市场生存和发展空间太小,限制了期货业的可持续发展。例如,对期货经纪公司各项限制条款共同作用的结果,使期货经纪公司成了不伦不类的四不像:理论上属于金融业,但央行不管;宏观规制纳入中国证监会管理序列,但无任何金融权利;会计核算执行饮食服务会计制度,又显然不是一般服务业;无权贷款也无权提供贷款担保,自有资金无权用于期货自营,从而丧失了一般企业都具有的“国民待遇”。在这样的限制条件下,期货经纪公司如何发展?此外,现行法规对投资者参与期货交易、期市资金来源和期货品种审批条件的限制也过于严厉,有些规定已经明显不合理,亟需根据变化了的市场环境进行修改。笔者认为:国家法律法规要把握好“度”。在我国期货市场严重萎缩和宏观经济发展迫切需要期货市场的新形势下,期货法律制度应该留出一块相对宽松的空间,适度的宽松、容忍是宏观规制高水平的艺术体现。

2. 加快《期货交易法》的立法进度

《期货交易管理暂行条例》是一个由国家行政机关发布的暂行的、过渡性法规,从长远来看,加快《期货交易法》立法进度,争取《期货交易法》早日出台,是保障我国期货市场长期健康发展的一项根本大计。我国《期货交易法》的制定应遵照以下原则:

(1)市场主体平等性。从期货市场表象看,人们很容易得出期货市场构成要素之间的关系是管理关系,即客户受期货经纪公司管理,期货经纪公司和会员受期货交易所管理的结论。因为期货市场是一个高风险的市场,在运作过程中必须从管理角度从严控制风险。因此,我们的思维方式、运作手段都从管理角度入手。其实,期货交易法属于商法范畴,在期货市场纷繁复杂的表象背后,实际上是一个简单的合同结构在支撑,期货交易法应进一步明确期货交易所、经纪公司及一般会员、投资者之间的平等关系,明确保障各种市场主体,特别是投资者的正当权益是期货市场管理的前提和宗旨。

(2)开放性。随着我国加入 WTO 日期的日益临近,我国期货市场必将融入国际化的浪潮之中,《期货交易法》的各项条款应尽量与国际接轨,这既是适应与国外合作与竞争的需要,也是期货市场长期发展的需要。

(3)全面适用性。《期货交易法》应涵盖有关金融期货交易的规章和制度,金融期货的推出是大势所趋,《期货交易法》不能因新品种的增加而频繁调整。

(4)发展规律性。《期货交易法》应符合期货市场发展的内在规律,扩大期货市场的参与主体,有利于市场功能的发挥,为期货市场的长远发展留有空间和余地。

三、组织创新:期货市场发展的载体

市场是经济运作的一种动态的自组织系统。所谓组织创新实际上是指市场本身的创新,是指市场组织结构模式变化以及市场规制、交易方式、手段或程序的变化。市场组织创新是市场发展的载体,市场组织不合理,必然影响市场各环节有机结合与协调运作,降低市场活力。我国期货市场的产生、发展过程,也是市场组织创新过程。当前我国期货市场需要进行组织创新的内容很多,如建立行业自律组织,探索做市商制度,探索期货管理帐户,经纪公司分类管理,建立覆盖整个市场的风险预警系统,探索经纪公司的科学管理模式等等,下面就两个问题说明之。

1. 我国期货市场组织创新的迫切任务是建立期货业自律组织。在西方发达国家,行业自律管理是普遍存在的,几乎所有的行业都存在行业协会及自律管理,旨在保证行业的公平竞争并维护行业形象和行业利益。欧美各国对期货市场均采用三级管理体制,即交易所的自我管理、期货业协会的行业自律管理和政府的监督管理,三个层次互相配合、互为补充,共同保证期货市场正常运行。事实证明,这种三级管理体制是比较科学合理的。然而,我国对期货市场的管理长期采用两级管理体制,即政府宏观规制和交易所自我管理,行业自律组织缺位,这不利于我国期货市场的健康发展。期货业是一个特殊的行业,其交易、结算、交割和代理服务等业务都有着极强的特殊性,期货交易纠纷多、风险大,处理起来相当复杂,不能仅依赖法律手段和行政手段解决期货业内的所有问题,必须在依法治市的前提下,以行业自律形式解决期货业的特殊问题。

期货业的自律可分为三个层次,即整个行业的自律、业内机构自律以及从业人员自身的自律。实行整个期货业的自律,首先应建立行业自律组织,使自律活动具有承载的实体,令人感

到高兴的是,我国终于在2000年12月底成立了全国期货业协会,从而确立了政府监管、行业自律和微观管理相结合的三级管理体制。我们希望全国期货业协会能够真正发挥功能,管好期货业内自己的事,促进期货业健康发展。

2. 建立具有中国特色的期货经纪公司组织管理模式,是我国期货市场组织创新的一个重要问题。经纪公司是期货市场的基层中介组织,经纪公司的管理水平,直接关系到期货市场的兴衰成败。10年来,我国期货经纪公司从借鉴西方到上下求索,不断创新,积累了许多宝贵经验与刻骨铭心的教训,在总结经验的基础上确立相对科学的经纪公司组织管理模式,并推而广之,有助于提高期货经纪业的整体素质和管理水平。

