



您的位置：首页 - 文章选登

市场需求是衍生品接踵而至的原动力(范建军；8月20日)

文章作者：范建军

近一段时期，金融市场的衍生产品接踵而至。下周一，阔别证券市场9年的权证将重现股市。在外汇市场上，就在汇率制度改革政策出台后不到一个月，人民银行就连续发布文件，大大增加银行间市场外汇交易的品种和范围，尤其是增加了外币掉期和外汇远期交易这两个衍生产品。而人民银行近期的报告称，住房抵押贷款资产证券化将在今年三季度推出，并呼吁有关部门尽快推出与利率相关的衍生品。为什么一度被视为洪水猛兽的金融衍生品，一夜之间备受推崇，接踵而至了呢？

金融衍生品的大量出现，一个重要的原因在于市场的力量正渗透金融领域的方方面面，金融领域的市场化改革已经取得了很大进展。按照主流的金融创新理论，金融创新大量出现，其直接动因主要有三个方面：一是规避当局的金融管制。二是出于规避风险的考虑。这其中包括两个方面，一是普通客户对金融避险工具的需求，如金融期货、期权以及各种远期和掉期衍生产品的需求，为满足客户的避险需求，金融机构创新出各类避险工具；另一方面，金融机构本身也有风险管理的需求，从而导致一些金融创新产品和制度的出现，如一些资产证券化产品等。最近人民银行之所以在外汇市场上推出远期和掉期产品，一个重要的原因在于汇率制度改革之后，市场对外汇避险工具有巨大的需求。金融创新的第三个直接动因是利润动机，一些金融机构出于提高盈利能力和提高业务范围的考虑而推出一些金融创新产品和服务，如银行各类增值服务、花样翻新的资产产品等。资本市场近期借股权分置改革的春风而推出的权证产品，其中一个重要的动力是增加证券市场中介机构的盈利能力，但它真正起到的作用却是提高市场的活跃程度，以及为我国股票期权市场的发展打开一个重要的突破口。

然而，不论怎么看金融衍生品的推出，其原动力归根结底都是来自于市场。金融衍生品和金融创新的日益增多，完全可以解释为我国金融领域的市场化进程正在不断加快。

夏斌曾就目前的金融创新活动概括为六大特征：全方位展开；政府主导创新已经让位于市场主导创新；以突破利率管制和分业管制为主，同时，以满足市场需求为导向的创新也日益增加；追求盈利的创新多，防范风险的创新偏少；负债类的创新多，资产类的创新比较少；大部分金融创新活动仍然需要严格审批。

衍生品的推出丰富了市场，但不少机构仍然抱着旧观念远远观望。实际上，对于金融衍生品，我们必须纠正几种错误的认识。首先，衍生品并不等于风险。衍生品实际上是一把双刃剑，大量衍生品是因风险管理和控制的需要而产生的，因此，如果正确引导衍生品市场的发展，不但不会增加系统性和非系统性金融风险，相反，它对各类风险的控制还大有裨益；但是，如果对金融衍生品运用不当，就可能使金融风险呈级数倍增长。因此，对待金融衍生品的正确态度是趋利避害，而不是一味打压。

其次，金融创新活动应该由市场主导，政府在这里的作用主要是创造条件并加强监管。金融监管和金融创新活动应该是一个对立统一体，不断增加的金融创新活动以及不断推出的金融衍生品会打破旧有的金融监管制度和秩序，从而推动金融监管水平的不断提高。而在新的监管框架下，又会为金融创新带来更广阔的空间和新的动力。这种良性循环的结果，就是金融机构的竞争力和创新能力不断增强，监管当局监管能力也会得到不断提高，从而金融市场上风险和收益组合的工具会越来越多，投资者用以避险或投资的渠道也会大量增加，最终会提高整个金融系统的效率和安全性。

文章出处：《上海证券报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载请经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所