

# 境外股指期货市场介绍

长安期货有限公司 投资咨询部

马谡宸 F03101715

# 目录 /Contents

---

**01.** 美国股指期货发展历程

**02.** 其他国家股指期货发展历程

**03.** 全球股指期货发展现状与趋势

# 01

## 美国股指期货发展历程

美国作为全球金融体系最发达的国家，其股指期货发展历程最为悠久，也最具典型意义

# 1.1 什么是股指期货

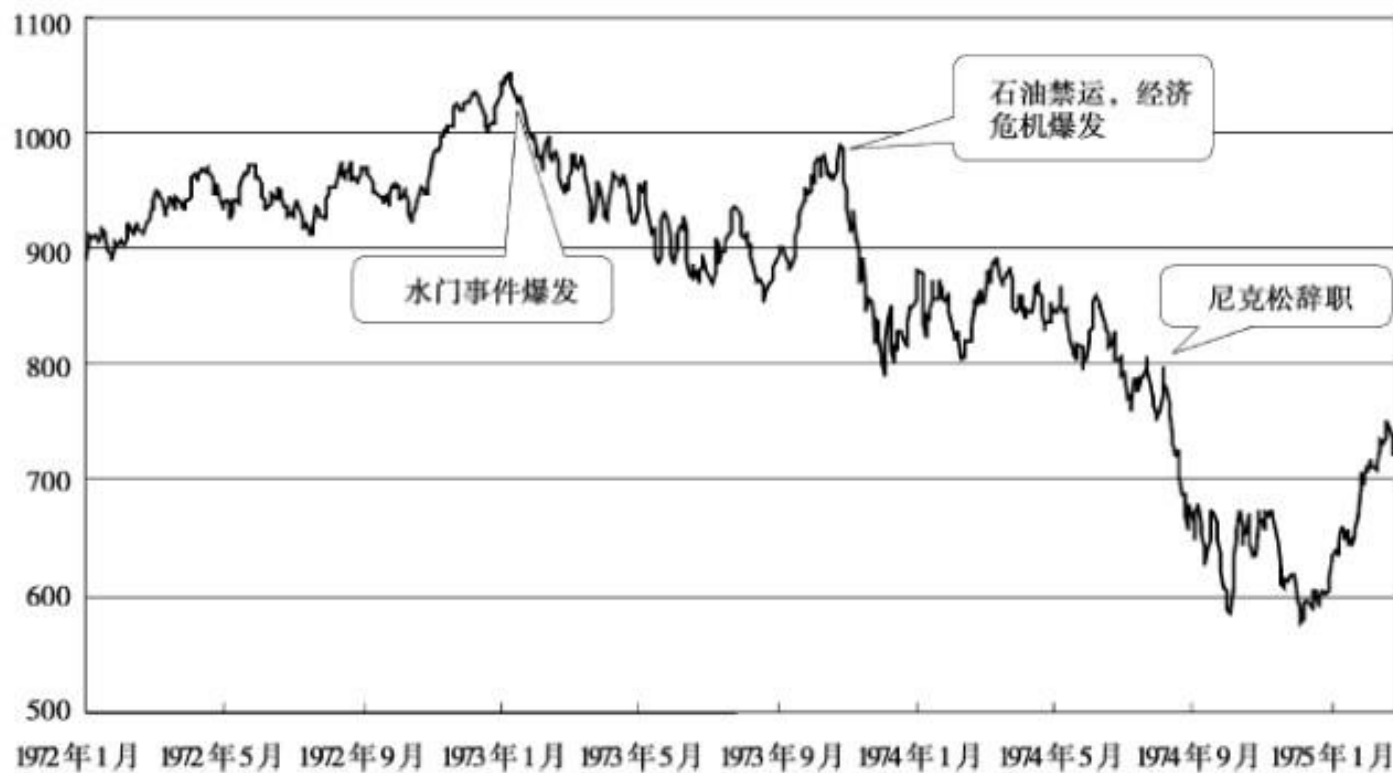
股票价格指数（Share Price Index），也即股指，是用于衡量股票市场交易整体波动幅度和景气状况的综合指标，是投资者做出买卖决策的重要依据。指数的最大作用在于可以反映股票市场全部或其某一范围内的综合走势情况。

期货（Futures），与现货相对应，是一种跨越时间的交易方式，买卖双方透过签订标准化合约（期货合约），同意按指定的时间、价格与其他交易条件，交收指定数量的现货。

股指期货（Share Price Index Futures），英文简称SPIF，全称是股票价格指数期货，也可称为股价指数期货、期指，是指以股价指数为标的物的标准化期货合约，双方约定在未来的某个特定日期，可以按照事先确定的股价指数的大小，进行标的指数的买卖，到期后通过现金结算差价来进行交割。

## 1.2 美国股指期货产生的背景

- 1、以美元为中心的固定
- 2、中东局势的紧张导致
- 3、资本主义国家的政府还导致经济发展停滞和
- 4、为解决经济停滞和高
- 5、在利率剧烈波动以及重大损失，即使资金量



