迈伦.斯科尔斯：我开始和大家讲述我们怎么样能够运用期权，怎么样把期权放在期货交易合同里，我想从我的观点来看，期权可能比期货更高级，因为他是一个更长的一个传统，更悠久的传统，而他是一个能够为期货起到补充作用，其实期权可以期货的双向作用，他是一个良性的循环。

从我的角度来看，我们可以看到的就是期货市场的发展在中国我希望同时能够和这些衍生品市场同时发展，尤其是这些期权市场，作为期货或者是期权的一个合同，期权他是一个更加动态的，他会见证风险是怎么样变化的。

我们怎么样帮助这些参与市场的人，或者是使用人帮助他们降低风险，还有一些保险合同，他也是每一个社会，每一个经济体增长当中，他们也会进行保险的买卖，在不同的资产当中购买保险，我们看一下保险价格的改变也是非常重要的信息，他们也可以被我们所用，无论是对于制造商或者是使用者怎么样来规避这些负面的风险，我们也需要了解风险是非常重要的，尤其是对于这些创业者、企业家来说，对于这些交易商还有做事者我们券商都是非常重要的。

所以，我想期权市场的发展还有保险市场当中的一个运用我想这是衍生品，说的是一种权力，我们可以去购买，知道现在有动荡，有风险，那时间就是其中的一个选择，一个期权，我们能够对未来的动荡和风险做出一定的规避，我们有了市场，对于市场的一个判断和观点，这就是给我们带来的一个很大的优势。我们知道不同的商品有不同的价格和服务，提供的针对性的服务也会能够帮助我们做出理性的决定，所以对于农产品市场的供应，如果带他们做分析当中知道潜在的市场有风险，他们就会决定是否买保险或者是不买保险，帮助他们决定更好的一个决定，这样的话，就能够帮助我们更好的经营他们新的一个业务的拓展，所以这些衍生品期货保险合同还有期权合同，他实际上是有很大的价值的，能够帮助我们进行风险的管理。而风险管理是很重要，不止是对于个人而言，同样对于这些监管者机制而言，说到这些金融的作用，我们为什么要从事金融了？

其实，就自身而言他是市场增支的一个补充部分，他能够提高市场增值的一个有效性，无论是在中国，甚至是在美国，欧洲、俄罗斯，在世界上任何一个国家，这个金融的体制他们发挥得作用是一样的，并不二异的，所以他们的功能是非常动态的。我们现在的机构、机制可能会变化，但是整个的金融体系发挥的作用是一致的，比如说还有会随着一些新的方式还有活动，其实尽管机制机构是变化的，但是他们的功能是一致的，其实在未来我们现在的金融体系和今天会是怎么样的？其实他会变的更为下方权力，不再那么中央的集权，所以他们会从纵向的一个发展，我们会把资源进行一个平行的一个发展，也就是说我们需要要使用更多的一个金融工具参与其中，其实最大的一个改变该是现在计算机的发明，计算机技术互联网技术的一个创新，我们现在认为金融体系其实是有六种非常重要的职能作用，第一点就是交易，能够帮助贸易的达成，其实我们现在在金融当中所有的任何的作用在金融体系当中，其实都是非常重要的组成部分，他能够决定我们的一个创新机制，创新曲线，我们怎么样使经济变的运行更快，我们是否能够交易的更为效率，而金融体系是否在其中扮演非常重要的作用，我们是否能够很快的实现现金流，所以能够帮助我们更快的做出决定，怎么样进行有效率的交易，这些方方面面都涉及到我们的金融体系，在我们的商品供需方面，他体现了也尤为重要。

