

全球衍生品市场动态 (2023 年 4 - 5 月)

上海期货交易所国际合作部（港澳台事务办公室） 编译

境外交易所动态

美 洲

■ CBOE 计划在 11 月推出单一股票期权

芝加哥期权交易所（CBOE）确定将于 11 月 6 日在其欧洲交易场所 CEDX 对 12 个欧洲国家的公司推出单一股票期权。CBOE 此次期权交易模式的设计是为了让参与者能够在其境内中央证券存管机构中进行单一股票期权的交易、清算和结算，并将干扰降到最低。CBOE 已于 4 月 24 日开始进行参与者测试，将分两个阶段推出新合约。第一段将在 11 月 6 日，第二阶段将在 2024 年 2 月。

■ CME 将提供每日到期的新比特币期权合约

芝加哥商业交易所（CME）于 5 月 22 日推出标准和微型比特币、以太坊合约，并提供星期一、星期二、星期三、星期四和星期五的新到期日，进一步扩展其加密货币期权套件。CME 表示其比特币与以太坊期货和期权综合体的日均名义交易量超过 30 亿美元，流动性极高。比特币期货推出以及 CME 等受到全面监管的平台引入每日到期合约，对这些数字货币来说是一个积极

的发展，有助于满足市场对加密货币风险管理产品的需求。

■ Cboe Australia 完成技术迁移并推出首个新的澳大利亚产品

芝加哥期权交易所全球市场公司（Cboe Global Markets）宣布旗下 Cboe Australia 成功完成技术迁移。Cboe Australia（前身为 Chi-X Australia）于 2021 年 7 月被 Cboe Global Markets 收购，并于 2022 年 2 月更名为 Cboe Australia。随着技术迁移的完成，Cboe Australia 推出新产品 Cboe BIDS Australia，为澳大利亚股票市场带来了新的大规模交易产品。Cboe Australia 首席执行官表示 Cboe BIDS Australia 的推出计划分两个阶段进行。第一阶段已与技术迁移一起启动，涉及经纪人通过其交易算法或定向订单访问 BIDS 数据库。第二阶段预计将在未来几个月内进行。

■ Cboe Global Markets 推出单日波动率指数

芝加哥期权交易所全球市场公司（Cboe Global Markets）4 月 24 日宣布推出 Cboe 单

日波动率指数 (VIX1D)。VIX1D 指数由 Cboe Global Markets 内部创新中心 Cboe Labs 开发，旨在衡量标准普尔 500 指数在单个交易日的波动率，与芝加哥期权交易所波动率指数 (VIX 指数) 类似。VIX1D 指数通过汇总标准普尔 500 指数期权的加权价格来估计预期波动率。Cboe Global Markets 首席执行官表示 VIX1D 指数将有助于 Cboe Global Markets 更好地了解当前股市波动或采用不同交易策略的市场参与者。

■ TISE 为私营公司推出创新服务

国际证券交易所 (TISE) 4 月 26 日为私营公司推出了一项创新服务——Private Market，用来吸引潜在私营中小企业投资者。Private Market 是一个专门为私营公司提供的市场。公司可以通过该市场访问电子解决方案，包括交易、结算和注册管理。Private Market 交易采用定制竞价模式，流动性更为集中，并且能够加强价格发现，减少价格波动。TISE 首席执行官 Vermaas 表示，Private Market 是对 TISE 产品和服务组合的一个补充，同时也是 TISE 成立 25 周年之际，在业务多样化方面的一个重要里程碑。

■ ICE 创下美国可再生燃料交易记录

由于对区域环境市场的兴趣上升，截止到 2023 年 5 月 19 日，ICE 可再生燃料期货交易总额已经超过了 2022 年全年数额。主要原因是 ICE 用来跟踪美国生产商使用环保燃料来源情况的可再生能源证书 (RIN) 期货 2023 年交易额激增。RIN 期货的价格直接影响成品油市场动态，对于寻求履行合规义务、保护利润以及确定是否存在出口运输燃料套利机会的商业市场参与者来说，对冲 RIN 变得尤为重要。