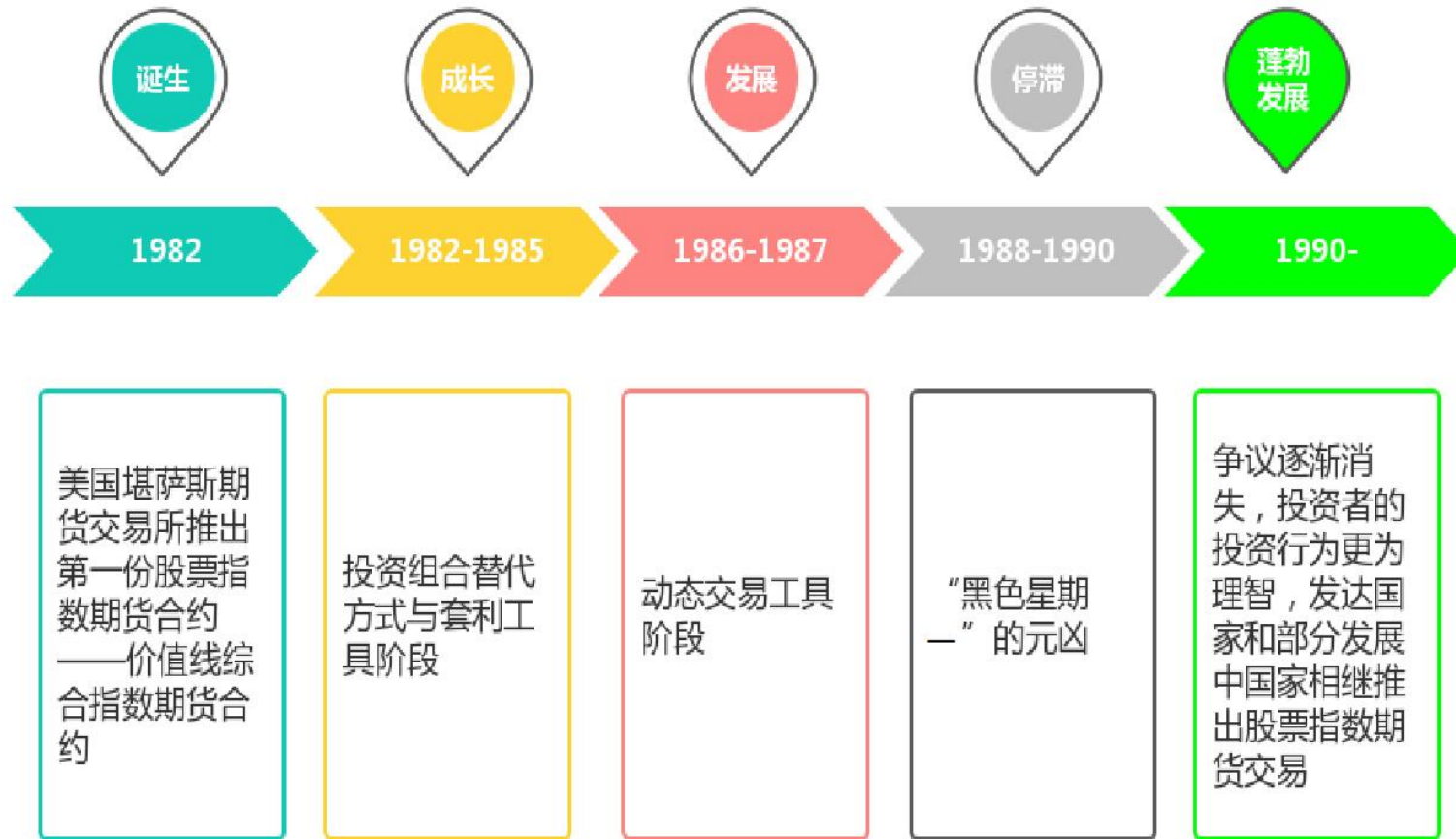
介段；  
长；  
题没有解决，  
投资者带来

面对不断加大的系

管理和规避风险的需求，这样以股票指数为标的的期货交易应运而生。

市投资者

# 1.3 境外股指期货的发展历程



20世纪八十年代最令人激动的金融创新！

## 1.3.1 诞生（1982）

“金本位制”被打破，汇率频繁波动——1972年，梅拉梅德（Leo Melamed）领导的芝商所（CME）推出外汇期货——对国际贸易的汇率波动风险给出了金融衍生品的市场解决方案

推行金融自由化政策，银行利率管制得以放松，导致利率波动频繁而剧烈——1975年10月，芝加哥期货交易所（CBOT）推出了GNMA抵押凭证期货合约，标志着利率期货这一新的金融期货类别的诞生——简便可行、又切实有效的管理利率风险的工具

## 1.3.1 诞生（1982）

1982年2月，美国堪萨斯城市交易所开展股指期货的报告获准通过，并推出了价值线指数期货（Value Line Index Futures），标志着世界上第一个股指期货的诞生。

股指期货一经诞生就取得了巨大的成功。到1984年时股指期货合约的交易量就占到了美国所有期货合约交易量的20%以上，成为当时世界上第二大金融期货合约。而且随着股指期货交易在美国的成功开展，股指期货的概念和交易也传到其他国家和地区，使股指期货交易成为世界上最重要的期货品种之一。股指期货从1982年诞生到目前，已经发展了二十多年了，其交易量迅猛发展，已经成为世界上交易量最大的期货品种。





堪萨斯城位于美国中西部的小麦主产区。1870年代一批俄罗斯移民迁移到本地，带来了原产于土耳其的硬红冬小麦（Hard Red Winter Wheat）。由于适应中西部的土壤和气候，硬红冬小麦很快成为本地的主要农作物。堪萨斯的小麦年产量在1860年时仅为16.8万蒲式耳，到1875年就暴增到2500万蒲式耳。发达的铁路和内河运输使堪萨斯城成为重要的小麦贸易中心。

