



上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

期货与金融衍生品系列丛书

Overview of International Derivatives Markets

境外 衍生品市场纵横

姜洋 主编

上海期货交易所 编著

百家出版社





上海期货交易所
SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

期货与金融衍生品系列丛书

Overview of International Derivatives Markets

境外 衍生品市场纵横

姜洋 主编

上海期货交易所 编著

百家出版社



图书在版编目(CIP)数据

境外衍生品市场纵横 / 上海期货交易所编.

—上海: 百家出版社, 2003. 1

(上海期货交易所期货与金融衍生品系列丛书)

ISBN 7-80656-821-2

I. 境... II. 上... III. 金融市场—研究—世界

IV. F831. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 002508 号

书 名	境外衍生品市场纵横
编 著	上海期货交易所
责任编辑	郭丽丽
特约编辑	李 东 张 戎 徐 臻
封面设计	阎玉华
出版发行	百家出版社 (上海天钥桥路 180 弄 2 号)
经 销	全国新华书店
印 刷	上海松江新桥新生印刷厂
开 本	640 × 935mm 1/16
印 张	13. 25
插 页	1
字 数	220 000
版 次	2003 年 1 月第 1 版第 1 次印刷
印 数	1-2100 册
ISBN 7-80656-821-2/F·70	
定 价	30.00 元

总序

上海期货交易所总经理 姜洋博士

金融衍生品市场对很多不理解的人来讲,还是谈虎色变,认为会带来很大的风险,是一个“零和博弈”的赌场。从表面上看,衍生品交易是一种“零和博弈”,然而,衍生品交易的作用在于将投资风险从风险厌恶者转移到风险偏好者那里,从而使得每一个参与者都实现了与其相适应的风险水平,结果是吸引更多的资金投入基础市场。在投资日益国际化的大环境下,如果不利用衍生产品的对冲和价格发现功能,才是最大的风险。

虽然期货与金融衍生品市场没有融资功能,但它提供了与融资功能密不可分的一项职能——风险管理。通过利用衍生品市场进行风险管理,与传统风险管理手段相比,具有更高的准确性和时效性。衍生市场的流动性可以对市场价格变化做出灵活反应,并随基础交易头寸的变动而随时调整,较好地解决了传统风险管理工具管理风险时的时滞问题。衍生工具操作时多采用财务杠杆方式,大大降低了交易成本,同时具备更大的灵活性。如果没有完善的期货与金融衍生品市场,货币市场和资本市场的融资规模不可能得到有效扩大,融资效率也不可能得到显著改善。

从国际经验看,期货,尤其是金融衍生品正在改变着基础市场的风貌。金融衍生品市场的发展,对金融市场的规模、效率、功能、完整性、安全性、国际化等诸多方面大有帮助,其主要作用表现在直接和间接两个方面。一方面,金融衍生品市场是金融市场的一个重要组成部分,有助于健全市场架构,扩大市场规模;另一方面,金融衍生品市场的发展又可以大大促进金融市场各组成部分的快速发展。从某种意义上讲,金融衍生品市场的发展对金融市场发展的间接作用比直接作用要大得多。由于衍生品为市场参加者提供了一

个风险管理的市场，使基础金融市场得到补充和完善。

加入WTO后，我们商品市场就暴露在的巨大国际市场风险面前，尚未完全市场化的中国经济将真正参与资源的全球优化配置，也意味着尚未完全市场化的中国经济将承受来自国际市场风险冲击的严峻考验。国内与国际两个市场充分衔接，国内各类资源、各类产品的价格将逐步与世界范围内同类商品价格同步，接踵而来的是国际市场由于需求、价格波动带来的随机的、不可预测的风险。这其中，不能回避的一个现实，就是我国应该有一个完备的市场体系，尤其是应该有一个完整的金融市场体系，一个完整的金融市场体系至少应该包括资本市场、货币市场、金融衍生品市场，然而目前我国只有商品衍生品市场，一个缺乏风险转移市场的金融体系是不健全、不完善的。中国证券市场的发展，债券规模的扩大，客观上也要求衍生金融产品与之匹配，衍生市场的不断发展完善，才能为国内外的经营主体提供一个风险规避、套期保值和增加收益的市场。

