



华安期货
HUAAN FUTURES

国际股指期货市场 发展的经验与借鉴

汇报人：曾真 投资咨询部部门

时间：2022年3月

目录

CONTENTS



1

全球股指期货市场发展回顾

2

海外股指期货市场的经验与特征

3

构建我国股指期货的新思路



华安期货
HUAAN FUTURES

1972-1975年道·琼斯工业指数



数据来源：中国期货业协会



华安期货
HUAAN FUTURES

第一阶段：萌芽期（1977-1987年）

- 1977 年 10 月，堪萨斯期货交易所向CFTC正式提交开放股指期货交易的报告
- 不久后，芝加哥商品交易所也递交了期货合约的上市申请
- 1981年，CFTC 与SEC就股票指数及股票衍生产品的管辖权达成协议并签署了《Shad-Johnson 协定》
- 1982年2月，价值线指数合约正式开始交易
- 1982年4月，S&P 500 指数合约正式开始交易



华安期货
HUAAN FUTURES

第二阶段：新生期（1987-2000年）

- 悉尼期货交易所（1983）、多伦多期货交易所（1984）、伦敦国际金融期货交易所（1984）、香港期货交易所（1986）、新加坡国际金融期货交易所（1986）、东京证券交易所（1988）等开展股指期货交易
- 1987年10月，华尔街股市崩溃，监管当局在随后的几年强化管制
- 2000年初，全球股指期货市场已从危机中逐步恢复，复式年均增长率 17.50%



华安期货
HUAAN FUTURES

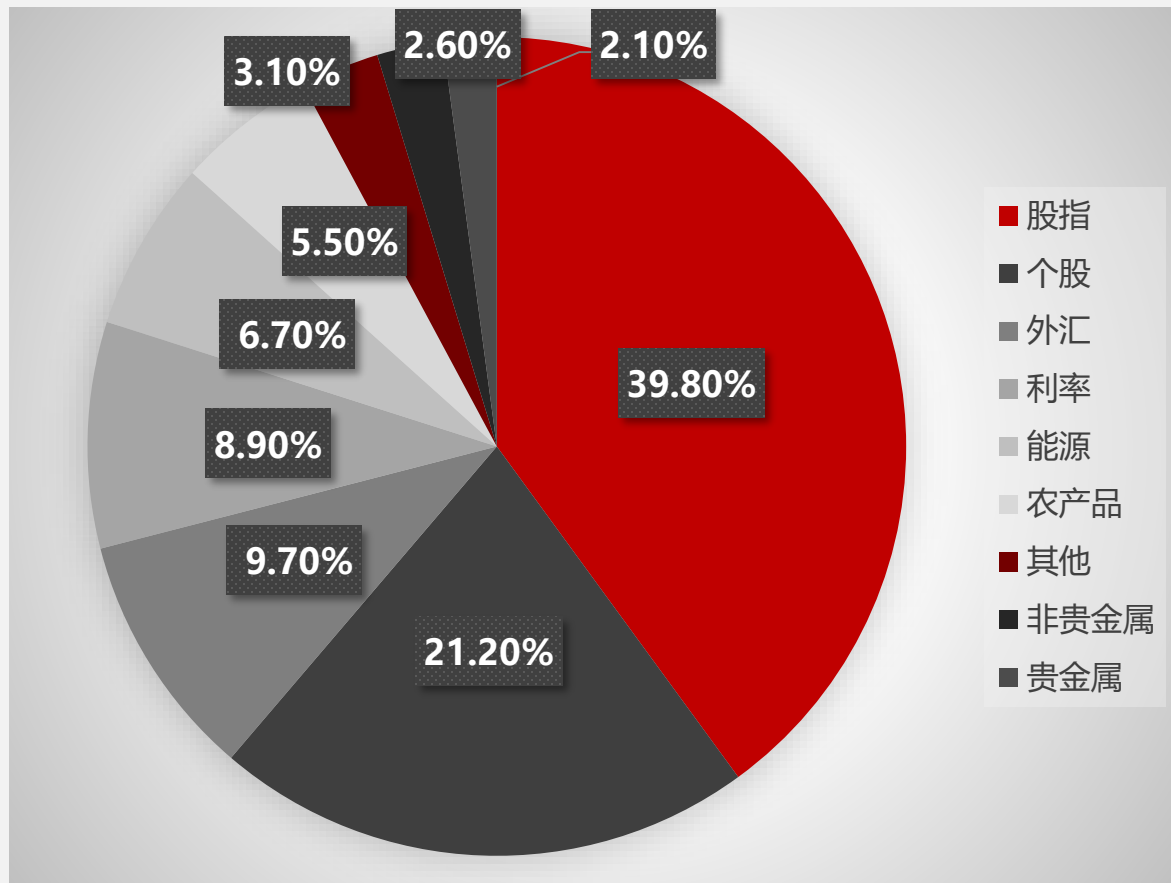
第三阶段：繁荣期（2000年至今）

- 2000年12月，美国国会通过《2000 年商品期货现代化法案》
- 2002年，美国股指期货成交量首次超过欧洲
- 2003年，Eurex 与芝加哥清算公司合作创立了全球性的电子交易与清算平台
- 2006年，Eurex成为全球第一大金融衍生品交易所
- 近年来，股指期货交易量不断上升且日渐占据主导地位、品种不断创新和丰富