■ ICE 原油市场交易创纪录

ICE 在 5 月 24 日表示，其布伦特原油期货和期权 2023 年的总持仓量增加了 32%，达到 5 万多手。ICE 全球石油市场主管表示，自从 2022 年最终确定将 Midland WTI 纳入布伦特综合体以来，Midland WTI 美国海湾海岸期货合约的交易量和持仓量持续增长，这也是导致原油市场活跃的主要原因。

■ ICE 计划吸引中国香港的银行和经纪人加入其位于新加坡的清算所

ICE 在 5 月 12 日获得监管部门批准增加中国香港清算成员后，表示计划吸引中国香港的银行和经纪人加入其位于新加坡的清算所。据 ICE Future Singapore 和 ICE Clearing Singapore 的总裁兼首席运营官称，ICE Clearing Singapore 获得中国香港证券及期货事务监察委员会的授权，为该公司进入新加坡期货清算场所提供了一个跳板。中国香港市场在新冠疫情后重新开放，业务逐渐回升。以中国香港为基地的经纪商正在寻找北亚的目标客户。加入 ICE Future Singapore 后，这些经纪商可以为他们的客户提供一种具有成本效益的方式来对冲与能源、外汇和数字资产有关的风险。

欧洲

■ LME 集团宣布加强其市场的计划

伦敦金属交易所 (LME) 和伦敦金属交易清算所 (LME Clear) 发布了一项为期两年的改革计划。其内容主要分为 4 个部分，包括修改每日价格限制、为 LME 镍矿引入快速上市方法、平衡初始保证金和违约基金的范围以及在前海联合交易中心 (QME) 上开发以中国为基地的第二类

镍现货市场产品的战略部署。该计划旨在为 LME 参与者和会员提供市场流动性（深度和弹性），并且建立其对 LME 集团可靠和透明的运作和治理的信心。

■ EEX 与立陶宛天然气输送系统运营商签署收购协议

立陶宛天然气输送系统运营商 Amber Grid 和欧洲能源交易所（EEX）5月16日签署了一项收购协议，根据该协议，EEX 将收购波罗的海环球能源交易集团（GET Baltic）34% 的股份。天然气交易所 GET Baltic 是波罗的海三国和芬兰能源市场的重要参与者，2022 年，其天然气交易总量达到 7 太瓦时。收购完成后，GET Baltic 的短期和长期合同将在 EEX 的德国交易所许可证下签订，并使用 EEX 的交易基础设施以及欧洲商品清算公司（ECC）提供的最先进的清算服务。市场参与者将可以进入由 EEX 运营的欧洲天然气市场。EEX 首席执行官表示此举的目标是建设一个基于 EEX 交易基础设施的统一的欧洲天然气交易平台，同时扩展 EEX 为天然气市场及客户群的服务，为 EEX 和 GET Baltic 运营的天然气市场增加流动性。

■ EEX 发布首个绿氢价格指数 Hydrix

欧洲能源交易所（EEX）于 5 月 24 日发布绿氢价格指数 Hydrix，该指数将根据交易的氢气价格每周计算一次，并在欧洲中部时间每周三下午 4 点以每兆瓦时的欧元公布。此举旨在促进欧洲使用更环保的电力资源，帮助该地区实现到 2030 年可再生氢气产量 1000 万吨、进口 1000 万吨的目标。EEX 首席执行官表示，Hydrix 填补了一个关键的定价信号缺口，这是市场完善和进一步投资氢经济的基础。通过一个基于市场的、

以氢气实际交易价格为基础的指数，提供一个可用于投资决策的基准，从而为能源行业的零碳未来铺平道路。

■ EEX 将推出新的天然气指数

欧洲能源交易所（EEX）宣布将在欧洲天然气市场流动性最强的交易平台 National Balance Point（NBP）推出 EGSI 天然气指数以及新的电力和天然气产品。EGSI 指数的计算是基于在 EEX 天然气现货市场上执行的数千笔交易，它是一个基于当天所有交易的数量加权平均价格。由于 EEX 现货市场的巨大流动性，EGSI 已经成为了一个在全球范围内都很受欢迎的指数。在电力衍生品市场方面，此次新推出的电力产品包括克罗地亚电力期货、瑞士高峰时段的电力期货和日本电力市场的短期期货，为不同地区的交易者扩大其交易选择范围。