中国工业尤其是制造业的快速发展，必然带来对风险管理工具衍生品市场的巨大需求。衍生品市场就可以创新工具，发展期货及金融衍生市场有利于减缓加入WTO给我国经济所带来的巨大冲击，有利于建立起一道保障国民经济发展的安全屏障，有利于提高我国的综合竞争力。

吸引国际资本的重要前提就是有一个成熟、发达的金融市场，使外商的投资具有安全性、流动性和盈利性。金融衍生品市场是保证安全性、流动性和盈利性的重要制度。新兴市场经济国家在吸引外资时，无不通过制度创新建立了相应的为外国投资者能利用的避险市场。韩国则是一个典型的亡羊补牢案例，在1997年亚洲金融危机中，韩国也深陷其中，相当重要的一个因素在于韩国未能及时完善风险管理市场。韩国吸取金融风暴防范的经验教训，大力推动金融衍生品市场，目前金融衍生品交易量在全球名列前茅。韩国能

够第一个从亚洲金融危机复苏的国家,得益于包括大力发展金融衍生品市场在内的金融开放政策。

从整体上考虑,吸引国际资本,金融中心的作用不可忽视,而发展金融衍生品市场是建立国际金融中心的必备条件。上海正在建设国际金融中心,对金融衍生产品研究与开发都提出了新的要求。境内外机构投资者在金融创新方面的竞争将进一步加剧,对风险管理的要求会越来越高,规避系统风险的强烈需求将推动中国金融衍生品的开发研究工作。

发展金融衍生品市场实质是金融创新的过程。金融创新的经济基础取决于经济的市场化程度。我国经济市场化改革已经取得了重大进展,经济市场化整体水平得到很大提升,基本具备发展金融衍生品市场的宏观经济制度基础。随着货币价格市场化进程的推进、基础金融市场的发展和机构投资者队伍的壮大,开发并逐步推出特定金融衍生产品的时机已经成熟。发展成熟的金融衍生品市场,充分发挥其风险管理和价格发现功能,将有助于资源配置效率的提高和经济稳定,也有助于政府掌握准确的经济动态信息,丰富宏观调控手段。

上海是我国期货市场起步最早的地区之一,其发展经历了起步探索、清理整顿、规范发展这样一个曲折的历程。经过 10 余年的探索发展,上海的期货市场正面临着新形势带来的难得机遇和严峻挑战。面对新的形势和发展契机,上海期货交易所将战略目标定位于努力建成规范、高效、透明,以金融衍生品交易为主的综合性期货交易所。在产品体系方面,将逐步形成包括工业品等商品系列和包括股票指数、利率和外汇产品的金融系列两大类产品;在产品深度上,以期货合约为先导,逐步推出期货选择权合约并最终形成较完整的产品体系。在市场开放与会员国际化方面,逐步吸收国外会员并达到一定比例。在国际交流与合作方面,加强国外同业交流,争取成为国际上各主要期货行业协会会员。在技术创新方面,



构建国际水准的一流交易平台,把上海期货交易所建设成为高新技术密集、辐射面广、运行效率高和交易成本低的期货交易中心。在风险管理方面,逐步改进现有结算与实时风险监控系統,在一定阶段引进国外成熟的期货、期权结算系统,或进行合作开发。在人才结构与内部管理制度方面,构建人才高地,进一步提高员工队伍整体素质。在确保金融监管当局有效监管的前提下,分步骤稳妥地推出金融衍生品交易,发展离岸金融业务新品种,有计划地不断实现金融品种业务创新,从多方面强化上海期货交易在全国的领先和中心地位,并力争早日在上海建成以金融衍生产品交易为主的综合性期货交易市场,把上海建成亚太地区主要的衍生产品交易中心之一。

上述战略目标的实现需要有丰富的研究成果来支撑。在自身拥有实力雄厚的研究开发团队基础上,上海期货交易所还通过合作研究和委托研究等多种形式集聚了一大批致力于期货与金融衍生品研究的社会力量,以海纳百川的态势,致力于形成期货与金融衍生品的研究中心。

为进一步推动行业研究,上海期货交易所编辑出版了“期货与金融衍生品系列丛书”,以此作为一个载体,采集选编国内外专家学者和实际工作者的最新研究、翻译成果,把握创新趋势,深入探讨虚拟经济和实体经济关系。这套丛书试图从品种、制度和市场等各个方面剖析期货与金融衍生品的运作规律和发展趋势,深刻分析金融创新、金融风险、金融安全、国际金融中心建设等方面的关系,力争做到资料翔实,分析全面,相信这套丛书的出版能对我国期货市场和金融衍生品的运作研究起到良好的推进作用。