所以第二点金融还会能够帮助对于这些大规模的项目进行融资，他不止是局限在债券、股票上面，有一些个性化的服务，会有一些衍生品，会帮助人们的不同的需求，帮助这些量身定制的一个需求，是否这个金融的产品适合我呢？他其实不止是一种不变的统一的，实际上有很多的衍生品，更多的为你定制的一些金融服务，还有第三个作用就是怎么样使事情更加的灵活更加有效？如果我们知道其实如果我们知道政策是确定的，那事情很容易，但是如果有面对不断变化的形势，金融能够就给我们提供了一个在动荡的世界，变化的世界当中保持灵活性，所以在整个金融体系的发展和创新当中，我们所要想的是今天我们所面临的限制是什么呢？是什么让我们变的缓慢呢？我们采取什么样的方式推进我们的效率，事实这些金融的服务更加的有价值，更的量身定制，所以金融就能够给我们带来更多的灵活性，而且他的效益和好处也是可以附加在其中的，所以现在的灵活性，选择性这个观念我们一定要记住，他是非常重要的，我们要知道怎么样进行资源的重新配置，怎么样能够保证风险，怎么样能够保证风险还有保险的一个利用，想到这些选择权和灵活性是我们在进行巨大资产配置的时候要考虑的一个非常重要的因素。

那其实交易是什么呢？就是买卖货物，所以我们的一个项目，我是一个商人我有一个想法我需要资金，这是我的想法，可能是不容易找合作伙伴，这是其中金融发挥作用，我们怎么样进行融资，怎么样对这些项目找寻资金，是否是个人拥有，还是集团，还是公司？第三点刚才我所提到的就是资源的一个转移。第四点就是风险的一个共享，是我们要转移我们的风险，是否要把风险进行多元化，或者是通过期货市场把我们的风险降低，看到风险的负面影响是什么样的呢？其实比较有趣的一点其实金融体系还有就是定价和评估的一个信号，我们可以对于未来的期货合同进行市场的一个定价，我们可以通过利用这些信息帮助我们进行风险的一个评估界定，我们怎么样进行其他功能的一个利用，其实第六个作用就是我们怎么样能够降低风险，降低的成本？减少市场摩擦给我们带来的损失了？其实这些都是金融体系，金融创新当中，随着金融理论和计算工具以及通信系统发展当中不断发展的，比如说一个公司，如果我说一个农民他并没有对于期货市场，一个公司想接洽这个农民，但是对期货不了解，不知道怎么把期货放到他的交易当中，实际上我们要进行对于这样的一个知识的了解，让每一个农民都知道，让他们在世界范围内，还有这些没有电话，或者是没有通信系统的地方，以前是很难达成这样的一个期货交易的，现在他们货品的价值就不能够完全的保证或者是利润得以保障，现在随着这样的一个通信系统的发展，计算机的发展，他们可以首先就看到自己的定价和价格，售价，买价是多少，他们就可以立马做出决定，现在的价格是这样的，我们是否可以交易呢？我是否要卖给中间商，或者是通过使用期货市场来卖我的货物呢？卖我的农产品了？他们可以由很快的一个决定权，这样的一个信息社会给农民提供了非常好的一个艺术。而且这些现在的一个体系，信息系统对于现在的市场价格变化也是很敏感的，有了这样的信息他们就会知道是否要进行套期保值，是否对他们的交易进行套跑，他们可以把商品通过期货市场进行交易，同时他们也可以通过期货市场进行套保，或者不套保，同时也可以通过期货市场的一个定价来满足他们的个需求或者是选择，所以现在他们就能够拥有这样的一个非常细化的一个方式，能够帮助农民降低损失，降低他们的成本，所以现在的市场上对于农民来说他们的农产品其实也是可以储藏，也可以存储不一定是及时销售，就是等到他们觉得市场或者是价格成熟的时候，根据他们的意愿进行出售，这些都是要利用期货市场进行套保和进行融资的，这样能够帮助他们在想决定卖的时候可以卖而不遭受损失。

