

聚焦 FOCUS 第七届中国国际期货大会

周道炯：防止金融衍生品过度开发 周正庆：建议尽快出台《期货法》

证券时报记者 张伟霖

中国证监会前主席周道炯在日前召开的第七届中国国际期货大会上表示，期货市场是金融衍生品市场，能为投资者和企业提供风险管理的工具，也可能成为新的风险来源，尤其是在目前金融市场与实体经济联系非常紧密的情况下，实体经济的波动可能会反向波及到期货市场，所以要防止金融衍生产品的过度开发。

对于期货市场未来发展，周道炯提出四点建议：一是要大力发展机构投资者；二是要满足不同类型投资者的风险与收益偏好；三是要吸取国际金融教训，做好金融风险防控工作；四是要切实推进法制建设，加快《期货法》的推出。

原全国人大财经委副主任、中国证监会前主席周正庆在第七届中国国际期货大会上则表示，当前世界金融衍生品市场的风险正受到更广泛的关注和更严格的监控，中国正处在发展的关键阶段，更有必要加强期货市场的风险控制 and 法制建设，建议尽快出台《期货法》。

周正庆认为，目前推出《期货法》的时机已经逐渐成熟，通过出台《期货法》将进一步解决基本性、制度性的一些问题。

对于如何制定好《期货法》这一法律，周正庆建议：一是要从中国市场的特点出发，结合国际金融监管的经验和教训，做充分的研究和论证，使我们的《期货法》既能符合国际发展的趋势，又具有中国特色；二是要全面考虑各类市场的参与者，明确各方的责任与义务，促进整个期货市场监管体制的建立和完善；三是要具有前瞻性，为产品的创新、机构业务的拓展、行业的结构优化和国际化发展预留空间；四是要紧紧围绕期货市场的现实作用，给予期货市场在国民经济中的定位，让期货更好地服务于经济转型。

朱玉辰：机构投资者正加大期指参与力度

中国金融期货交易所总经理朱玉辰在第七届中国国际期货大会上发言表示，股指期货运行到现在不到两年时间，以券商为代表的一批机构投资者已经加大了股指期货参与力度。

朱玉辰表示，股指期货运行到现在还不到两年时间，应该说还是处于一个自我完善、自我成长的过程，但是从一年多的情况来看，其作用依然显著。尤其是对资本市场做空机制而言，它改变了单边市，对整个大盘的稳定和估值起到了客观平衡的作用。

此外，股指期货的推出，改变了机构原有的投资方式。如以中信证券为代表的一批大型证券公司利用股指期货做自营这部分套期保值，就做得很成功。朱玉辰表示，目前中信证券在中金所做的套期保值，可以覆盖到自营的100多亿资产。预计在重要券商做好带头以后，其他机构投资者如基金公司、对冲基金也将纷纷进入市场做避险，目前这个趋势正在形成，深度正在加大。(张伟霖)



宋丽萍：交易所应提供风险管理服务

证券时报记者 张伟霖

深圳证券交易所总经理宋丽萍在第七届中国国际期货大会上表示，我国资本市场尚处于新兴加转轨的发展阶段，市场与行业发展面临着许多自身特有的风险。在对交易过程进行风险管理的同时，交易所应该提供更为丰富的风险管理服务。

宋丽萍表示，为市场提供风险管理服务是交易所交易服务、上市服务以及自律监管之外的一项重要功能，这项功能在后金融危机时代的作用日益凸显。在全球范围内监管机构和市场各参与方对金融危机的反思，以及2011年二十国集团匹斯堡宣言之后得到了一个重要的共识：一是提高场内市场在资本

