

# 期货市场与经济发展

张宜生



# 前言

期货市场不同于我们熟悉的其它市场。

比如房地产市场、股票市场，这类市场属于资产类市场，大不了你可以做房东、股东。

期货市场属于工具类市场，它的功能与作用是被使用者来评价的。

一旦实体关联企业使用它之后，企业的经营理念、经营方式、经营机制、经营模式都会发生变革。这种变革最终会导致企业新的商业模式。



期货市场同其它市场的另一个很大的不同，就是它是一个全球价格联动的市场。也就是它的价格传导机制是建立在同一类约束条件上的，价格波动因素也大致相同。这也是为什么利用它可以在全球优化配置资源，正因如此，它成为全球经济一体化的重要支撑平台之一。



企业的生产与经营实际上都是全社会乃至全球的一种资源配置，期货市场的出现，可以使你能够更好地在更大范围进行资源的优化配置。这都离不开期货市场的创建、运行与发展。这是市场经济发展几百年的成果之一，也是全球经济一体化的基石之一。

而中国近四十年是全球经济一体化的最主要受益者。

在马克思写《共产党宣言》时就已经出现商品期货萌芽。

中国期货市场的创立不同于其它国家，有着深刻的国内经济发展变革背景与痕迹。同时，也有着其必然性与偶然性。

必然性在于国家宏观改革大背景与发展经济的迫切需求。

偶然性在于实体企业在经营中解决瓶颈问题的方案选择。



前者关注宏观供求关系与价格形成机制。期货市场是解决方案选择之一。

后者关注微观经济活动中的客户与信用的再造。期货市场同样是最佳解决选择方案。

期货市场的建立与发展缺一不可，当二者交叉融通时，期货市场就成为国家和产业、企业三位一体的共同诉求。期货市场就有了发展的现实动力。



(一)

# 期货市场建立与经济发展变革



我国期货市场发展虽然几经波折，但始终围绕实体经济变革与发展的大背景展开，紧紧围绕促进实体企业市场化国际资源配置发挥作用。

- 1， 建立市场、客户与信用、双轨制并轨；
- 2， 国内外市场融通、大出口转大进口；
- 3， 全球范围优化配置资源，长单加并购；
- 4， 整合优化产业链，提高国际竞争力。

我们现在处于第 4 阶段。

期货市场是一种全球范围的价格形成机制，实际上是国际贸易中的一种基本游戏规则。

对企业来说，这种机制带来了四大好处：

- 1，企业的商品想卖就能卖的出去，想买就能买的到，无非就是价格问题；
- 2，频繁的价格波动带来了边际机会；
- 3，期货市场提供了长周期系列价格；
- 4，可以在全球范围优化资源配置。

(二)

期货市场价格形成机制如何影响经济？



期货市场与现货市场有着本质的区别：

—最主要的差别在于两个不同性质的市场本身的价格形成机制。

—在不同的市场机制中价格形成要素是极为不同的。



## 现货价格形成要素：1对1市场

—现货价格形成要素相对简单。最主要的是现货商品供求关系。围绕供求关系进行交易的人也较少。主要是现货生产、消费、和贸易企业

—围绕它产生的信息同样也较少。使得人们对它相对不敏感。



# 期货市场价格形成要素差别

期货价格形成要素：**N对N**市场

- 商品供求关系；
- 货币供求关系；
- 信息供求关系；
- 突发事件；
- 交易系统交易方式特性(挤仓)；
- 程式化交易。

## 商品供求关系：

—商品供求关系是期货价格形成要素中最基础最重要的关系。其它主要要素都围绕它影响价格。

—无论价格如何变化，最终应该回归商品供求关系。这也是检验一个交易所成熟度的试金石。



商品供求是期货价格形成的基础。它是由实体经济发展决定的。

它往往是一个常量。无论价格如何波动，最终会回归商品现货供求所决定的价格上。

我们对长远商品供求的分歧和趋同产生了远期价格。但随着时间的推移，也会回归商品基本供求。



货币供求关系：

这是商品期货具有金融属性的核心。最简单的道理：东西还是那么多，购买它的钱多了。

由于有了它，才使得商品期货具有了衍生性。

它背后所代表的是众多的非商品供求实体需求者。它的人数远远大于后者。



货币供求代表着商品期货的金融属性。它的力量远远大于其它因素。但无论如何它对市场的判断是基于商品供求。

在期货远期价格要素中，它的影响力更大。一旦出现突发事件，它将产生极大的杀伤力。期货市场极端价格大多是由它而来的。



## 信息供求关系：

由于现代信息和计算机技术的迅猛发展。使得信息尤其是商业信息的传播和覆盖达到前所未有的水平。这对期货市场影响巨大。同时对期货市场价格的形成产生重大作用。



期货市场价格波动是由信息的有效流动驱动的。

信息在一些特定条件下会产生扭曲，对价格产生负面影响。

信息的客观性、中立性、有效性对期货市场至关重要。是它的生命线。

想开展套期保值的经营者首先必须学会读懂信息。



## 突发事件

是市场价格波动最有杀伤力的因素。

关注突发事件是在期货市场投资者“长寿”的迈不过去的“坎”。

问题的核心是你要在平时积累那些突发事件究竟对价格产生什么样的影响。

除了经验之外没有捷径。



## 交易系统交易方式特性：

这个问题在多年前是没有的。由于中国人采用了计算机撮合系统交易的方式进行交易。极大的提高了交易效率。也使得交易量巨增。随之出现了对于计算机系统依赖性非常强的“程式化”交易，以及一系列以交易方式特性建立模型为特色的交易方式。这种交易往往会带来海量交易。同时也会对期货价格产生影响。