所以现在的这些金融体系也是通过这些手机通信系统也得以完成这些信息的共享，他们百分之八十的农作物的利润都是能够得到保证，所以正是因为这样，他们就能够为未来做好很好的一个保证，能够为他们的家人的经济来源做出保证，而不必要担心这些市场上存在的还有交易的动荡、风险，所以期货市场给我们提供了很多的信号，能够帮助我们告诉我们是否这个时候我们应该转移风险了，是否还有这些能够帮助我们更好的进行存储，有效的存储，所以期货市场的作用是不可低估的，真的令人震惊，他可以帮助我们决定能够实现农民无论是对自己还是对家庭养家这些目标和责任，其实非常有趣的就是当我开始制定出这项技术的时候，这项模具的时候，我们是在芝加哥芝商所进行期权的一个交易，在那个时候有16个期权合同，只有看涨期权进行交易的，没有看跌期权，就是在那个特定的时期是这样子的，他们可能是进行OTC或者是场外交易，可能现在16项证券交易所，我们每天都可能进行四千项的期权交易，我们无论是在美国个体的一个证券交易或者是在欧洲，在日本，他们每一个国家，每一个交易所都能达到这样的一个量，但是当时就是在ETS，我们现在有期权他期权的一个交易，还有股权，不同的股权合同当中这些期权交易具有很高的一个流动性，有很大的一个交易量产生，所以我们每一天都会充斥着大量的信息，市场当中也是充满着风险的一个动荡性，我们在Gteng，他是在曲线的短线方面进行交易，我们还有一些对于世界范围内的另一些期权交易的方式，包括还有这些贵金属或者是有色金属，重金属方面的交易，会有在世界范围类使用不同的工具，实际上成千上万的一个合同每天都在进行股权和期权交易，不止是我们有证券交易，还有现在可能在实际有成千上万，但是实际执行的也是根据这样的一个比例我们看到对于这样的一个商品还有这些债券，当我们开发这些商品的时候，当时没有更多的金融工具来帮助我们使用，现在我们的BS模型他实际上是一种技术，我们可以运用这样的一个技术帮助我们考虑怎么样来规避风险对冲风险用于期权，我们找到了这样的一个在现金和标的资产当中的一个等价，还有我们替代这些期权，也就是怎么样通过这些等价，但是都是基于风险的基础上，我们怎么样进行互换来保证风险的降低，以及还有保险的一个运用，我们还要知道这些动荡性对于标的资产的一个影响，我们要知道这个比如说阿里巴巴的一个预期的价格是多少？比如说在谷歌上的一些价格也是可以进行查询的，这样阿里巴巴就跟谷歌有一个价格的比较，另外也需要注意的是有诸多的一些不确定性和风险性，这些应该是在市场上在过去几年做的重大的突破。