1856年，在堪萨斯城建城三年后，堪萨斯城当地的谷物商人开始在港口贸易集散地定期聚会，交换行情信息并试图形成规范的谷物买卖模式。1869年，谷物商人组织正式注册为商品交易所（Commercial Exchange）。1872年改用现名堪萨斯城期货交易所（Kansas City Board of Trade, KCBT）。



## 1.3.2 成长（1982-1985）

### 投资组合替代品与套利工具

- 1、复合式指数基金，即投资者可以通过同时买进股票指数期货及国债的方式，达到买进成份指数股票投资组合的同样效果。
- 2、运用指数套利，通过同时交易股票和股票期货的方式获取几乎没有风险的利润

## 1.3.3 发展（1986-1987）

### 动态交易工具

- 1、通过动态套期保值技术，实现投资组合保险，即利用股票指数期货来保护股票投资组合的跌价风险；
- 2、策略性资产分配。

## 1.3.4 停滞（1988-1990）

### 金融危机替罪羊

- 1、“黑色星期一”：1987年10月19日，纽约股票市场爆发了史上最大的一次崩盘事件，道琼斯工业指数一天之内重挫508.3点，跌幅达22.6%，CME的S&P500指数期货更是暴跌28.6%。这一天也被美国金融界称为“黑色星期一”。
- 2、《布雷迪报告》：1987年10月的股市崩溃主要是由指数套利（一般设计为程式交易）和组合保险这两类交易在股票指数期货和现货市场相继推动而造成的。

## 1.3.4 停滞（1988-1990）

### 布雷迪报告基本内容

股指期货卖保与套利是股灾元凶



## 1.3.5 停滞（1988-1990）

### 再认识——米勒调查

- 1、1987年的股灾和1929年的股市“崩盘”并没有本质区别，都是宏观经济问题累积以及股票市场本身问题导致，不是由股指期货市场引起；
- 2、忽视了股指期货在风险管理中的作用；
- 3、对投机者的作用认识不清



## 1.3.5 停滞（1988-1990）

### 限制措施

为了防范股票市场价格的大幅下跌，包括各证券交易所和期货交易所均采取了多项限制措施。如纽约证券交易所规定道·琼斯30种工业指数涨跌50点以上时，即限制程式交易的正式进行。期货交易所则制定出股票指数期货合约的涨跌停盘限制，藉以冷却市场发生异常时恐慌或过热情绪。这些措施在1989年10月纽约证券交易所的价格“小幅崩盘”时，发挥了异常重要的作用，指数期货自此再无不良记录，也奠定了20世纪90年代以后股票指数期货更为繁荣的基础。

## 1.3.6 蓬勃发展（1990-）

20世纪90年代之后，股票指数期货应用的争议逐渐消失，投资者的投资行为更为理智，发达国家和部分发展中国家相继推出股票指数期货交易，配合全球金融市场的国际化程度的提高，股指期货的运用更为普遍。



## 1.3.6 蓬勃发展（1990-）

避险——衍生品的风险管理功能越发显现出重大的现实意义，有效运用衍生品与积极防范风险成为人们的共识

- 9.11事件中，标普500指数期货交易量与持仓量均大幅度增加，说明在极端条件下市场参与者对风险管理工具需求强烈；
- “次贷危机”中，雷曼兄弟申请破产，芝加哥期货市场迷你标普500指数期货主力合约交易量暴涨，对于分流股市抛压、缓解美国股市崩盘式下跌作用十分明显；
- 2008年金融危机中，全球股指期货市场表现尤为出色，不但自身运行平稳，还保持充沛流动性，充分发挥避险功能，承接大量股市抛压，成为风暴中难得的避风港。

## 1.3.6 蓬勃发展（1990-）

创新——促进了其他各种非股票的指数期货品种

- 以消费者物价指数为标的的商品价格指数期货合约；
- 以碳排放权为标的的碳排放权期货合约；
- 以海运价格指数为标的的航运指数期货合约

## 1.3.6 蓬勃发展（1990-）

### 现状

- 经过多年的发展，美国市场上的股指期货品种丰富，已经建立了以标普500为代表的大盘蓝筹指数期货、以标普400为代表的中盘股指数期货、以罗素2000为代表的小盘股指数期货，以及以纳斯达克100为代表的新兴产业指数期货等完善的股指期货与期权产品体系。
- 合约标的方面，目前成交最活跃的两个品种是E-mini标普500指数期货和E-mini纳斯达克100指数期货，其标的分别为标普500指数和纳斯达克100指数，均为美国大盘股指数。2021年两个品种的交易量分别为403640014手和239115577手，按成交量排在全球股指期货的第二位和第三位。

# 02

## 其他国家股市发展历程

以美国为起点，股指期货在全球范围内得到了蓬勃发展，发达地区股指期货交易的迅猛发展，引发了新兴市场的竞相效仿，从而形成了上世纪八、九十年代以来世界性的股指期货交易热潮。

## 2.1 欧洲股指期货市场

欧洲各主要国家也均有自己的股指期货产品系列，包括英国富时100指数期货、法国CAC40指数期货、德国DAX指数期货、意大利MIB30指数期货等等

国家	时间	交易所	品种
英国	1984年1月	伦敦国际金融期货和期权交易所 (Liffe)	"金融时报100指数期货"和"金融时报欧洲股票价格指数期货"
法国	1988年6月	法国期货交易所 (MATIF)	法国证券商协会40指数期货 (CAC40)
荷兰	1988年10月	阿姆斯特丹股指期货 (EOEI)	阿姆斯特丹金融交易所 (FTA)
德国	1990年9月	德国股指期货 (DAX)	德国期货交易所 (DTB)
西班牙	1992年1月	西班牙股指期货 (IBEX35)	西班牙衍生品交易所 (MEFFRW)