■ Eurex 获得 CFTC 批准推出 FTSE 比特币指数期货

欧洲期货交易所（Eurex）富时比特币指数期货已获得美国商品期货交易委员会（CFTC）的批准，面向美国投资者的交易于 2023 年 5 月 29 日开始。该合约是与富时罗素和其数字资产数据供应商合作开发的，新的期货合约以欧元和美元交易，合约乘数相当于一个比特币（BTC），到期时现金结算，没有头寸限制。该合约的推出不仅使得美国参与者可以从更多的交易和对冲机会中受益，而且在亚洲、欧洲和美国时间内可以接触到更多的参与者，意味着 Eurex 在满足投资者对数字资产市场的准确价格发现、透明度和一致性的需求方面迈出了一步。

亚 太

马来西亚交易所宣布加入 IETA

马来西亚交易所 4 月 6 日宣布加入国际排放交易协会 (IETA)。该协会是以排放交易作为管理、减轻和减少温室气体排放的有效政策工具的全球主要倡导者。通过加入 IETA, 马来西亚交易所将有机会获得气候政策和市场设计的最新发展, 与积极参与碳市场和排放交易系统发展的行业专家和各行各业的全球利益相关者, 包括国际碳市场的关键决策者直接网络联系。

深交所与 SET 开展指数行情展示合作, 持续提升深交所指数国际影响力

深交所与泰国证券交易所 (SET) 于 4 月 19 日宣布合作展示指数行情。深交所将在 SET 网站 SETTRADE 上展示六大指数, 包括深交所的三个核心指数、两个 A 股广泛市场指数和一个跨境指数。通过此次合作, 深交所将进一步提升其指数的全球影响力, 方便国际投资者跟踪深证指数及配置相关产品, 深化与东盟资本市场的务实合作, 更好地服务“一带一路”高质量发展。

SGX 于 5 月 22 日至 26 日举办新加坡国际黑色金属周, 重点关注钢铁价值链脱碳议题

新加坡交易所 (SGX) 于 5 月 22 日至 26 日举办新加坡国际黑色金属周 (SIFW)。此次黑色金属周以“巩固韧力, 面向低碳未来”为主题, 主要围绕铁矿石、钢铁、海运和焦煤行业的经济发展、价格发现、风险管理和净零排放等系列话题进行讨论。新交所集团 (SGX Group) 大宗商品部主管表示钢铁是世界上最重要的工程和建筑材料, 几乎不存在已知替代品, 在全球经济发展

中发挥着关键作用。此次 SGX 将与一些优质大宗商品内容供应商合作, 提供关于这些行业的深刻见解, 并着重分享在全球迈向净零碳排放背景下向绿色转型过程中加速脱碳的最佳实践。

SGX 正式推出新加坡存托凭证, 并与泰交所签署谅解备忘录

新加坡交易所 (SGX) 于 5 月 30 日举行开市仪式, 正式推出在泰国 - 新加坡存托凭证互联机制下的新加坡存托凭证 (SDR), 并与泰国证券交易所 (SET) 签署谅解备忘录。此次合作使得投资者可以通过新加坡存托凭证投资在海外交易所上市的标的证券。新加坡存托凭证的优势包括能够在 SGX 投资海外上市公司、成本简化、交易便捷、可通过中央存托 (CDP) 托管、可在新加坡存托凭证与标的证券之间直接灵活转换, 以及高透明度。新加坡存托凭证的投资者还将有权获得标的证券的附加利益, 例如股息和其他现金分配。

此次合作为交易所双方及市场参与者促成更多的共同投资和商业机会, 并且为未来交易所之间的区域合作制定了蓝图, 通过优势互补, 加强跨国界和跨资产类别的市场联通。

SGX 与上交所签署 ETF 产品互通合作谅解备忘录

新加坡交易所 (SGX) 和上海证券交易所 (SSE) 于 5 月 22 日通过签署谅解备忘录 (MOU), 推出 SSE-SGX 交易所交易基金 (ETF)。根据谅解备忘录约定, 双方将通过主馈线基金的模式, 共同开发和推广两国的 ETF 市场。SGX 表示此次与上交所的最新合作为亚洲两个快速增长的 ETF 市场架起了桥梁, 并扩大了中国和新加坡之间可供联接基金上市的 ETF 的范围。这种联系