此刻我们也应当思考接下来几点大家想想。大家对于投资来说，会如何来理解投资者，投资一些不同的产品组合，总体来说通常非常重要的事就是我们预期的投资回报和潜在的投资风险是什么？这个就是投资风险之间的一个中架，我相信这个是决定很多人是否做出投资的一个因素，另外投资很大的程度上并不是由他的可期回报而决定，而是由他潜在的风险所决定，也就是说对于投资者来说，在很长一段时间内，他可能不是那么来关注回报收益的分配问题，而是关于这个投资隐藏的风险，风险可能更为重要，并且短期来看风险比回报和收益更重要，如果说我们遭受了重大的损失，可能需要很长的时间才能补这些损失，这也是为什么从一开始要注重风险的原因，另外关于风险我们谈到了比如说回报和收益的这一种分销和分配，我们在这一方面有一些术语，比如说尾货或者是尾款，可能对于我们有一些投资者来说，当他们面对比如说中国的一些投资者或者是中国的农业投资者来说，当他们决定是否要进行国外投资的时候，可能他们并不是完全着眼于他们将获得多少回报，而是说在投资之前会充分的来进行分析，后期的或者是尾部影响会有多少，为什么他们会这样了？因为对于投资者来说，很多人在计算投资回报收益的时候都是来计算投资复合收益，比如说100天以内赚了2%，在这个期间减去你的损益风险，最终会有多大的收益，这个是一种复合的方式来计算的，这一点我们也是需要考虑的，另外说到一点就是平均，平均他其实这个收益并不是十分的重要的，而对于尾部收益这是重要的，当我们进行一个投资的时候，如果我们按照平均收益来计算，我们可能需要更长的时间才能最终收回我们的投资成本，而从短期来看，我们必将会面对很多的一些动荡或者是价格的波动，不管是个人投资者或者是机构投资者，抑或是一些大产品范围内的投资者来说，他们都非常的知晓并且也意识到价格的波动对他们复合的收益有非常大的影响，给他们举一个例子，对于投资者来说，比如说美国市场的投资者，他们可能意识到在他做出投资的时候他会收到5%的复合收益，如果说投资者能够避免1%的风险损失的话，这个投资者可能就会收获不仅是3千美金，而是3%，而这个3%可能意味着数以千万计美元的回报，对于这个投资者来说，他可能会继续用所得的收益进行投资，继续的获得一个收益，所以这个其实是一个循环往复是一种复合式的计算的方法，我们确实认为平均这样的一个计算是一种非常重要的，但是对于尾部这一种投资分配方式，他可能是更为我们所使用，所以今天在一开始的时候我就在想假以时日的平均价可能是有一些用处，但是有一些可能并不奏效，比如说有的朋友讲我不会游泳，那你说好吧，不会游泳没有关系啊，这是一个很浅的河流，这个河流就是一般高度，还没有人高呢，所以你们的朋友可能仅听见这样的话来说，是这样的，平均深度这个河流是一米，那没有问题，我想知道这个河流的最深的深度是多少呢？所以这个在某种情况下平均值可能会让我们说服朋友游过这一条河流，但是这一条河流最深的深度可能会让我们的朋友陨命，所以有时候我们并不能以平均的值来计算或者是得到结论，而以他最深端的值来计算，所以我认为在未来来看，我们的收入分配可以基于以往的一些历史数据来计算出复合的值，但是我们也要充分的认识到形势是讯息玩变得，各种因素也是不相同，所以对于投资者来说要意识到这一点，我们要专注于整个分配他的总长端，或者是最深端，而并非简简单单的平均值，对于成功的投资者来说，他们这一类的群体的人有一个特征，就是他们会关注最长端的投资收益分配，也就是长线分配，而不是平均的分配。