市场的作用，进一步发挥风险管理功能；二是对场外衍生品分步实施风险管理，主要是提高场外衍生品的标准化工作，引入中央对手方制度，降低对手方的风险，维护金融安全。

宋丽萍认为，目前国内交易所市场已实现了集中交易与中央结算，然而我国资本市场尚处于新兴加转轨的发展阶段，市场与行业发展面临着许多自身特有的风险。在对交易过程进行风险管理的同时，交易所应提供更为丰富的风险管理服务：一是风险管理应覆盖交易前、交易中与交易后多个环节，对某些新产品、新业务甚至还要向前，延伸到产品服务方案设计和系统准备环节，深交所和上交所承担中国证监会机构部赋予的事前对新产品的论证责任。二是风险管理

的范围应该包括个人投资者、机构投资者以及相关中介机构等市场参与的主体。三是应着眼于维护市场安全运行的机制设施保障，以交易系统提供的监控和技术服务为核心，推动实施保障全市场安全运行的技术措施。

宋丽萍表示，发挥交易所风险管理方面的作用应该探索做好以下几方面的工作，一是以投资者为导向，提供风险管理服务；二是提供全面的技术保障与服务；三是积极参与行业标准工作，提高行业信息技术管理水平。深交所参与了多项行业标准和规范编制工作，比如教育数据的交换协议、证券识别编码体系，信息披露规范和信息备份标准等等。此外，还需要推动中介机构功能发挥，建立新产品业务风险管理机制。

张凡：期市要紧紧围绕实体经济

证券时报记者 张伟霖

郑州商品交易所总经理张凡在第七届中国国际期货大会上表示，2008年金融危机给予我们最大的教训是金融衍生品的过度衍生，包括过高的杠杆率，脱离了实体经济自我循环，聚集了大量的市场风险，最后爆发了金融危机。这实际上启示我们，中国期货市场的发展一定要紧紧围绕而不是脱离实体经济的发展，更好地为实体经济服务，这是金融危机给我们的教训，也是中

国期货市场自身的发展实践所得出的结论。

张凡表示，在目前国际经济环境动荡、欧债危机风波不止的背景下，实体经济对期货市场发挥避险功能，提供管理风险的需求是非常强烈的。从中国期货市场的发展来看，首要的任务还是要根据实体经济发展的需求来创新期货品种，特别是优势品种。目前郑商所正在研究和开发期权交易，希望能够更加丰富市场交易方式，完善市场避险体制。

刘兴强：多发展简单直接的产品市场

大连商品交易所总经理刘兴强在第七届中国国际期货大会上表示，2008年的金融危机给了一个很明确的信号：一是场外市场的风险比场内市场的风险要大；二是国际市场的风险比国内市场的风险要大；三是间接产品的风险要比直接产品的风险要大。这启示我们：一是要尽量扩大国内市场；二是要尽量扩大国内市场，目前尽可能地促进国内市场的发展；三是尽量多发展简单的、直接的产品市场，对那些比较复杂的、多层次的、很复杂的间接市场需要谨慎。(张伟霖)

陈应春：期货业将迎来快速发展时期

证券时报记者 张伟霖

深圳市人民政府副市长陈应春在第七届中国国际期货大会上表示，当前全球经济发展放缓，欧洲主权债务危机进一步加剧，大宗商品市场波动频繁，这些都对实体经济带来了新的挑战和机遇。

陈应春指出，在这个背景下，2011年我国期货市场正在发生转变，商品期货市场过度投机得到了有效抑制，服务实体经济的效率不断提升。期货品种创新有序推进，股指期货平稳健康发展，各项期货创新业务蓄势待发。可以预见，我国期货业经过多年的积累准备，将会迎来一个快速发展的时期。

刘志超：全球经济放缓带来风险管理需求

证券时报记者 张伟霖

中国期货业协会会长刘志超在第七届中国国际期货大会上表示，当前全球经济发展放缓，欧洲主权债务危机进一步加剧，大宗商品市场波动频繁，这些都对实体经济带来了严峻的挑战，也带来了对于不确定性风险管理的需求。