“程式化”交易方式目前存在巨大争议。无论在期货市场还是在证券市场。监管部门出于审慎考虑，对其颇有微词。而市场人士则备加赞赏。

但无论如何它对由计算机撮合系统交易方式产生的期货价格的影响还是存在的。



在期货市场价格形成要素中：

—前四个要素是围绕着现货供求关系的因果，进而对价格产生影响。

—后两个要素则与现货供求关系的因果，关联度不大。主要是期货市场本身的交易机制和交易特性有关。

货币供求》

信息供求》

突发事件》

现货供求》

持仓与库存

期货市场》》 价格

程式化交易



# 期货市场新价格机制对产业的影响

经过期货市场价格形成机制长期侵蚀的关联产业形态会发生变革。关联产业经过长期价格导向与新型竞争模式的侵蚀，产业链与行业结构会发生巨大变化。产业链会缩短，企业生存结构会形成“大小两端，中间挤扁”的形态。一头是大型集团型企业，另一头是众多的小微企业群，它们一群一群的围绕在大型集团型企业周边，形成新的生态圈、供应链、信用平台。

而单一中型企业则很难在新业态下生存。



出现这种形态是因为国内政府计划价格的退出和期货市场价格形成机制的推出，打破和替代了原有的定价模式。它直接导致了二个无法回避的问题。

1，颠覆了行业原有的竞争规律与经营模式，企业需要建立与之相适应的全新的富有竞争力的经营模式。

2，期货市场上产品为了追求充沛的流动性，扼杀了个性化需求的考量，强调单一变量。但现实中实体个性化需求并没有消失。这就需要有人去在更高层次还原和满足实体的个性化需求。（再造产业新型细分市场）这就是大量场外产品需求的原动力。

第一个问题直接导致了产业集中度的快速而大幅度提高（新竞争模式导致）。

第二个问题是需要多层次市场中的场外市场去完成（大多是金融企业担当）。

二个问题的解决过程导致了行业内的企业结构发生变化。最终形成了“大小二端，中间扁平”的形态。

实质上，这种形态的形成有利于产业长远发展利益，也有利于建立企业的国际化核心竞争力。

产品上市极大的改变了企业的经营方式与发展的业态环境。体现在五个方面：

- 1， 全社会库存的变化与认知；
- 2， 投资者结构的变化与作用；
- 3， 中远期价格的变化与应用；
- 4， 国内外价格的变化与传导；
- 5， 行业竞争模式变化与适应。

对上述变化，绝大多数企业很难一下适应。这需要时间与淘汰完成。期货市场全新的N对N价格形成要素与原有的1对1的价格形成机制存在着极大的不同。企业已经习惯了实物1比1的现货供求关系决定价格。它们是从行业里向外看，局限性很大，往往忽视了金融资本对价格的作用于影响。而投机者是从外向里看，更多的是看到金融资本和宏观对价格的影响与作用。

经过长时间的适应与实践，最终企业运用衍生品市场有六个层面：

- 1，运用价格体系（公共商业关系）；
- 2，开展套期保值（对冲市场风险）；
- 3，判断经济趋势（引导发展战略）；
- 4，打造商业模式（建立核心竞争）；
- 5，投资风险产品（获取利润平台）；
- 6，运用机制并购（打造产业规模）。

其中 4，5，6项都与场外市场有关，也就是说：需要多层次的结构市场才能满足。

在此期间，产业在变革中完成了三步曲的华丽转身，目前处在第三阶段：

- 1，改善经营方式（套期保值）；
- 2，转换经营机制（均价长单）；
- 3，建立商业模式（信用模式）。

这三步是建立在同一个结构性市场平台机制上的。这种平台的支撑不仅仅是期货市场，而是结构性的多层次市场。没有它的支撑，企业不可能完成三步走模式。实体企业越向前走，对市场的结构性及产品要求就越高，越迫切。

企业—产业—经济—国际分工



(三)

# 当前我国期货市场发展的新特点



# 期货市场主要功能之一：发现价格

发现价格是期货市场存在的最重要价值。这是商品期货市场和实体经济紧密关联的基石。尤其是其产生的具有权威性、流动性、可操作性的中远期价格体系对全球经济和实体经济至关重要。

期货市场价格体系对企业是饭。饭是要天天吃的。几天不吃就有问题。不但要吃，还要吃好才行。目前大多行业运用价格处于很好阶段



## 期货市场主要功能之二：套期保值

套期保值是商品期货市场生存和发展的原动力。由于它的存在，使得实体经济相当一部分企业得以长期稳定的生存与发展。使得全球商品生产消费的分工明确，实现一体化。当前相当行业及企业运用较好。



新动向！

