

发挥金融期货功能 服务中国特色现代资本市场建设

——何庆文董事长在第二十届上海衍生品市场论坛主论坛上的致辞

中国金融期货交易所党委书记、董事长 何庆文

党的二十大明确指出，要健全资本市场功能，提高直接融资比重。建设中国特色现代资本市场是贯彻党的二十大精神，构建高水平社会主义市场经济体制的必然要求。金融期货市场与现货市场同根同源、紧密相联，建设好、发展好金融期货市场，是建设中国特色现代资本市场的应有之义。下面，我重点围绕发挥金融期货功能，服务中国特色现代资本市场建设谈几点体会。

金融期货市场是多层次资本市场发展到一定程度的产物和有机组成部分。近年来，在证监会的坚强领导和上海市委市政府的关心指导下，在社会各界的大力支持和共同努力下，金融期货品种进一步丰富、交易机制进一步完善、市场管理进一步优化、一线监管进一步加强，风险防控手段整体有效、市场运行安全有序。实践表明，金融期货可以为投资者提供精细化、低成本、高效率的风险管理工具，有助于进一步在交易、融资、投资等各环节健全资本市场功能，为助力资本市场稳定运行作出了应有贡献。

一是在交易层面有助于服务增强资本市场韧性，塑造稳健的改革环境。随着全面深化改革和监管效能提升，资本市场内在稳定性不断增强，为全面注册制改革推行创造了稳健环境。股

指期货及期权有助于对冲持股风险、稳定持股信心、平抑市场波动。对比沪深300股指期货推出前后12年，标的指数年化波动率、平均日内波动幅均降低约3成，涨跌幅超过5%以上的天数下降约4成；指数市盈率的5年历史波动率下降了约7成。国债期货则为投资者提供了利率风险管理工具，增强了金融机构持债信心，特别是在市场剧烈波动时可缓解现货市场抛压，保障现货市场功能正常发挥。2022年11月，我国债券市场出现较大幅度波动。国债期货经受住了债市剧烈波动考验，成交量、持仓量创历史新高，对债券一、二级市场流动性起到积极促进作用，较好发挥了债市“避风港”和“减震器”功能。机构普遍主动运用国债期货对冲承销、做市、组合管理中的利率风险，不仅能够增强自身稳健经营能力，也为防范化解金融风险、促进宏观金融稳定作出了积极贡献。

二是在发行层面有助于服务注册制等重大改革，提升直接融资质量效率。金融期货依托对风险进行市场化定价、转移和重新配置，有助于引导资金资源流向国家战略支持领域。在服务股票发行方面，股指期货可用于对冲投资者打新底仓股票的价格波动风险，帮助参与主体在锁定期内

消除后顾之忧，从而扩大认购参与面、增强参与积极性。同时，股指期货和期权为投资者提供了管理系统性风险的有效工具，投资者得以更加专注于筛选优质企业标的，挖掘超额收益，助力市场估值合理回归，形成“科技-产业-金融”良性循环。在服务政府发行债券和经济社会发展方面，国债期货有助于投资者抵御利率风险，增强投标和持有积极性。2020年国家招标发行1万亿元抗疫特别国债，中金所第一时间将抗疫特别国债纳入可交割券范围，以切实行动便利投资者对冲风险，增强持债动力。

三是在投资层面有助于服务资金专业便利入市，满足居民理财需求。实现交易端、融资端与投资端可持续循环，是资本市场全面深化改革的重要内涵。专业机构可充分运用金融期货灵活调节风险收益结构，创设出更多满足不同风险偏好的资产管理产品，更好顺应多元化的财富管理需求。随着全市场注册制改革推向深入，上市公司数量增加、个股质地分化等对投资者的价值识别和甄选能力提出了更高要求，个人投资者将更加倾向于通过专业投资渠道入市，指数化投资等将迎来更大发展空间。中证1000股指期货及期权产品上市半年间，挂钩中证1000指数的公募基金产品数量和规模，从上市前的36只、约80亿元，增长至57只、491亿元，数量和规模分别增长58%和514%，相关品种的最大规模由43亿元增至118.2亿元。股指期货和期权产品的上市，显著推动了标的指数相关金融产品的开发与投资策略的创新运用，有助于提升ETF等指数产品的投资交易需求，促进产品规模稳步扩大。

四是在开放层面有助于服务境外投资者风险管理需求，提升资本市场国际竞争力影响力。2022年中央经济工作会议明确提出，要更大力度吸引和利用外资。今年4月28日中央政治局

会议也强调要扩大高水平对外开放，把吸引外商投资放在更加重要的位置。近年来，股债汇市场波动加大、共振增强，发挥金融期货功能、扩大金融期货开放，能够塑造更加积极的开放形象，进一步满足境外投资者风险管理需求。比如，在债券市场对外开放的重要渠道——“债券通”下，境外客户对报价和服务质量要求较高，部分机构在相关做市策略中运用国债期货提升自身定价和现货持仓管理能力，为客户提供多品种、全曲线的优质报价，在处理大额单笔交易需求时也更加从容，这在微观上可以帮助机构有效控制风险、提升业务可持续性，在宏观上则有助于提升人民币资产的国际吸引力，也将为服务上海打造国内大循环中心节点和国际国内双循环战略链接发挥积极作用。

经过十余年的努力耕耘，金融期货市场建设虽取得一定成效，但其发展仍处于初级阶段，功能作用发挥仍显不足。资本市场全面深化改革带来的市场环境和生态重塑，为金融期货市场建设创造了新的广阔机遇，也提出了新的更高要求。下一步，我们将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指引，深入贯彻党的二十大精神，在证监会党委的正确领导和上海市委市政府的关心指导下，进一步提高政治站位，主动融入国家战略和资本市场改革开放大局，坚持稳中求进工作总基调，坚持“四个敬畏，一个合力”，不忘初心，守正创新，扎实做好安全生产、一线监管、风险防范、市场培育等各项工作，进一步丰富产品供给，持续优化参与者结构，提升中长期资金参与的广度和深度，加快推进高水平对外开放，为建设一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，为推动上海国际金融中心和浦东引领区建设作出新的更大贡献，以实际行动在服务中国式现代化中彰显新担当、展现新作为。