华安期货
HUAAN FUTURES

2020年全球期货和期权成交



数据来源：美国期货业协会（FIA）



全球股指合约成交前10位

排名	合约	交易所	2020年	2019年	变化
1	Bank Nifty指数期权	印度	4,295,092,542	2,994,080,115	43.5%
2	Bovespa迷你股指期货	巴西	2,888,021,160	1,614,094,434	78.9%
3	CNX Nifty指数期权	印度	2,372,865,911	1,161,043,042	104.4%
4	SPDR标普500ETF期权	美国	1,128,762,825	703,262,435	60.5%
5	Kospi200期权	韩国	610,510,383	637,637,015	-4.3%
6	E-Mini标普500期货	芝加哥	502,227,405	395,143,721	27.1%
7	欧洲斯托克50指数期货	欧洲	352,195,151	292,360,338	20.5%
8	日经指数225迷你期货	日本	321,718,519	237,577,721	35.4%
9	标普500指数 (SPX) 期权	芝加哥	312,949,642	318,943,920	-1.9%
10	欧洲斯托克50指数期权	欧洲	295,157,618	270,464,560	9.1%

数据来源：期货日报

目录

CONTENTS



1

全球股指期货市场发展回顾

2

海外股指期货市场的经验与特征

3

构建我国股指期货的新思路



华安期货
HUAAN FUTURES

美国股指期货市场的限制性保障措施

保证金制度

熔断制度

价格限制制度

头寸限制和大
户报告制度

强行平仓制度



华安期货
HUAAN FUTURES

美国股指期货市场的监管组织体系

- “三位一体”的监管格局：政府性监管机构、行业自律组织和期货交易所
- 政府性监管机构：美国商品期货交易委员会(CFTC)和美国证券交易委员会(SEC)
- 行业自律组织主要指美国全国期货行业协会(NFA)，它受CFTC监督，CFTC对NFA做出的会员处罚有监督权和修改权
- 期货交易所主要职能包括：严格审查期货合约、执行临时处理市场风险权、制定会员的管理规则和对违反规则的成员具有惩罚和强制执行的权力



华安期货
HUAAN FUTURES

美国股指期货市场的监管法律体系

- 《商品期货交易委员会法》将金融衍生工具也定义为商品，这为后来出现的股指期货的监管提供了法律依据
- 《商品期货交易法》将股指期货交易也纳入到了其规制范围，这提高了对股指期货市场监管的针对性和有效性
- 《商品期货现代化法案》明确界定了CFTC和SEC关于股票衍生品的监管权问题，旨在改革美国的金融衍生品市场
- 《金融规则改革方案》将涉及股指期货在内的场外衍生品市场和对冲基金纳入了监管体系，以降低系统性风险和维护金融市场的稳定

目录

CONTENTS



1

全球股指期货市场发展回顾

2

海外股指期货市场的经验与特征

3

构建我国股指期货的新思路



华安期货
HUAAN FUTURES

1.不断完善和规范风险控制运行机制

在股指期货市场交易的机制方面，我们要多借鉴美国有益经验，包括：保证金制度、熔断制度、价格限制制度、头寸限制和大户报告制度、强行平仓制度等有效的风险控制保障性运行机制，在这些经验基础之上建立适合中国股指期货市场的风险控制运行机制，并不断地进行规范和完善。



2.充分发挥监管主体的职能作用

- 中国证券监督管理委员会：包括交易规则、风险管理、保证金、以及投资者准入和从业人员的业务资格等在内的日常活动充分行使监督权限
- 中国期货业协会：对股指期货业进行严格的诚信评价和监督并对从业人员资格进行严格认定，积极参与制定股指期货行业行为准则和业务规范
- 中国金融期货交易所：严格按照规则安排股指期货的上市交易、结算和交割，实行自我监督并制定相关交易规则，加强对股指期货的风险管理，向股指期货交易参与者发布市场交易信息并提供相关技术、场所、和设施服务等等



华安期货
HUAAN FUTURES

3. 完善与股指期货相关的立法

3月8日，第十三届全国人民代表大会第五次会议举行第二次全体会议，听取全国人大常委会委员长栗战书关于全国人民代表大会常务委员会工作的报告。报告提到，根据年度立法工作计划，2022年预安排审议40件法律案，期货和衍生品法居于前列。这意味着期货和衍生品将在年内迎来第三次审议，也表明国家对期货和衍生品市场发展的重视和肯定。



华安期货
HUAAN FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

感谢观看！

全国统一客服热线：400-882-0628

总部地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号

华邦世贸中心超高层写字楼40、41层