

首頁 / 評論 / 議事堂

廖燦培 | 金融衍生品對香港是「福」還是「禍」？

編輯：阮一帆 責編：韓進珞

2023年11月



金融衍生品所擁有的風險對沖以及價格發現等優勢利於香港金融發展。資料圖片

文：廖燦培

國家在《十四五規劃綱要》中一如既往的支持香港提升自身國際金融中心的地位，並強化香港作為全球離岸人民幣業務樞紐、國際資產管理中心及風險管理中心。在香港，我們的金融衍生品確實有成為風險管理中心和全球離岸人民幣業務樞紐的先天優勢，首先我們有國家的全力支持，其次香港也手執倫敦金屬交易所 LME，是全球首屈一指的有色金屬市場。

今天，我主要想談一談金融衍生品的風險管理功能以及和其他金融中心比較又有哪些不足。香港作為金融中心現貨市場的主要功能便是實現經濟利益，以融資投資為主要目標。而衍生品市場則以風險對沖、價格發現來提高市場效率。

衍生品，作為風險管理的工具，其主要功能之一在於分割、轉移與管理基礎資產對應的風險。然而，衍生品具有高度槓桿性，可謂四兩撥千斤。衍生品交易在風險轉移過程中，可能積聚起巨大的能量，如果處理不當，這些能量可能在局部短時間內釋放，造成對機構、市場或社會的影響與衝擊。

那就有部分人可能會質疑，既然衍生品可能帶來巨大的災難，為什麼我們還要發展它呢？這不是等於放一個炸彈在身邊嗎？其實作為資本市場重要的基礎工具，金融衍生品具有不可取代的積極作用。概括起來，金融衍生品主要有五方面的功能：對沖風險、降低交易成本、風險分散、價格發現和保險功能。

1. 對沖風險：金融衍生性商品可以用於對沖投資組合中的風險。例如，期貨合約可以用於對沖商品價格波動的風險，選擇權合約可以用於對沖股票價格波動的風險。透過使用這些衍生產品，投資者可以降低其投資組合的整體風險。

2. 降低交易成本：金融衍生性商品讓投資人以較低的成本取得特定的市場「曝險」。例如，透過使用期貨合約，投資者可以在不持有實際資產的情況下獲得相關市場的投資回報。這可以減少實際交易的成本，同時仍可參與市場並管理相關風險。

3. 風險分散：金融衍生產品可用於實現風險分散。例如，選擇權合約可以用於在特定股票或指數上建立「多頭」或「空頭頭寸」，從而在不實際持有這些資產的情況下分散風險。

4. 價格發現：金融衍生產品的交易活動可以提供市場參與者有關資產價格的重要資訊。這些價格發現機制有助於準確反映市場供需關係，進而幫助投資人更好地管理風險。

5. 保險功能：金融衍生性商品可用作風險保險的工具。例如，選擇權合約可以用於保護投資組合免受不利市場波動的影響。透過購買適當的選擇權合約，投資者可以在市場下跌時得到一定程度的保護，從而減少損失。

衍生品本是風險管理的工具。然而「水可行船，亦可覆舟」。轉移風險不等於消滅風險，因此，衍生品市場的風險識別、監控與管理比任何其它市場都更為重要。

最後我們談談為何香港在發展衍生品市場過程中會遠遠落後於美國和新加坡這兩大金融中心。美國作為全球衍生品最大的交易市場，在交易量，流通量，產品數量上都大大領先香港和新加坡，而香港在亞洲衍生品競爭中又被新加坡比下去，原因何在？



劉兆佳 | 一段時間



解局 | 晉柱 | 冀中



梁文聞 | 美方不反



馮煒光 | 遇造福世



來論 | 在香港須持

人民幣外匯期貨合約，新交所於2014年10月推出了美元對離岸人民幣和港幣對美元合約。自2015年以來，新交所人民幣外匯期貨市場迅速擴張，港交所發展相對平淡，二者發展格局主要呈現了，新交所交易量不斷攀升，港交所則逐漸萎縮。在2017年後更超過港交所成為全球最大離岸人民幣外匯期貨市場。

在二者合約設計和基本要素都一樣的情況下，香港的產品為何會在成交量和流通量都輸給新交所？我想主要為香港開發產品當局輕視了產品開發的細節，他們可能認為連國家都支持香港為全球離岸人民幣業務，只要推出人民幣外匯期貨就一定受市場歡迎。

而交易者當然會選擇有利於自己的產品交易。比較而言，新交所主力合約的流動性較好，買賣價差較小。目前，新交所合約的買賣價差平均為6個點，而港交所合約的買賣價差平均約為15個點。**這主要是因為：第一，相對於港交所的實物交割，新交所的現金交割更為靈活和方便，投資者不需要額外為交割做準備，因而更傾向於在新加坡交易。**

在交易手續費上，新交所每手交易收取1美元手續費，港交所則收取8元人民幣；在保證金上，港交所按交易金額的1.9%收取保證金，新交所則按1.2%收取保證金，提供了更高的槓桿，對投資者維持健康的現金流有重要意義，在持倉限額上，新交所對於客戶持倉的限制比港交所更為寬鬆。

最後就是港交所不太重視市場推廣，就好像前面所提及到的，感覺上港交所是害怕衍生品的風險，以至於每每有新產品推出時，市場反應都奇差無比，成交量也不大。反觀新交所十分重視擴大市場參與者。透過增設「遠距離結算會員」，承認美國等國家的期貨經紀商是新交所的結算會員，允許他們透過新交所的結算所為客戶的互換產品進行清算，而廣泛開展投資者培訓和有針對性的投資者服務。除了每年、每季定期召開大規模的市場推介會和產品介紹會之外，新交所還建立了強大的行銷團隊，透過和銀行等良好的合作關係，挖掘潛在市場參與者，引導其積極參與新加坡市場。

香港本身就有先天優勢成為亞洲衍生品市場的領先者，希望監管當局與發展當局多加合作，在監管與發展中找到平衡點，而不要為了去除風險而扼殺所有的發展機會。

作者為香港證券及期貨專業總會理事

本文為作者觀點，不代表本媒體立場



與其在網上自說自話

“ 不如一齊 圍爐傾吓計 ”

點擊此圖

訂閱圍爐Warm Talking Youtube頻道

#期貨

#香港金融業

#股票市場

#金融趨勢

#香港金融中心地位

#廖燦培

#金融衍生品

評論



寫下您的評論...

評論

編輯推薦



議事堂 | 1天前



顧長風 | 政府對生育問題的認識盲點

議事堂 | 2天前

議事堂 | 2天前



來論 | 財赤只靠節流並不足夠

議事堂 | 3天前

進步空間

議事堂 | 2天前



侯鈞翔 | 加強大眾宣傳教育 避「慌」

議事堂 | 3天前

橙TV	資訊	評論	財經	文化	生活	親SON教	美人計	公仔紙	HK Eye
專訪	港聞	議事堂	財經專欄	文化本事	發緊夢	名人專訪	煲劇誌	YO! s 生活漫畫式	OPINION
視頻專題	國際	有話直說	產經	書人書事	Mycookey	教養妙法	天下無雙 李專	老少女改運大法	STAND UP
動畫圖解	兩岸	圍爐	地產	專欄作家	診所橙事	好書推薦	靈氣碧仁	Dear me,	STAR TA
直播	區間	投投是道	搵錢呢啲嘢	樓上戲院	慢慢活	升學導航	亞熱帶中年	大Y漫畫	THE REA

社區

社區我有SAY

區區無小事

區內熱話

社區生活