也促进了两个市场的发行人之间更大的合作机会，为投资者增加了投资选择。

HKEX 推出“互换通”服务

港交所 (HKEX) 5月5日获得中国人民银行、香港证券及期货事务监察委员会和香港金融管理局批准，于5月15日推出“互换通”服务。通过该服务，境内外投资者可经由内地与香港金融市场基础设施机构在交易、清算、结算等方面互联互通的机制安排，在不改变交易习惯、有效遵从两地市场法律法规的前提下，便捷地完成人民币利率互换交易和集中清算。“互换通”在“债券通”基础上，通过内地与香港基础设施机构的连接，能够做到支持境内外投资者参与两地金融衍生品市场，从而满足投资者对利率风险管理需求。

JPXI 即将推出 JPX Prime 150 指数

日本交易所集团 (JPX) 子公司 JPX 市场与创新公司 (JPXI) 宣布将推出 JPX Prime 150 指数。JPX 表示其客户对于日本公司的价值创造能力越来越关注，例如在东证综指市场的上市公司中，只有大约一半的公司的 PBR (价格账面价值比率) 超过 1 倍，这代表了客户对上市公司未来创造价值能力的期望。因此，上市公司在管理公司时，需要有意识地关注股权资本的成本和股票价格。推出 JPX Prime 150 指数的目的是使那些预期能创造价值的日本领先公司显现出来，并使该指数及其成分股成为日本、海外机构以及个人投资者的中长期投资目标，从而为创造价值管理的渗透和提高日本股票市场的吸引力做出贡献。

国际衍生品行业与监管机构动态

欧盟推出校准欧洲价格上限的天然气基准

欧盟能源监管机构合作署 (ACER) 推出了每日液化天然气 (LNG) 基准，将用于校准欧洲天然气价格上限。自从欧洲理事会关于 ICE Endex TTF 期货价格上限的规定于 2022 年 12 月 3 日生效以来，ACER 一直在研究推出相关基准。该基准计算了欧盟“交货时”LNG 的每日现货价格与 ICE Endex TTF 前一个月期货结算价格之间的价差。ACER 表示，LNG 基准在强制性数据报告的基础上提供了更高的市场透明度，因此有望反映 LNG 的真实价格，利益相关者可以自愿使用该基准。ACER 将“在技术上可行的情况下”公布每日 LNG 基准。

欧洲央行表示对非银行金融机构的保证金规则需要彻底改革

欧洲央行 (ECB) 表示，最近几年的事件表明，需要对持有衍生品头寸的非银行金融机构所使用的保证金和流动性做法进行全面改革。欧洲央行在一份分析报告中指出，2020 年 3 月与疫情相关的市场动荡、2022 年初乌克兰危机后的市场波动以及 2022 年 9 月英国国债溃败都表明，有必要加强对非银行金融机构的杠杆和流动性的管理。对高杠杆率基金的杠杆限制，可以减少保证金追缴规模；加强流动性风险管理将减少为满足大额保证金追缴而强制出售资产的需要。在这两种情况下，实体将能更好地抵御市场冲击，降

低对其他市场流动性的溢出风险。

欧洲监管机构拟扩大和简化可持续性披露的范围

欧洲银行业监管局（EBA）、欧洲证券和市场监管局（ESMA）与欧洲保险和养老金监管局（EIOPA）拟对《可持续金融披露条例》（SFDR）进行修订，并开展市场咨询。三个监管机构建议对披露框架进行修改，包括扩大“通用社会指标清单”，以披露投资决策对环境和社会的主要不利影响；完善其他不利影响指标的内容，包括定义、适用方法、计算公式等；增加有关去碳化目标的产品披露；改进对可持续投资如何“不严重损害”环境和社会的披露等。