## 2.1 欧洲股指期货市场



## 2.2 日本股指期货市场

日本的估值期货发展可以分为三个阶段：

第一阶段，80年代初期到1987年，股指期货在外界因素的推动下从无到有的初步试验阶段：

按照当时的证券交易法，日本国内的交易者被禁止投资SIMEX的日经225指数的，只有美国和欧洲的机构投资者利用SIMEX的日经225股指期货合约对其投资于日本的股票进行套期保值。本国的机构投资者明显处于不利位置。基于这样的原因，1987年6月9日，日本推出了第一支股票指数期货合约——50种股票期货合约，但要求以现货交割。

## 2.2 日本股指期货市场

第二阶段，1988年到1992年，通过修改和制订法律，国内股指期货市场逐步走上正轨：

87股灾，日本证券市场交易刚开始即达到跌停板，由于当时50种股票期货合约实行现货交割，所以，境内投资者也无法实施股指期货交易。而在SIMEX交易的境外投资者却能够继续交易期货合约。受此事件影响，1988年5月，日本修改证券交易法，允许股票指数和期权进行现金交割。



## 2.2 日本股指期货市场

第三阶段：优化指数，走向成熟：

1988年5月，日本修改证券交易法，允许股票指数和期权进行现金交割，当年9月大阪证券交易所开始了日经225指数期货交易。1992年3月，大阪证券交易所50种股票期货停止了交易。由于日经225指数采用第一批上市的225种股票，以股价简单平均的形式进行指数化。针对这样的情况，大阪证券交易所根据大藏省指示，开发出了新的对现货市场影响小的日经300指数期货以取代日经225，并于1994年2月14日起开始交易。此后，日本股指期货市场便正式走向成熟。

## 2.2 日本股指期货市场

### 保守态度限制发展：

新加坡国际金融交易所（SIMEX）首开先河，于1986年推出了日本的日经225指数期货交易，并获得成功。而日本国内在两年以后才由大坂证券交易所（OSE）推出日经225股指期货交易。1990年，美国的芝加哥商业交易所（CME）也推出日经225指数期货交易，形成三家共同交易日经225指数的局面。

在竞争中，日本的管理机构一度错误地认为，股指期货是造成其股市下跌的原因之一。由此采取多种限制措施加强对股指期货、保守封闭地对待金融衍生品的发展，不但使日本拱手让出了宝贵的股票现货市场定价权，连带着日本金融市场的证券公司、期货公司和各种财团都因为错失金融衍生品发展的大好时机而元气大伤。由于新加坡推出较早已形成一定优势，因此一直保持领先地位。

直到1995年初英国皇家巴林银行期货交易员尼克里森因在投机日经225指数中的违规操作而导致巴林银行倒闭事件发生后，市场对SIMEX的日经225指数产生了信心危机，资金才又开始回流日本市场，OSE才趁机夺回了主导权。

## 2.2 日本股指期货市场



## 2.3 中国香港股指期货市场

香港恒生指数期货合约交易始于一九八六年五月六日，恒生指数期货合约的产生和发展大致可以分为三个阶段，即香港股指期货的产生及其迅猛发展阶段、体制改革阶段及其稳步发展阶段。

## 2.3 中国香港股指期货市场

第一阶段：1986年5月至1987年10月，即总结为指数期货的产生、迅猛发展和交易危机。

在世界股指期货大发展的良好背景下，一九八六年五月份，香港期货交易所成功推出恒生指数期货交易。在恒生指数期货合约挂牌上市后的短短一年多时间里，期货交易火爆，发展势头迅猛，当年五月份日均成交量为1,800份，到了一九八七年十月，成交量突破25,000份，一九八七年十月十六日成交量破纪录放大到40,000份。

一九八七年十月中下旬，香港股市同样无法避免历经四天的严重股灾，股指期货出现首次交易危机。由于香港期货交易所应付对手风险能力不足，加之当时期货保证公司保证服务欠缺，恒生指数暴跌420多点，香港期货交易所不得不增加保证金和扩大停板价幅，期货指数迅速跌至停板。很多会员由于大面积亏损需要及时补充履约保证金却无力支付，导致保证金不足以支付结算额，欠款额高达数亿港币。十月二十日，纽约道·琼斯期指数暴跌，鉴于不少恒生指数期货合约拖欠债务，香港股票交易所及期货交易所宣布休市四天。



## 2.3 中国香港股指期货市场

### 第二阶段：保证金制度改革

香港期货交易所推出股指期货合约时最早结算任务完全是由结算所承担，结算所管辖会员的买卖，并监控会员可能发生的交易风险；而会员则管辖其客户的买卖，负责监控客户交易风险，会员执行结算所的可靠程序，但并不负有履行其保证的功能或义务，即不能保证客户能支付任何未平仓合约保证金。

一九八七年十月二十六日，香港期货交易所作出一个拯救期货市场的决定，即由香港政府出资50%，主要银行和经纪出资50%，筹措一笔二十亿元港币的备用贷款给予香港期货保证公司（之后增至港币四十亿元），增强其抗风险能力，保证香港期货交易所所有期货合约的履行。之后，保证公司动用了约二十亿元港币的备用储备来处理未能履行合约经纪会员的十八亿元未平仓合约。但之后政府规定该笔贷款将通过追讨未履行责任会员欠款及期货合约和所有股票交易的特别征费来偿还。