代序 揽世界之精华 铸中国之特色

上海期货交易所总经理 姜洋博士

衍生品市场是现代市场机制的重要组成部分，是一种高级而有效的市场组织形式，也是现代金融市场最具活力的、新的增长点。在西方成熟的市场经济体系中，衍生品市场始终担任着重要角色，其积极作用已得到了广泛认可。在我国建立市场经济的伟大实践中，我们应该进一步解放思想，以更加开阔的胸襟，更加科学务实的态度，认真研究发达国家的发展道路，博采众家之长，大胆汲取人类社会的一切文明成果，积极借鉴市场经济发达国家的一切有益经验，充分利用一切先进的市场机制，结合中国的实际，使衍生品市场更好地为中国特色社会主义建设服务。实践证明，经过近10年的努力，我国衍生品市场的功能已经得到初步发挥，规范化程度大大提高。随着各项改革的逐步深入和对外开放的进一步扩大，经济发展对风险管理工具所产生的客观需求必将越来越大，我国衍生品市场发展的空间必将越来越广阔。

上海正在加快按照国际通行惯例来规划、推进国际金融中心建设。世界上许多城市形成金融中心发展的历史告诉我们，金融发展最快的时期，无一例外的都是金融创新最多最快的时期，都是资本市场、货币市场、金融衍生品市场最为繁荣的时期，各种创新金融工具层出不穷。创新为金融市场带来活力，是金融发展的不竭动力。新兴市场国家要在金融领域取得突破，要打破现有的世界金融格局，要与传统的金融中心竞争，尤其要解放思想，大胆创新。新兴市场国家在传统金融领域的竞争中处于明显劣势，而在发展金融衍生品市场上有后发优势，容易取得突破，应该好好加以利用。

从国际经验来看，国际金融中心需要国际金融市场支撑。一个完整的金融市场体系至少应该包括货币市场、资本市场和金融衍生



产品市场。无论是伦敦、纽约、东京等全球性金融中心，还是中国香港、新加坡等区域性金融中心，几乎所有国际金融中心的市场体系都离不开发达的金融衍生品市场。20 世纪 80 年代以来，很多国家和地区把发展金融衍生市场视为强化或争夺国际金融中心地位的重要措施。新加坡、中国香港等亚太国家和地区更是陆续开放、拓展金融衍生产品市场，以增强其在国际金融市场的竞争力。发展金融衍生品市场有利于迅速完善上海金融市场结构和体系，有利于迅速扩大上海金融市场的规模，有利于加快上海金融市场的创新和国际化进程。

党的十六大报告中提出要正确处理“虚拟经济和实体经济的关系”，这为期货市场的进一步发展扫清了理论认识方面的障碍。期货，尤其金融衍生产品属于虚拟经济的范畴。过去有一种看法，总认为期货市场是虚拟经济，是零合效应，没有直接创造物质财富，对实体经济没有好处。实际上，金融衍生工具市场虽然属于虚拟经济范畴，但是却可以起到实实在在的作用。衍生工具最初产生的动力是由于风险管理的需要。理论和实践均证明，衍生品市场在发现价格、回避风险、制定标准和争夺重要商品的国际定价权等方面可起到重要作用，我们多年来在商品期货领域的实践也证明了这一点。要正确处理虚拟经济和实体经济的关系，就应该消除偏见，充分肯定期货市场的积极作用，在不脱离并服务现货市场的前提下，充分发挥期货市场对现货市场发展的促进作用。关于虚拟经济对实体经济的带动作用，欧洲期货交易所（Eurex）同行的介绍给了我们很大的鼓舞。他们认为，德国是个传统的工业强国，但过去在金融方面比较保守，金融领域始终缺乏活力。1999 年 1 月，Eurex 成立仅三个月，其成交量就跃居世界第一。然后，Eurex 的飞速发展和一连串的跨国并购活动，成为德国金融业发展历史上的一个转折点，一定程度上带动了德国资本市场，乃至整个德国金融市场的发展。受益于 Eurex 的超常规发展，法兰克福也一扫颓势，一跃而