欧洲监管机构呼吁市场对日益增长的金融风险保持警惕

欧洲银行业监管局（EBA）、欧洲证券和市场监管局（ESMA）与欧洲保险和养老金监管局（EIOPA）发布关于欧盟金融体系风险和脆弱性的 2023 年春季联合报告。报告指出，尽管近期宏观环境充满挑战，银行业面临市场压力，但欧盟金融市场仍保持大体稳定，三家监管机构呼吁欧盟金融机构和监管机构应保持对资产质量恶化的准备，应充分考虑政策性利率上升和风险溢价突然上升对金融机构和市场参与者的广泛影响，密切监测因投资杠杆基金和使用利率衍生品而产生的流动性风险，并应密切监测通货膨胀风险的影响等。

ESMA 报告指出，数据质量在新的数据监测模式下得到了改善

欧洲证券和市场监管局（ESMA）根据《欧洲市场基础设施条例》（EMIR）和《证券化融

资交易条例》（SFTR）报告制度发布了第三版数据质量报告。报告阐述了 ESMA 如何与欧盟各国主管当局、欧洲中央银行（ECB）和欧洲系统性风险委员会（ESRB）合作，将数据监测的关键内容纳入工作流程中。报告指出，ESMA 在 2022 年通过的新框架实施了一种更加以数据和结果为导向的方法，即引入集中的数据质量指标表以及数据共享框架，用于数据监测，并与各国主管当局就数据质量问题开展合作，使得数据质量有了明显的改善。

ESMA 将印度六家清算机构从“第三国中央对手方”名单中删除

在欧洲证券和市场监管局（ESMA）未能与印度主管当局达成合作协议后，根据《欧洲市场基础设施条例》（EMIR）相关规定，将六家印度清算公司从其“第三国中央对手方”（TC-CCP）名单中删除。目前 ESMA 与 20 个国家、地区的 25 个监管机构签订了合作协议，承认 39 个 TC-CCP，它们可以与欧盟清算机构在同等基础上在欧盟地区提供清算服务。2023 年以来，ESMA 先后与中国台湾、哥伦比亚和以色列等国家（地区）监管机构达成合作协议，于 1 月认可台湾期货交易交易所、2 月认可哥伦比亚中央清算所、3 月认可特拉维夫证券交易所清算所为 TC-CCP。

ESMA 报告显示欧洲场外天然气市场在 9 个月内翻了一番

欧洲证券和市场监管局（ESMA）表示，由于清算市场的波动性和更高的保证金要求，在截至 2023 年 3 月底的 9 个月时间里，欧洲天然气市场的场外衍生品的使用几乎翻了一番。ESMA 公布了一份关于欧盟天然气衍生品市场的分析报告，显示与俄乌事件有关的波动性和更高的保

证金成本增加了对场外交易产品的使用。2023年1-3月，场外市场交易量占天然气总交易量的27%，而去年同期为15%，特别是非金融企业（主要是能源公司）有明显转向场外交易市场的趋势，以减少保证金要求，因为双边合同可能为交易方提供更多灵活性，包括在某些情况下没有初始保证金的要求。

ISDA 警告称应对欧洲基准规则进行改革

国际掉期及衍生品协会（ISDA）在向欧盟委员会提交的关于《基准条例》（BMR）下第三国规则的咨询意见中表示，需要对基准规则的应用做出改革。ISDA 警告称，根据欧盟之外的基准供应商的最新规则，欧盟的公司可能仍然被禁止使用一些基准，这种风险持续存在。因此需要进行相关改革，以确保终端用户不会由于他们使用的基准因任何原因被禁止使用而面临紧急风险，并确保欧盟投资者更好地了解他们被允许使用的基准和不使用的基准。

ISDA 警告称，“漂绿”行为将限制碳信用市场发展

国际掉期及衍生品协会（ISDA）警告称，自愿碳信用额度市场只有防止“漂绿¹”行为，才能发挥其巨大潜力。ISDA 负责人 Scott O'Malia 表示，自愿碳信用额度市场可能在 15 年内达到 1 万亿美元，但前提是市场对标准和监管框架有信心。ISDA 在 2022 年 12 月发布了碳信用交易指南，市场对此的反馈是希望能够建立更明确的标准。ISDA 认为，碳信用定义的制定是一个重要的里程碑，下一步需要迅速而果断地采取行动杜绝“漂绿”行为，来发挥衍生品的重要作用，

