



# 股指期货策略报告

广州期货研究所  
王志武



## 评析：A股熔断机制2016年元旦后正式推出

2015年12月4日

千呼万唤始出来，A股熔断机制终于露世，财新援引接近监管部门的人士表示，A股熔断机制2016年元旦后正式推出，征求意见期间业界反映的问题集中在熔断时间以及触发熔断的阈值等，主要考虑的是之前的版本对交易连续性影响较大；正式公布的熔断机制在这些问题上作了一些相应修改，比如触发熔断后的停市时间有所缩短。

每次市场大幅波动，都是金融改革的绝佳时机，本次牛熊转换无缝切换，我们也有望迎来进一步的制度改革和完善盛宴，上周五A股再次出现股灾以来的最大跌幅，引发市场对熔断机制的无限遐想，熔断机制也终将在元旦之后，千呼万唤始出来。

熔断机制始于美国，于1988年10月19日推出，即“八七股灾”一周年，意义深刻。当时美国市场无涨跌停板制度，黑天鹅事件的出现将对市场带来灾难性打击，1987年10月19日当天，道琼斯工业指数一天之内重挫508.32点，跌幅达22.6%；在推出熔断机制之后，市场几乎再无出现大规模股灾；后被日本、法国、韩国、新加坡等诸多国家所引用，但都各有自己特点。经过大量数据统计分析之后，笔者认为，熔断机制对于减缓股指波动具有重大作用，熔断机制的推出，或可加快去行政化步伐，减缓市场剧烈波动，丰富政府管理金融风险的工具库。同时笔者认为，熔断机制是金融市场深化的一个制度设计，深化金融市场需要诸多完善的制度设计协调配合，比如上市与退市、恶意操纵的惩罚与事前监控等，管理现货指数风险，股指期货作用不容忽视。目前，去行政化是市场走向成熟的必备环节，熔断机制的实施有利于加快去行政化步伐，对金融市场走向成熟、减缓市场波动具有重要作用。

不过，我们必须明白，熔断机制本身只能减缓市场波动，无法彻底改变市场投资者结构，即投机氛围、追涨杀跌等并不会因熔断机制的推出而消失，熔断机制更多是为市场极端情绪出现时起到降温，为监管层争取安抚市场的时间，从而减少市场大起大落的现象出现。所以市场的健康稳定发展，需要一整套制度设计安排，熔断机制只是其中一个，据欧美等发达国家经验，市场投资者结构的转变，即以机构投资者为主的市场结构至少需要数十年之久。

广州期货研究部

020-22139812

**免责声明：**本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。