成欧洲的金融中心，其强劲的势头直逼伦敦，让这个老牌的国际金融中心感受到了竞争和压力。

上海期货交易所地处正在加快建设国际金融中心的上海，地处改革开放的前沿阵地浦东新区，特殊的地缘优势和人文环境使其倍受瞩目，也赋予其同样独特的历史使命。社会各界都希望上海期货交易所能在我国金融市场改革和上海国际金融中心的建设中发挥特殊作用，上海金融市场体系的完善和金融机构的发展对上海期货交易所也提出了更高的要求。为了适应新形势，上海期货交易所迅速调整了目标定位，致力于把上海期货交易所建成一个高效、透明，以金融衍生品为主的综合性期货交易所。

上海期货交易所成立以来，本着扩大开放的思路，加强了与国际衍生品业界的交流与联系，多次派团赴境外考察，足迹遍布欧、美、亚等地的主要衍生品市场。其考察的范围不仅仅局限于商品衍生品市场，同时对金融衍生品市场也进行了全方位的考察；考察的内容不但包括衍生品市场的组织和运作等技术层面的问题，也包括衍生品市场等虚拟经济对实体经济的贡献等宏观方面的问题。在考察过程中，考察团对交易所的组织机构、交易系统、结算系统、风险控制、一线监管等问题与国际同行进行了充分的交流与研讨。

由于准备充分，讨论细致深入，每次考察都收到了很好的效果，满载而归。每次考察归来，考察团都进行了认真总结，撰写了详细的考察报告。我们认为，国际衍生品市场发展出现的潮流和趋势，对我国金融市场和交易所的未来发展有很大的借鉴意义。为了让更多的人对当今国际衍生品市场的发展有更多的了解，我们将这些考察报告汇编成册，以飨读者。

2003年1月

目 录

总 序	姜洋
代 序	姜洋

【欧美篇】

欧洲衍生品市场的崛起与启示	3
北美衍生品市场的司法与监管	16
英伦交易所的制度与创新	20
加拿大交易所的整合与改制	28
美国衍生品市场的新动向	34
“坦克”与“吉普车”：技术型交易所的风格	45
先进的计算机系统和“与时俱进”的交易所	70
北欧交易所及相关企业概览	83
第九届国际衍生品大会侧记	92

【亚太篇】

亚洲衍生品市场的成功经验	105
香港黄金市场	112
香港期货市场：股指期货运作经验	115
香港期货市场：证券期货市场监管模式及交易所技术系统	124
交易所公司化改造问题探要	138
新加坡燃料油市场状况与启示	150
韩日衍生品市场与经济安全	166
国际天然橡胶期货、现货市场最新发展	176
韩国 KOSPI200 指数期权上市五周年典礼暨第二届亚太地区 交易所衍生品论坛侧记	184
香港国际金融中心特征与现状分析	189
日本期货市场考察的启示	194

欧美篇

欧洲衍生品市场的崛起与启示

北美衍生品市场的司法与监管

英伦交易所的制度与创新

加拿大交易所的整合与改制

美国衍生品市场的新动向

“坦克”与“吉普车”：技术型交易所的风格

先进的计算机系统和“与时俱进”的交易所

北欧交易所及相关企业概览

第九届国际衍生品大会侧记

欧洲衍生品市场的崛起与启示

2002年9月5-19日,上海期货交易所总经理姜洋等三人出席了在瑞士召开的“国际衍生品市场论坛”第23届年会,并访问了欧洲期货交易所(Eurex)德国总部、泛欧交易所(Euronext)法国及荷兰总部、伦敦金属交易所(LME)、伦敦国际石油交易所(IPE)、荷兰银行(ABN AMRO)、安联-德累斯顿集团(Allianz Dresdner)、瑞士银行(UBS Warburg)、德意志银行(Deutsche Bank)等欧洲主要交易所及著名跨国金融集团。在此期间,考察团与欧洲交易所及跨国金融集团的高层管理人员进行了充分交流。通过交流,我们掌握了欧洲交易所及衍生品市场近几年发生的重大变革,即交易所重新整合的动因、过程和效果的第一手资料。了解到欧洲交易所和跨国金融集团应对经济全球化、金融一体化的下一步战略考虑。也让欧洲同行对我国期货市场,以及上海期货交易所的情况有了一定的了解。现将参加会议和考察的情况报告如下:

一、参加会议情况

“国际衍生品市场论坛”创始于1980年,由瑞士期货期权协会(SFOA)主办,每年9月在瑞士召开,现已成为全球衍生品行业最具国际影响力的会议之一。参加会议的人员主要是来自世界主要衍生品市场的交易所、政府监管机构、跨国金融集团的高层管理人员,会议每年确定一个核心议题。1996年以来,历届会议均围绕金融市场发展的最新趋势和全球衍生品市场关注的热点问题进行讨论。因特网的冲击、欧元区的影响、交易所的公司化等问题都曾经成为会议的核心议题。2002年,会议组织者把“中国:机遇与挑战”作为会议最重要的核心议题。上海期货交易所总经理姜洋在会上作了题为《新世纪中国衍生品市场前景展望》的主题演讲,向与会代表介绍了中国期货业的发展历程和现实状况,以及近几年上海期货交易所推进市场创新方面所做的工作。在中国市场专题讨论会上,中国驻联合国参赞张克宁、中国香港交易所主席李邺广、里昂信贷

欧洲委员会主席 Roy Leighton 等先后发言。与会代表高度关注中国,尤其是上海衍生品市场的下一步发展问题。通过这次会议,我们向外界宣传了中国期货市场近几年的成绩,扩大了外界对中国期货市场,尤其是上海期货市场的了解,达到了预期的效果。

二、欧洲衍生品市场考察情况

通过对欧洲衍生品市场的考察,我们对交易所如何建立策略联盟与专业分工;如何通过创新确立竞争优势实现超常规发展;如何迎接全球化挑战等重大问题有了更全面、更深入的认识,深受启发。我们认为,欧洲的衍生品市场之所以能在短时间里迅速崛起,超过美国,与其近几年的一系列变革密切相关。欧洲的变化一定程度上代表了当今国际资本市场发展的潮流和趋势,对我国金融市场和交易所的未来发展有很大借鉴意义。主要收获是:

(一)建立策略联盟、强化专业化分工、期现两个市场分开运作是欧洲资本市场变革的一个显著特征,也是当今世界潮流。

由于欧元区经济体、泛欧金融市场的形成,欧洲资本市场开始发生深刻的变化。欧洲及国外投资者越来越习惯于把欧元区股票现货市场、衍生品市场当作一个整体来看待,这样一来,原来众多的交易所就显得过于分散,不利于吸引国际投资者、降低交易成本和提高效率。在这种情况下,欧洲交易所近几年在公司化改制、建立策略联盟方面积极行动,直接的结果就是整合出两个国际性交易所:即欧洲期货交易所(Eurex)和泛欧交易所(Euronext)。1994年,德国期货交易所(DTB)与法兰克福证券交易所(FWB)合并成德国交易所有限公司(Deutsche Börse),德国期货交易所(DTB)以子公司的形式存在,1998年9月德国期货交易所与瑞士金融期货期权交易所(SOFFEX)合并为Eurex。1999年1月起,Eurex交易量超过芝加哥商品交易所(CBOT)成为世界第一大期货交易所。几乎与此同时,法、比、荷三国也分别完成了本国证券与期货交易所的合并,并与2000年9月22日最终合并为一家名为泛欧交易所(Euronext)的综合性交易所。后来,里斯本(Lisbon)的交易所也前来加盟。2002年,Euronext完成对伦敦国际金融期货期权交易所(Liffe)的战略收购。

通过更深入的交流,我们发现,欧洲交易所之间的合并实际上更像是一个建立策略联盟的过程。比如:德国交易所有限公司是母公司,其业务范围同时包括证券现货和衍生品业务,而欧洲期货交易所(Eurex)则是一个德国交易所有限公司所属的专司衍生品业务的子公司,在法兰克福和苏黎世又分别根据当地法律注册为“Eurex德意志(Eurex Deutschland)”和“Eurex 苏黎士(Eurex Zurich)”。泛欧交易所(Euronext)的情况也是如此,Euronext是母公司,它在阿姆斯特丹注册,在巴黎、布鲁塞尔、阿姆斯特丹、里斯本、伦敦有五个总部,旗下既有股票现货业务又有衍生品业务,在合并之初两种业务就彼此分离。目前,Euronext现货业务的交易系统已经统一,但衍生业务仍沿用各自原来的交易系统。从某种意义上讲,Euronext既是一个利益集团,又像一个策略联盟。Euronext在收购伦敦国际金融期货期权交易所(Liffe)之后组建了一个新的子公司,即Euronext.Liffe。2003年1月之前,Euronext计划将旗下所有的衍生业务都转移到Liffe的交易系统上去。到时候,Euronext将只有两个交易系统,一个是基于原巴黎交易所的证券现货交易系统,一个基于原Liffe的衍生品交易系统。

