



王永利：以法律保驾护航， 充分发挥期货功能



意见领袖 | 王永利

《中华人民共和国期货和衍生品法》的出台填补了资本市场中期货和衍生品相关法治建设的空白，对期货市场法治建设具有里程碑意义。其明确了期货交易或期货市场“发现价格、管理风险、配置资源”的核心功能。



4月20日，第十三届全国人大常委会第三十四次会议表决通过并出台《中华人民共和国期货和衍生品法》（简称“期货法”），将于2022年8月1日起施行。这填补了资本市场中期货和衍生品相关法治建设的空白，在我国期货市场走过30年历程后，对期货市场法治建设具有里程碑意义，将开启期货市场更好发展的新篇章。

期货法明确：“国家支持期货市场健康发展，发挥发现价格、管理风

险、配置资源的功能。”这其中，“发现价格、管理风险、配置资源”属于期货交易或期货市场的核心功能。

发现价格

期货交易，是指以期货合约或者标准化期权合约作为交易标的之交易活动。其中，期货合约，是指期货交易场所统一制定的、明确合约标的物及其最低交易数量和价格单位、在将来某一特定的时间和地点，按照交易双方实际成交数量和价格的标的物进行交割的标准化合约。期权合约，是指约定买方有权在将来特定时间内以约定价格买入或者卖出约定标的物（包括期货合约）的标准化或非标准化合约。

期货交易具有标准化（期货合约以及合约仓单由交易场所统一制定和管理，高度标准化，参与交易的各方只能就交易价格和数量进行决策）、卖空化（期货交易参与者可以先做“卖出”交易）、对冲化（已持仓的期货合约在规定的停止交易时点前可以随时反向对冲，从而无需实际交割期货合约标的物，而只需进行买卖损益的结算）、杠杆化（期货交易参与者只需缴纳比例较低的保证金，满足期货合约买卖损益的结算即可，无需按照合约标的物价值足额缴纳保证金，从而可以放大保证金倍数进行交易）等特点。期货合约到期时，只有未完成反向对冲的交易，才需要通过实物交割或者现金交割了结到期未平仓合约。

发展期货交易，首先就是要最广泛的吸引投资者（包括机构投资者和个人投资者、专业投资者与普通投资者等），通过实际交易参与到期期货合约

标的物未来约定时点价格水平的预估，并承担与到期日结算价格偏离产生的损益，由此增强参与期货交易者对价格预估的严肃性，避免不负责任的简单分析或随意报价，通过代表性广泛的投资者对合约标的物未来价格进行判断与博弈，形成期货交易“发现未来价格”的特殊功能。

由于商品价格最重要的是由供需决定的，而很多大宗商品，甚至一些小宗的特殊资源，大量存在跨国交易甚至全球化交易，其价格也就受到全球范围内供求关系变化的影响，因此，仅仅只在国内开展这些商品的期货交易是不够的，还需要将其上升到全球范围内开展期货交易才能增强价格发现的准确性。

管理风险

期货交易不仅有利于发现合约标的物的未来价格，而且在此基础上，还能够增强全社会分散损益和管理风险的效果。

期货交易引入最广泛的参与者对未来价格进行预估或对赌，特别是对大规模从事合约标的物生产、流通、消费的企业乃至国家战略储备机构而言，为防止这些商品未来价格大幅波动引发其损益结果的大起大落，可以通过期现套期保值（套期保值，是指交易者管理因其资产、负债等价值变化产生的风险而达成与上述资产、负债等基本吻合的期货交易和衍生品交易的活动）等方式提前锁定未来价格，熨平价格大幅波动可能造成的损益结果的波动幅度，保持财务结果的相对稳定，增强战略储备的效能，可以发挥出分散损益、控制风险的作用。

同时，科学严密的期货交易规则与高效监管，也是管理期货交易风险的重要保障。期货交易禁止在期货交易场所之外进行，所有的期货交易都要接受期货交易所和国家专门的监管机构的监管。期货市场应当建立和完善风险的监测监控与化解处置制度和运行机制，禁止欺诈、操纵市场和内幕交易的行为，任何单位和个人不得操纵期货市场。期货交易实行实名制、持仓限额制度、涨跌停幅度控制制度、当日无负债结算制度等，限制过度投机行为，防范市场系统性风险。跨境开展期货交易的，还需要保证投资者和交易相关信息安全，加强与国家之间的监管协作。另外，期货法还明确规定任何单位和个人不得违规使用信贷资金、财政资金进行期货交易，防止金融交易市场分流货币或吸引货币增发，对货币金融体系带来系统性风险。

当然，这就需要处理好期货交易中发现价格与管理风险的关系。要充分发挥期货交易发现价格的功能，就需要期货交易充分市场化，允许交易参与者充分表达自己的判断自主决策，避免过多过严的监管控制（如过低的涨跌停幅度与持仓限额设置等）使得期货交易价格难以真实表达参与者的预测水平并偏离合约标的物未来的价格水平。但交易市场上往往存在信

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40740