我们如何能够获得信息来管控风险？事实上在这个期货市场上纵观全球，我们有各种机构都提供信息，他们告诉我们风险是什么？一个交易的尾巴是什么？比如说一个货物的价格是一百，有的可能说是80，可能通过这样的形式，有的如果说是再低于80就是有风险了，所以中间的20其实就算是他的一个风险的幅度，对于下行的风险来说，他可能并没有给出一个明确的可能性，而是简简单单的告诉你可能有这一种收益分配的风险，并且对于投资者来说，因为要防范自己的投资安全，可能要做出一些举措，甚至可能会花出一些代价来进行削减这个风险，同样对于场外的一些投资人来说，他们可能也会比如说他们进行交易的时候，比如说价格120，但是实际上他认为价格是100，在我们的期货市场上可能就会存在这么20有一个潜在的风险，也就是说有一个风险这个价格会降低，所以借于此，我们这个风险的分配，其实期货市场给我们的风险的展现的方式不同于普通的市场，因为期权市场是在不断变化的一个市场，市场对于风险来说也是能有一个非常真切的感知，对于投资者来说，可能对于投资的潜力和前景以外的风险可能更是能够左右他们的投资决定，对于期权市场来说，如果说外部的威胁、风险足够的严峻，可能对于投资者来说，他们就会放弃进行投资，对于期权市场来说可能会需要有成千上万单的交易，以及这一种信息来计算，并且来进行告知投资者他们所做出的投资决策是否是明智的，并且对于投资者来说他们也需要这样的信息来进行套保，对自己进行投资保护，对于一些有经验的投资者来说，尤其是一些生产类的投资者来说，他们尤其需要一个运作良好的市场，比如说脱欧来说，就是英国人决定投票选择离开欧盟，他们在脱欧前进行了各种的市场的谈判，周三晚上他们还在讨论，但是到周五的时候证券市场陷入崩溃障碍，这是在周五的时候，然后到周一的时候对于市场的价格来说出现骤跌就是因为脱欧投票的这个事情，所以我的意思是讲对于期权市场从周四晚到周五早上，就这么段短短的时间其实是可以发生逆天性的变化，对于这个市场来说是否能够快速的恢复正常的状态，到了下周一的时候，市场还没有完全的恢复，而且对于一些投资者来说也是利用了这些机会，进行了一些买卖交易，所以对我来说我很是惊异，期权市场全球的期权市场来说他们的信息是如此的灵敏，他们几乎不管是在08年，09年金融危机席卷的时候，除了监管者来说，市场是能够最能够文风不动最能够敏锐把握市场的一个群体，期权市场是有很强的下行的风险，对于下行风险的一些信息来说，可能不光是对于一些国内的投资者来说，即便是对于全球的投资者来说都非常的重要，因为可能这些信息有助于他们向着价格上扬向好的方向来进行运作。如果说按价格保险不管是上扬还是下跌都是一定的程度上反映了整体的价格走势，以及可能会出现的一个波动，所以着眼于比如说这个不管是期货市场还是期权市场来说，其实是允许存在一定的风险的，那么减少风险也同样重要，为什么呢？因为减少风险算是我们最有效可靠的一种方式来保障投资者的收益，而对于投资者来说，我们投资的最终的目的是能够获得一定的复合收益，所以即便是有价格的波动，我们其实某种程度是可以接受，但是对于价格来说如果说波动的越大，可能对于投资者来说我们在选择投资组合的时候就越要谨慎，另外一点就是如果我们单纯的只看到平均的回报，可能我们偶尔会也一些投资成功，但是我们如果说着眼于风险，着眼于这一种复合收益，了解我们如何获取信息，如何利用信息，如果根据信息而行动，我相信这就会对于投资者来说可以更加的盈利，能够获得更多，非常感谢大家，有机会与大家分享，谢谢！

主持人：感谢迈伦.斯科尔斯先生的精彩演讲！非常感谢您的演讲！

记者：那您谈论到投资要进行风险的管理，其实今年的动荡性更为明显，我们知道今年期权也是有风险的，比如说刚才提到的这些例子，为什么我们要在现在的这个动荡的市场当中进行套保？

迈伦.斯科尔斯：其实很多人在市场当中进行投资，他们想到的是怎么样得到这些收益或者是超乎寻常的收益，这些经理人真的是想到来进行风险管控当中，怎么样进行风险规避，同时要获益，我们要做的就是阿尔法，这是一个特定的词汇，我们有一些整体的投资者实际上正在进行市场风险的管控，他们自己进行市场，他们叫做“数据风险投资组合”，我们知道市场的一个风险，我们自己进行风险，这些现在个性化的一个风险管理也是在运用了，但是实际上市场当中有很多系统化的风险，我想进行系统化的风险管理，或者是进行相关类似的风险管理的时候，就是我们需要要得到相关的信息，而是被这些只对这些个人，个性化信息所感兴趣的人所忽略掉的，所以我们现在的一个套期保值能够进行全面风险的一个保值，尤其是这些现在大家可能认为市场上不存在风险的地方，他进行了一个预期的保值。

记者：我还有一个问题，其实我是一个长期资本管理的一个感兴趣者，我有一个公司，但是如果说你有一家公司，可能十年前如果你有这家公司怎么样避免他破产，或者是怎么样能够运营？

迈伦.斯科尔斯：十年前那是太久的时间了，我现在有一个公司我是其中的一个部分，其中的一个所有者，你可以给我介绍一下就更好了稍候会底下给你介绍！