在不确定时期提供更大的稳定性。

FIA 警告称，欧洲商品规则的修订可能会带来流动性压力

美国期货业协会（FIA）、欧洲商品市场理事会（CECC）、国际掉期和衍生品协会（ISDA）、欧洲能源交易商联合会（EFET）、欧洲能源交易所协会、欧洲证券交易所联合会（FESE）和国际排放交易协会（IETA）对全面修订欧洲商品规则的计划进行了抨击，包括头寸限制、持有期限和熔断规则等，指出在危机和波动加剧的时期对制度进行重大改变会加剧流动性以及市场参与者的压力，给交易公司带来运营负担。协会还提议审查引入天然气价格上限（市场修正机制）和相关的液化天然气（LNG）基准的规定，认为设定价格上限不会解决波动问题，也不会降低能源价格，反而会阻碍欧盟商品市场的发展，导致欧盟商品市场的参与者处于竞争劣势。

国际清算银行警告称将美元和商品价格联系起来会加剧波动

国际清算银行（BIS）表示，美元和大宗商品价格走势的相关性增强（尤其是在能源市场），可能会助长今年市场的进一步波动。BIS 指出，这两个变量之间出现正相关意味着许多国家市场的波动，甚至意味着石油进口国减少对美国证券的依赖。美国石油进口减少意味着流入全球金融体系的石油美元减少，这可能会减少市场流动性，影响贸易往来发票和外汇储备管理中的货币选择。一些商品出口国可能会考虑迎合其新的最重要客户的愿望，因为美元对其经济的稳定影响减弱。BIS 警告说，许多国家因此面临着持续的

¹ “漂绿”是指一家公司、政府或组织以某些行为或行动宣示自身对环境保护的付出，但实际上却是反其道而行，是一种虚假的环保现象。

滞胀环境，较高的通货膨胀和低经济增长结合在一起，呈现出挑战性局面。

美国 and 英国深化对中央对手方的监管合作

英国央行（BOE）表示，它将承认美国对中央对手方（CCP）的监管，并准备对非英国清算机构进行分类。英国央行发表声明称，正式确定了与美国商品期货交易委员会（CFTC）在 2020 年谅解备忘录中商定的清算相关信息共享安排。作为英国脱欧后制度的一部分，英国央行将根据 CCP 对金融系统构成的系统性风险对其进行分类。CFTC 和英国央行重申了英国和美国本土当局在各自管辖范围内的首要地位，并认识到服从母国监管的重要性，并通过适当和相称的信息共享及合作框架来维持监管合作。

IOSCO 认为保证金改革需要采取谨慎态度

国际证监会组织（IOSCO）的负责人表示，该组织将对改变保证金协议持谨慎态度，目前其正根据当前的市场冲击审查现行制度。IOSCO 秘书长表示，保证金制度在稳定系统方面起到了很大作用，IOSCO 将在 2023 年下半年或 2024 年

年初提出一套建议，在与业界协商后谨慎地做出改变，适当地完善和校准保证金制度。2022 年 9 月，IOSCO 确定了需要进行政策改进的六个领域：集中清算市场的透明度；流动性措施和披露；填补报告中的数据空白；更新变动保证金流程；监测清算市场的初始保证金（IM）模型；跟踪场外交易市场的 IM。

印度允许外国投资者直接进入商品市场

印度证券交易委员会（SEBI）发布规则，允许其监管的交易所将直接市场准入（DMA）设施扩大到外国投资者，标志着日渐庞大的印度衍生品市场作出开放的最新一步。根据新的规则，非印度投资者能够通过经纪机构的基础设施直接下单，而不需要经纪机构的人工干预，这保证了终端客户能更好地控制、执行订单。SEBI 表示，交易所和经纪机构必须继续遵守现有监管规则中关于 DMA 申请、操作规范、客户授权以及客户和经纪机构之间的合同协议等方面的详细规定，交易所还需要根据 SEBI 最新规则，对其原有规则进行必要的修改。

（责任编辑：李伯钧）