期货经纪公司的组织管理模式包括:公司业务流程设计、公司组织结构模式比较、交易组织模式比较、财务结算模式比较、信息流程模式比较、风险控制模式比较等。“以人为本,服务创新”应该是贯穿于经纪公司管理模式的主线,经纪公司是服务的生产企业,她的产品是向客观提供服务,依靠服务建立品牌,靠信誉生存,期货市场发展到今天,低层次的“交易透明,下单快捷”的服务承诺,已经让位于高度恪守信誉、高附加值的投资咨询服务,经纪公司必须付出比过去多几倍乃至十几倍努力开拓市场,才能赢得客户,必须始终如一地向客户提供优质服务,才能与客户长期友好合作,实现良性循环。服务是经纪公司管理水平的集中体现,提高服务水平是经纪公司管理追求的永恒主题。

四、技术创新:期货市场发展的动力

经济学意义上的技术创新是广义的各种技术以及由其导致的生产力或经济增长,邓小平同志讲:科学技术是第一生产力。同样,技术创新也是期货市场发展的动力。

20世纪90年代以来,随着数字化、网络化为特征的现代信息技术革命和产业革命在全世界范围内迅速兴起与扩张,国际期货市场之间竞争日趋激烈,推动着期货市场不断创新。当前期货市场创新的特点在于网上交易、电子化交易取代传统交易方式,以及新的市场形式出现等几个方面,其中网上交易问题已经成为我国期货市场重大的发展问题。

网上期货交易问题包括交易所上网和网上交易所,经纪公司上网和网上经纪公司,银行上网和网上银行等内容。期货交易所通过网络交易技术联网合并交易,可以增加交易时间,拓展跨地域交易对象,降低运营成本,缩小交易所物理规模,扩大交易规模(例如:历史悠久的欧洲苏黎士交易所已经改成博物馆);交易所“上网”发展到一定程度,将能实现在网上构建交易所,构筑在互联网上的虚拟化的交易所应该是交易成本最低、最方便快捷、交易范围最广、交易信息最公开的交易所(例如:美国已经出现第一家进行无中介交易的网上交易所——Futurecom)。与交易所上网相匹配,期货经纪公司也必须顺应时代潮流,在巩固传统服务、经营业务的基础上,积极“上网”扩张客户群体,开拓新的市场,丰富服务内容。

经纪公司上网的直接好处是降低营运成本,并可以减少营业部这一中间环节,减少风险源。当网上交易发展到一定程度,将能够构造网上经纪公司,交易场所、柜台和大户室可能消失,利用品牌效应吸引客户,对客户的服务也要从传统方式改变成为提供专业咨询和个性化分析服务的全新方式。开展期货网上交易,还要求银行“上网”和“网上”银行提供支持。可以预言,随着期货网上交易等技术创新的逐步实现,我国期货市场在时间和空间上都会大幅扩张,取得长足发展。

中国期货市场已感受到新技术革命浪潮的冲击,我们必须为此作好准备,(下转第64页)

[5]Freeman and Shoulders. Governmental and Nonprofit Accounting-Theory and Practice [M]. USA:Prentice-Hall, 1996: 1-14.

On Budget Accounting System in China

ZHAO Jian-yong

(*Research Institute of Accounting and Finance,*
Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai, China 200433)

Abstract: This paper considers that for nonprofit organizations that have no relations with public finance, their accounting should not still belong to budget accounting system, it can belong to business enterprise accounting system; but for nonprofit organizations that still depend on fiscal assistance, their accounting should still belong to budget accounting system. It's inappropriate for nonprofit organization accounting becoming a separate accounting system. It is the time now in China that a uniform "Basic Standards on Budget Accounting" should be set down in order to improve budget accounting system further.

Key words: China; budget accounting; system; nonprofit organization accounting

(上接第 47 页)

最重要的准备就是要有与技术创新相匹配的制度创新,例如网上交易问题,要完善法律和市场管理制度,确保正当交易合法有效,强化加密和身份认证技术规定,保障交易安全、信息安全和资金安全。我们认为:技术创新和制度创新是相互制约、相互促进的,由于我国期货市场还是社会主义初级阶段的期货市场,社会主义市场经济本身是一种有管制的市场经济,所以我们主张加强制度创新对新技术的保护作用,先垒坝,后放水,宁可慢,务求好,以确保期货市场在规范的基础上发展。

参考文献:

- [1]廖英敏. 中国期货市场[M]. 武汉:湖北人民出版社,1999.
[2]韩正. 期货从业教程[M]. 上海:上海人民出版社,1998.

The Innovation and the Development of China Futures Market

LI Ya-guang

(*China International Future (Shanghai), Co., LTD. Shanghai, China, 200063*)

Abstract: The paper considers that the key to develop China's futures market is innovations, including idea innovation, institution innovation, organization innovation and technology innovation.

Key words: futures; innovation; development