## 2.3 中国香港股指期货市场

随后期货交易所继续进行了一系列改革，加强其抗风险能力，并且使其监控市场风险的功能得到加强。改革内容主要有以下三点：

其一，将会员分为四种等级，每一类经纪会员被要求对其顾客的财务状况进行不定期监察，且会员还负有承受客户可能拖欠保证金的风险。

其二，通过改革成立二亿港币的储备基金，代替以前的保证公司，期交所结算公司可以利用该笔基金直接支付经纪会员拖欠的保证金，及时化解市场交易、交割风险。

其三，对结算所进行重组，将结算公司并为期货交易所的附属公司，完成日常交易和交割的结算任务，更便于期货交易所及时控制风险和应对危机。

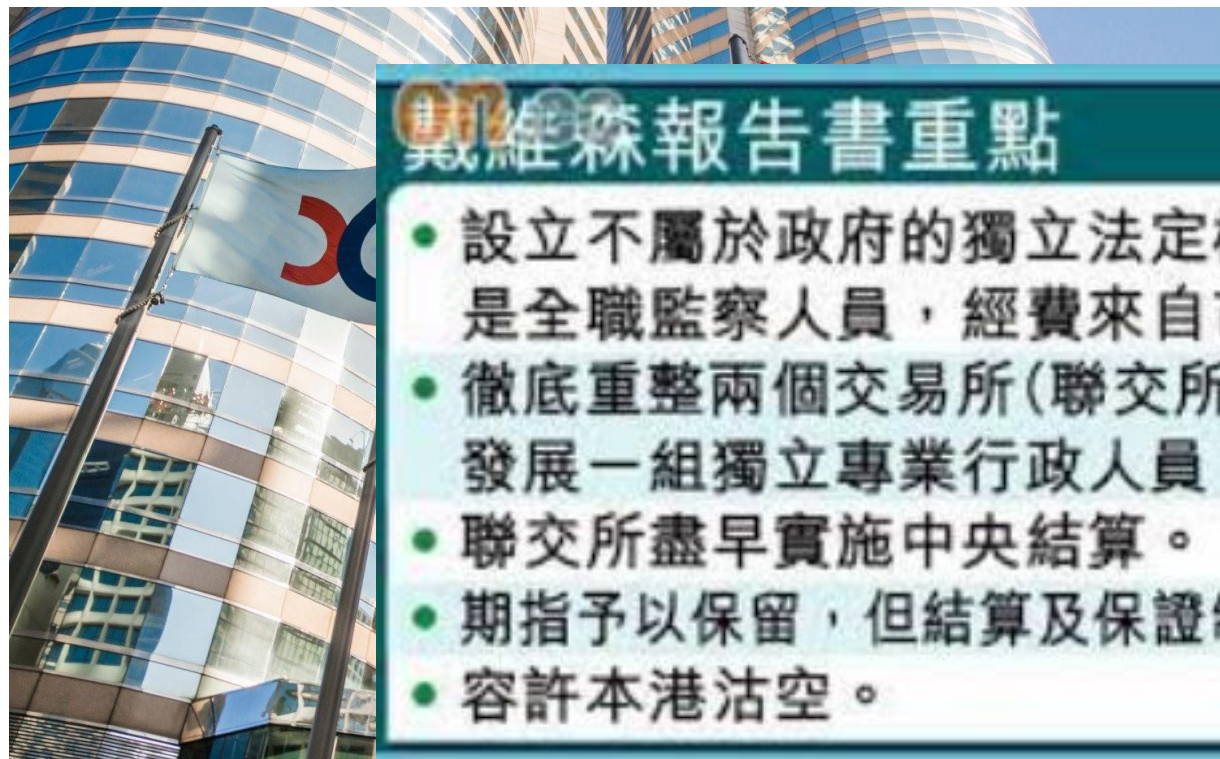
## 2.3 中国香港股指期货市场

### 第三阶段：平稳发展阶段

交易所改革后至今，金融期货市场的规范和发展。经过系列改革，香港期货交易所的交易活动逐渐稳定，投资者重新恢复对股指期货交易的信心。市场体制和各项制度在这个过程中得到完善，市场秩序更加规范，交易量不断上升，并且为我国内地的股指期货建立和日后建设提供了借鉴和可行性经验。



## 2.3 中国香港股指期货市场



### 戴維森報告書重點

- 設立不屬於政府的獨立法定機構，職員是全職監察人員，經費來自市場。
- 徹底重整兩個交易所（聯交所及期交所），發展一組獨立專業行政人員。
- 聯交所盡早實施中央結算。
- 期指予以保留，但結算及保證制度需重整。
- 容許本港沽空。



## 2.4 新加坡股指期货市场

在新加坡，股指期货的发展历程则体现出这一产品独特的“非专属性”。在激烈的市场竞争中，以新加坡交易所为代表，许多国家和地区的交易所以增大市场份额、提升国际影响力为目的，争相上市周边地区的股指期货合约。新加坡交易所(SGX)将上市以周边市场股票指数为标的的期货、期权合约作为自己的发展战略，以巩固新加坡的金融中心地位。目前，在新加坡交易所上市交易的股指期货系列中，大多数是以其他国家或经济体的股票指数作为标的。包括：标普CNX Nifty印度股指期货、欧元区Stoxx 50股指期货、新华富时A50指数期货、日经225股指期货、MSCI台湾股指期货、MSCI香港股指期货、道琼斯泰国股指期货、马来西亚股指期货及菲律宾股指期货，另外还有反映整个亚洲股票市场的MSCI亚洲APEX 50指数期货。2015年，新华富时A50股指期货为新加坡交易所交易最活跃的股指期货合约，年成交量达9585万张。