关于这种在建立策略联盟的同时,又强化集团内部的专业化分工,使期现两个市场分开运作的制度安排的原因。欧洲同行的解释是:合并是为了规模。交易所公司化改制后,交易所作为一个利益集团,不断寻求合并重组以形成规模效应,有利于增强综合竞争力,提高市场份额。专业细分是为了效率。由于期现两个市场是两种不同的交易形式,交易原理和风险特征有明显差别。现货交易和衍生品的生命周期不同,后者到交割期为止,彼此时间不同,风险特性不同,不能在一个监管思路下、一个管理系统中处理两个不同属性的问题。因此,交易所合并成一个利益集团之后,期货交易和现货交易仍然应该相互独立运作,从组织机构和交易系统都应该相互独立,这种制度安排有利于控制风险,确保市场平稳运作。同时,Eurex和Euronext都强调指出,期货和现货交易的技术系统的无法融合是导致期现两块业务相互独立运作的关键性因素。

(二)大力推广电子化、网络化交易模式,科学、慎重地规划设计电子交易系统,是欧洲交易所取得成功的关键性因素。

由于历史原因,原来欧洲的交易所大多采用人工喊价的交易模式。在

当今这个经济信息化、信息网络化的电子时代，它们普遍感受到了压力，被迫顶着传统守旧人士的干扰，艰难地开始走电子交易之路，开发自己的电子交易系统。然而，这次大范围整合给交易所带来一个全面推广电子化、网络化交易模式的机会。**Eurex** 和 **Euronext** 都借此机会迅速提升交易自动化水平，并成功地走在了世界前列。在访欧期间，交易所和金融集团都花费大量时间介绍自己的技术交易系统，把技术视为取得竞争优势、吸引客户的一个重要手段。

然而，在规划设计电子交易系统时，欧洲的交易所也走过一段弯路。据 **Euronext** 衍生市场执行总监 **Alan** 介绍，他们对系统的认识也是一个渐进的过程。在 **Euronext** 合并之初，证券现货交易系统很快决定采用原巴黎交易所的 **NSC** 交易系统，但对衍生品交易系统如何统一有许多不同的看法。在相当长的一段时间内，他们曾计划开发出一个期现合一的全能型交易系统，但幸运的是这个方案最后被否定了。他们认为，两个市场在功能上有很大的不同，将两个系统合二为一，在技术上虽然可行，但成本太高，弊大于利。从成本角度分析，系统的设计成本、建设成本、维修成本、升级成本、风险成本都很高。首先是工程很大，设计难度大，耗时多，资金投入大，但这还不是问题的全部。问题在于这个“全能机器”一旦一个部分出错，就会波及其他，风险成本无法承受。关于这个问题，**Eurex** 的首席执行官 **Ferscha** 用了一个生动的比喻，他说：几年以前欧洲曾有人提出将电视机、录像机、音响合在一起，也有人提出将冰箱、微波炉合在一起，这些设想从技术上都能做得到，但是市场通不过。原因就在于成本太大，尤其是风险成本，“一人生病，全家吃药”，这种所谓“全能机器”既不实用，也不科学。他提醒我们说：搞交易系统不是技术攻关，既是技术问题，更是经济、市场问题，一定要通盘考虑，要有全局眼光，在这个问题上犯错误会得到市场的惩罚，后果往往是致命的。

Euronext 衍生市场执行总监 **Alan** 介绍说，在明确了期现两个市场采用不同的交易系统之后，**Euronext** 做了一个大胆的决定：既不开发一个“全能机器”，也不局限于法、比、荷原有的衍生品交易系统，而是把眼光投到英吉利海峡的对岸。他说，战略收购 **Liffe** 的理由有很多，想获得 **Liffe** 的交易系统的想法起了相当大的作用。他说，**Liffe** 的交易系统技术先进，界面优美；接入点好，易于接入；网络的现有覆盖面广，有很好的品牌优