刘志超说，2008年金融危机后，对衍生品市场发展的反思和相应的金融改革使得大家更关注如何更有效发挥期货及衍生品市场的功能，在金融稳定和金融创新之间寻求平衡，在虚拟经济和实体经济发展之间形成良性互动。经济全球化不可避免地会带来风险的全球化，金融衍生品行业应该进一步加强经济合作，积极转变、调整强化风险控制，更好地为实体经济发展服务。

杨迈军：提升“上海价格”国际影响力

证券时报记者 张伟霖

上海期货交易所总经理杨迈军在第七届中国国际期货大会上表示，在当前国际经济金融形势急剧动荡的情况下，期货衍生品市场作为专业的风险管理市场，应该也必须要在市场动荡当中发挥自己的功能。尤其是在经济、金融市场全球化的今天，定价权已经成为关系国家经济命脉的重要因素，上期所将着力于提升“上海价格”的国际影响力。

杨迈军表示，目前国际经济金融形势的不确定性可能造成大宗商品价格的波动更为频繁和剧烈。在经济、金融市场全球化的今天，定价权已经成为关系国家经济命脉的重要因素，价格操纵可以成为一国掠夺其他国家资源的可能途径。作为世界第二大经

济体，我国已经成为很多大宗商品全球重要的生产国、消费国和贸易国，在全球大宗商品市场上扮演着举足轻重的角色，但我国在国际大宗商品“定价”上几乎没有发言权，被动应对国际商品价格的剧烈波动。尤其是自我国跨入世界贸易组织的门槛之后，国际大宗商品市场渐渐进入“中国一买就涨，中国一卖就跌”的怪圈。这些都给我国企业经营乃至国家的经济安全带来隐患。

尤其在原油、铁矿石等重要的战略性产品方面，目前我国还没有相应的期货品种。杨迈军表示，原油期货的成功运行，为原油期货的推出积累了有益的经验。下一步上期所将继续推动多类别期货品种的创新，尤其是加大原油期货品种的推动力度。同时，上期所正为铁矿石类期货的推出做积极准备。

品牌保本基金受追捧 南方恒元将于下周一结束募集

A股市场持续震荡，在基金销售市场继续低迷之际，品牌保本基金成为投资者青睐的资金避风港。据悉，南方基金旗下的南方恒元保本自11月23日开放申购以来，截至12月2日，短短8个工作日募得资金近16亿元，加上南方恒元一期原有持有人转入的近14亿资金，目前南方恒元二期募资已近30亿元，距离50亿元申购上限仅剩20亿元额度。

其中，南方恒元在刚刚结束的第一个保本周期中，获得了近20%的收益率，大大战胜业绩基准和通货膨胀率，期间分红4次，分红总额逾3.7亿元；南方旗下的另一只保本基金南方避险，在8年的运作期间里，复权单位净值增长率高达259%，期间分红11次，分红总额逾23亿元。

据了解，12月12日(下周一)南方恒元就将结束申购，进入第二个保本周期。此期间投资者仍可前往工行、建行、招行等各大银行及券商处进行申购。南方恒元基金经理蒋峰表示，考虑到通胀将高位回落，今年第四季度是申购保本基金，实现投资重点逐步由债券市场转向股票市场的最佳时机。预计明年股市所面临的环境将远好于今年。

蒋峰表示，保本基金以绝对收益为基准，在弱市中仍能为投资者取得回报，所以比较受投资者青睐。而南方基金公司保本基金的运作，又能够坚持保本而不保守的策略，在市场出现明显机会的时候，会进行资产的灵活调整，增加权益类资产的配置。所以，保本基金并不是与牛市相冲突的投资品种。相反，保本基金在牛市中的运作还具备低风险的优势。