## 2.4 新加坡股指期货市场

### 巴林银行事件

巴林银行在上世纪90年代前，是英国最大的银行之一，其主要通过控股方式，在全世界各地扩展据点，1995年，巴林银行在全球25个国家拥有55个据点，雇佣约4000余名员工。

曾任巴林银行驻新加坡巴林期货公司总经理、首席交易员。1993年，年仅26岁的里森达到事业巅峰，为巴林银行赚得1000万英镑，占巴林当年总利润的10%，颇得老板的赏识。

1994年下半年，李森认为，日本经济已开始走出衰退，股市将会有大涨趋势。于是大量买进日经225指数期货合约和看涨期权。然而“人算不如天算”，事与愿违，1995年1月16日，日本关西大地震，股市暴跌，李森所持多头头寸遭受重创，损失高达2.1亿英镑。

## 2.4 新加坡股指期货市场

### 巴林银行事件

李森为了反败为胜，再次大量补仓日经225期货合约和利率期货合约，头寸总量已达十多万手。当日经225指数跌至18500点以下时，每跌一点，李森先生的头寸就要损失两百多万美元。

2月24日，当日经指数再次加速暴跌后，李森所在的巴林期货公司的头寸损失，已接近其整个巴林银行集团资本和储备之和。融资已无渠道，亏损已无法挽回，李森畏罪潜逃。

巴林银行面临覆灭之灾，银行董事长不得不求助于英格兰银行，希望挽救局面。然而这时的损失已达14亿美元，并且随着日经225指数的继续下挫，损失还将进一步扩大。因此，各方金融机构竟无人敢伸手救助巴林这位昔日的贵宾，巴林银行从此倒闭。

## 2.5 新兴市场股指期货市场

1996年5月3日，韩国证券交易所正式开始KospI200指数期货交易，1997年6月又推出了KospI200指数期权交易。韩国的股指期货市场是典型的个人投资者主导的市场，股指期货开始推出时，个人投资者的市场份额达到80%以上。现在，韩国个人投资者仍然占有该股国指期货市场的半壁江山。

1998年7月21日，我国台湾地区台湾期交所正式开业，推出了第一个台湾证交所股价指数期货合约。1999年7月21日，台湾期交所又推出电子类加权股价指数和金融保险类加权股价指数两种股指期货产品。2001年4月9日，为满足一般散户投资者的避险要求，以少量资金便能参与期货市场，台湾期交所又推出小型股指期货。迄今为止，已有4种股指期货在期货交易所交易，包括台股期货（TX）、电指期货（TE）、金指期货（TF）、小型台指期货（MTX）。1998年下半年才正式建立起来的台湾股指期货市场，1999年就达到了一定规模。



## 2.5 新兴市场股指期货市场

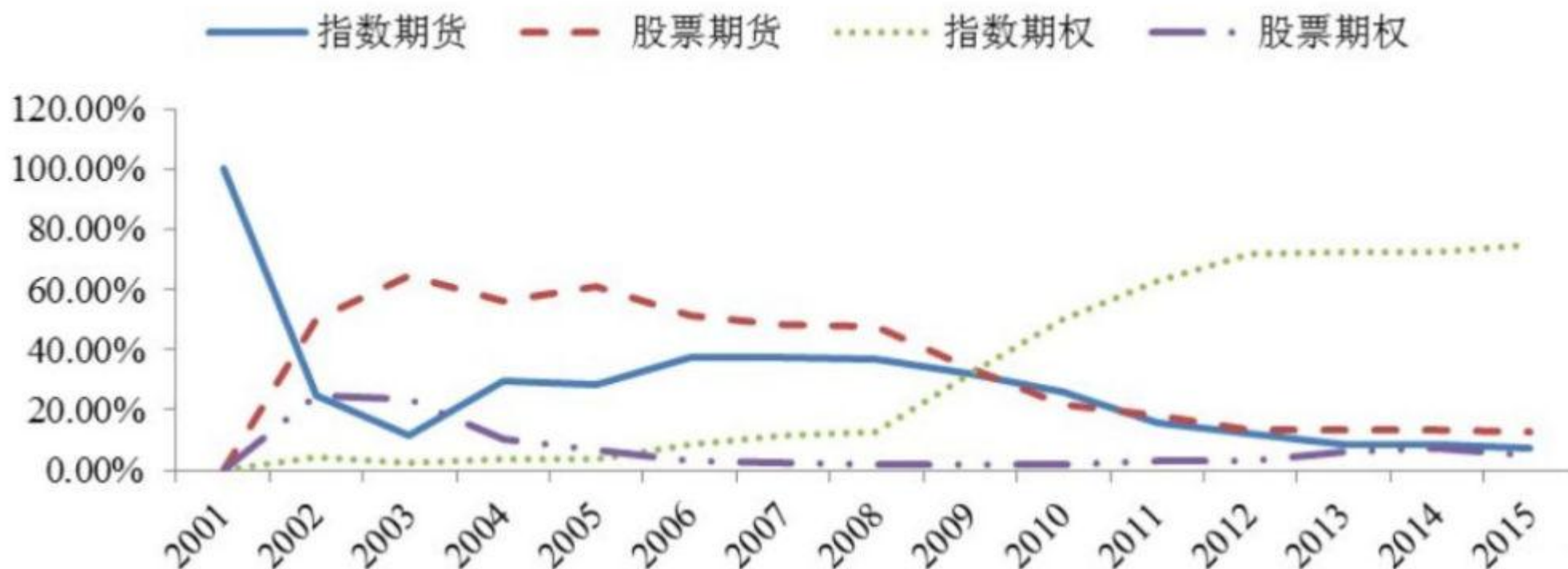
1996年5月3日，韩国证券交易所正式开始KospI200指数期货交易，1997年6月又推出了KospI200指数期权交易。韩国的股指期货市场是典型的个人投资者主导的市场，股指期货开始推出时，个人投资者的市场份额达到80%以上。现在，韩国个人投资者仍然占有该股国指期货市场的半壁江山。

1998年7月21日，我国台湾地区台湾期交所正式开业，推出了第一个台湾证交所股价指数期货合约。1999年7月21日，台湾期交所又推出电子类加权股价指数和金融保险类加权股价指数两种股指期货产品。2001年4月9日，为满足一般散户投资者的避险要求，以少量资金便能参与期货市场，台湾期交所又推出小型股指期货。迄今为止，已有4种股指期货在期货交易所交易，包括台股期货（TX）、电指期货（TE）、金指期货（TF）、小型台指期货（MTX）。1998年下半年才正式建立起来的台湾股指期货市场，1999年就达到了一定规模。

## 2.5 新兴市场股指期货市场

印度孟买股票交易所（BSE）和国家股票交易所（NSE）于2000年6月份推出了股指期货，至今BSE已经上市了7个股指期货，NSE上市了17个指数期货，不过，目前BSE只剩下其标志产品SENSEX指数期货还在挂

期货  
股指  
股指  
市场



目数  
底，  
印度  
期权

## 2.5 新兴市场股指期货市场

巴西证券期货交易所（下称巴西交易所）以其长期不懈的积累和奋进，在近两年的资本市场中迅速“出圈”。美国期货业协会（FIA）2020年的统计数据显示，巴西交易所以63亿张合约成交量成为全球排名第二的衍生品市场。

据国际交易所联合会（WFE）统计，巴西交易所当前衍生产品线多达11条，在全球交易所中排名第三。其利率期货合约、股指期货合约、外汇期货合约的成交量，常年在全球衍生品市场中名列前茅。其中，利率期货（DI1）已经是全球排名第一。

迷你股指期货Mini Ibovespa Index (WIN) Futures 2020年的日均成交量为1000万手，到2021年7月日均成交量已经达到1700万手，到2021年年末，全年总成交量达到4,622,466,696 (46亿)手，成交量排名全球第一。



## 2.5 新兴市场股指期货市场

巴西证券期货交易所（下称巴西交易所）以其长期不懈的积累和奋进，在近两年的资本市场中迅速“出圈”。美国期货业协会（FIA）2020年的统计数据显示，巴西交易所以63亿张合约成交量成为全球排名第二的衍生品市场。

据国际交易所联合会（WFE）统计，巴西交易所当前衍生产品线多达11条，在全球交易所中排名第三。其利率期货合约、股指期货合约、外汇期货合约的成交量，常年在全球衍生品市场中名列前茅。其中，利率期货（DI1）已经是全球排名第一。

迷你股指期货Mini Ibovespa Index (WIN) Futures 2020年的日均成交量为1000万手，到2021年7月日均成交量已经达到1700万手，到2021年年末，全年总成交量达到4,622,466,696 (46亿) 手，成交量排名全球第一。

## 03

# 境外股指期货发展现状 和未来趋势

股指期货作为基础性的金融衍生产品，已经成为一个产品体系完善、市场功能完备的金融市场不可或缺的重要组成部分。发展股指期货，是金融市场走向开放与创新之路的必然选择，也是走向成熟的必由之路。

## 3.1 境外股指期货发展现状

数据显示，2021年全球期货交易量292.75亿手，增长14.6%；期权交易量333.09亿手，增长56.6%。全球股指和个股期货与期权成交量增长最为突出，贡献了2021年大部分的交易增量，具体来看，股指及个股期货和期权的交易量416.43亿手，同比增长46.7%。

类别	2021年1月至12月	2020年1月至12月	交易量	2021年12月	2020年12月	未平仓量
	交易量	交易量	百分比变化	未平仓合约	未平仓合约	百分比变化
股票	41,643,207,304	28,379,423,779	46.70%	749,095,409	726,627,637	3.10%
货币	5,542,070,172	4,512,602,976	22.80%	35,616,555	32,726,530	8.80%
利率	4,577,345,777	4,115,441,972	11.20%	172,810,694	173,541,011	-0.40%
农业	2,820,109,552	2,570,657,307	9.70%	23,622,214	22,988,649	2.80%
金属	2,765,534,503	2,398,531,605	15.30%	15,227,172	14,268,665	6.70%
活力	2,710,751,767	3,151,107,672	-14.00%	61,400,612	61,463,956	-0.10%
其他	2,525,665,045	1,687,584,826	49.70%	17,984,453	16,410,463	9.60%
全部	62,584,684,120	46,815,350,137	33.70%	1,075,757,109	1,048,026,911	2.60%

## 3.1 境外股指期货发展现状

印度市场的重要性变得显而易见。2021年股指前20大合约榜单中，排名前两位的合约均为在印度国家证券交易所上市的指数期权，2021年的交易量约为上年的两倍。这些合约由促进大规模零售交易的经纪人和信息提供商的大型生态系统以及少数外国经纪人和做市公司提供支持。