记者从南方基金市场部相关人士处了解到，南方恒元此次重新开放申购的首日即获5亿元认购资金，成为下半年来基金销售市场上不可多得的亮点。市场人士分析指出，南方恒元在市场低迷期热销与投资者避险心理有关，但更重要的是南方基金旗下保本基金品牌效应的显现。自2003年推出国内第一只保本基金以来，南方基金已拥有8年成功运作经验，目前保本基金的数量和管理规模均在业内排名第一。

对于明年市场的走势，蒋峰认为，在宏观政策逐步放松的预期之下，明年的整体机会应该大于今年。2012年资本市场的基本态势是：宏观经济下行，通胀高位回落，政策方面由紧缩转向适度扩张，流动性将有较大改善，利好股市。”对于2012年投资机会，蒋峰则表示，仍会按照上游行业看“资源稀缺性”、中游行业看“门槛高度”、下游行业看“品牌强度”的思路去选择投资标的。除此之外，他还认为可以关注结构转型中孕育的一些结构性机会，如农业、节能环保等领域。(仿丽)

■ 克观银行 | Luo Keguan's Column |

进退两难的零售银行客户服务



证券时报记者 罗克关

尊敬的贵宾客户，本周六下午著名经济学家XXX将在临XX银行财富高峰论坛，为您详细解读当前宏观经济形势与房地产市场走势，敬请留意。”或许有一天就有这样的短信出现在你的手机上。

最近两年以来，相信大部分读者都不会对此类短信感到陌生。因为客户一旦银行存款达到相应规模，银行就会将

其列为贵宾客户，努力想要提高这些客户对银行的认同度。但是，读者也很快就会发现，这些讲座大多都没有任何实际意义，即无法提供有效的投资决策参考，所讲的主题也大多天马行空，飘忽不定。

那为什么会出现在这种状况？是这些银行专业能力不够？还是客户的需求太难以琢磨？都不是，真正的答案是银行不愿意为客户提供任何有价值的交易决策信息。

一般来讲，由于银行业务同质化比较严重，零售客户的忠诚度通常很低，倘若不提供在常规业务以外的增值服务，客户就很有可能转投竞争对手。因此，要想把客户资金和业务需求稳定在自家银行系统之内，就有必要通过增值服务来提高客户黏性。因为按照银行的运营模式，只要有稳定的资金存入，那就有稳定的放贷资金，可以获得稳定的利差收入。

但是，这一出发点和客户增值服务的实际情况交叉，却让银行感到进退两难。从客户的需求来看，各家银行力求维护的中高端零售客户群，其最关心的问题主要是自身财富如何增值。假如银行为了追求好的客户体验，为其提供相关的交易信息，客户体验一定会非常满意，但银行将不得不面临资金流失的窘境；如果不提供明确的交易决策信息，客户资金可能留下，但客户体验却要大打折扣。

基于这一原因，我们不难理解为什么当前零售银行市场零售客户增值服务的主题，主要都集中在宏观经济走势等“假大空”的话题上了。因为银行并没有诚心提供有价值的交易决策信息，所希望的不过是请客户高抬贵手，将资金留下。

那么，有没有一种模式，能够让银行和客户之间达成共赢呢？有，但目前国内的银行无法做到。

笔者认为，国内银行之所以在零售客户增值服务上尽量模糊交易理念，甚至尽可能说服客户不要自己进行交易操作，其主要原因是无法控制客户的资金流向，并从中获得相关的服务收益。而造成这一局面的根本原因，是我们国家严格的分业监管理念。这一市场格局，决定了客户综合的金融需求无法在统一的平台之上得到满足，也决定了银行现有的零售客户服务模式。

假如国内银行能像多数国外同行一样，能够在金融集团旗下为客户提供多种类别的金融服务，那么目前国内零售银行市场的这一现状显然就不会出现。因为银行不用担心客户资金流出之后，就再也不会回来。客户经理完全可以为客户提供旨在鼓励其参与交易市场的相关信息，因为客户即便下单操作，也有很大概率是在自家的证券公司，佣金收入不会外流，保证金存款也仍然还在银行账上。