另一个重要市场是巴西的 B3。去年，其在 Bovespa 股票指数中的小型期货交易量猛增 58.3% 至 46.2 亿份合约。这是全球第二大交易量股指期货芝商所交易的 E-mini S&P 500 期货交易量的 10 多倍。未平仓合约增长更快，在年底增长 69% 至近 690,000 份未平仓合约。然而，未平仓合约水平远低于 E-mini 标准普尔 500 指数期货，这表明较高比例的交易量属于短线性质。

以纳斯达克100指数为基础的期货和期权交易量的大幅增加也值得注意，该指数经常被用作美国股市科技板块的代表。追踪该指数的交易基金的期权交易量跃升39.2%，至3.491亿份合约。此外，纳斯达克 100 的微型 E-mini 期货上涨了 33.9%，至 2.391 亿份合约。交易增长的一个主要因素是散户对纳斯达克 100 指数中科技公司的兴趣，例如苹果、微软、亚马逊、Facebook（现为 Meta）、特斯拉和英伟达。

## 3.1 境外股指期货发展现状

排名	品种	2021年12月 未平仓合约	未平仓量变 化百分比	2021年1月至 12月交易量	交易量变 化百分比
1	欧洲斯托克 50 指数期权, 欧洲期货交易所	29,206,474	-4.10%	227,211,474	-23.00%
2	SPDR 标准普尔 500 ETF 期权 *	16,578,125	-11.00%	1,146,563,856	1.60%
3	标准普尔 500 指数 (SPX) 期权, 芝加哥期权交易所期权交易所	14,638,009	16.60%	344,700,599	10.10%
4	欧洲斯托克银行期权, 欧洲期货交易所	9,051,116	-8.60%	56,297,053	-5.10%
5	Powershares QQQ ETF 期权 *	8,207,688	-0.10%	349,161,303	39.20%
6	iShares Russell 2000 ETF 期权 *	6,704,009	-5.80%	173,036,065	18.10%
7	iShares MSCI 新兴市场 ETF 期权 *	6,190,468	-15.00%	58,892,445	-18.20%
8	金融精选行业 SPDR ETF 期权 *	4,232,243	-8.00%	61,953,540	3.80%
9	CNX Nifty 指数期权, 印度国家证券交易所	2,871,404	16.10%	5,497,680,235	131.70%
10	欧洲斯托克 50 指数期货, 欧洲期货交易所	2,677,946	-8.20%	223,870,918	-36.40%
11	VanEck Vectors Gold Miners ETF 期权 *	2,608,022	-7.30%	32,723,783	-21.70%
12	SPDR Energy Select Sector ETF 期权 *	2,435,578	-9.10%	48,701,833	90.50%
13	iShares MSCI巴西ETF期权 *	2,401,981	1.50%	44,922,825	27.40%
14	E-迷你标准普尔 500 期货, 芝加哥商品交易所	2,300,981	-9.30%	403,640,014	-19.60%
15	Kospi 200 期权, 韩国交易所	2,047,408	-2.30%	535,325,603	-12.30%
16	E-mini S&P 500 期权, 芝加哥商品交易所	1,553,218	42.10%	83,666,476	-1.30%
17	欧洲斯托克银行期货, 欧洲期货交易所	1,525,499	-6.60%	67,050,486	-27.50%
18	iPath S&P 500 VIX 短期 ETN 期权 *	1,469,974	-19.60%	67,627,915	-7.80%
19	Bank Nifty 指数期权, 印度国家证券交易所	1,451,958	8.40%	8,536,738,069	98.80%
20	迷你 MSCI 新兴市场期货、美国洲际交易所期货	1,086,156	-10.90%	37,935,284	-17.60%

## 3.2 境外股指期货发展趋势

首先，股指期货是金融市场不可或缺的组成部分。

股指期货在各新兴经济体中的发展道路各不相同，但在金融市场的创新与发展道路中，不同程度地发挥着完善产品体系、提升股票市场运行质量、增加市场的深度与承载力等功能，同时在日益复杂的国际经济环境下，也是各发展中国家保障金融安全的重要战略。股指期货作为基础性的金融衍生产品，已经成为一个产品体系完善、市场功能完备的金融市场不可或缺的重要组成部分。发展股指期货，是金融市场走向开放与创新之路的必然选择，也是走向成熟的必由之路。



## 3.2 境外股指期货发展趋势

其次，股指期货品种逐渐丰富。

从上市品种发展的角度来看，从1982年第一个股指期货被设计出来开始，到如今美国股指期货市场已成为涵盖国内外大小指数的多层次多角度的成熟市场，其股指期货产品的发展经历了品种由少到多、标的指数覆盖范围由国内扩展至国外以及由综合性指数扩展至行业指数的历程，与整体投资风格的演进相辅相成。近年来，被动投资的兴起进一步带动了股指期货品种的发展，为被动跟踪指数提供相应的风险管理工具成为股指期货不断推新的最重要理由。

## 3.2 境外股指期货发展趋势

最后，迷你合约更加受到投资者青睐。

从期货本身的角度来看，美国股指期货合约设计也经历了由大到小、由场内报价到电子报价的过程，对于我国来说，最大的不同就是美国股指期货市场交易最活跃的合约往往都是迷你合约。这是由于随着现货指数的不断上升，大合约不利于投资者进行交易，迷你期货合约单个合约市值小，需求的保证金等也相对较少，交易成本较传统合约大大降低，推出后广受好评，也带动了其他地区推出迷你型股指期货的风潮。

**THANKS**

---