

# 商品交易常识

——期货投机成功的关键

〔日〕森川直司／著

吉林大学出版社



FUTURES

# 商品交易常识

——期货投机成功的关键

森川直司 著  
韩冬梅 吴小丁 译  
张屹山 李永顺 校

吉林大学出版社

商品交易常识  
——期货投机成功的关键  
森川直司 著

---

责任编辑、责任校对：仲怀民

封面设计：张沐沉

---

吉林大学出版社出版  
(长春市东中华路 29 号)

吉林大学出版社发行  
长春大学印刷厂印刷

---

开本：787×1092 毫米 1/32

1994 年 10 月第 1 版

印张：5.375

1994 年 10 月第 1 次印刷

字数：117 千字

印数：1—5000 册

---

ISBN 7-5601-1629-9/F·352

定价：3.80 元

## 为了商品期货交易的正确发展(代序)

在我们的日常生活中,不管你喜欢还是不喜欢,时时刻刻都要与物价打交道。生产者也好,消费者也好,商人也好,政治家也好,所有的人只要活着,就不得不去关心物价。

生产者在最坏的情况下也不愿减价销售,而消费者却希望能尽量买得便宜。然而,生产者高价卖出,消费者低价买进的所谓“倒挂”,作为政策,其实施的落实也是有限的。有些价格,象米价,就是由国家管理,并拨给补助金。但在国家财政恶化时,自然而然就受到限制。而且,管理费用和补助金,最后都作为税金回到国民身上。

公共费用和米价由国家承担补助,也许是出于某种不得已,但结果往往是只能应付一时,反过来又突然使价格大幅度上涨,或减少补助金额以至停止补助。人为地冻结价格或管制价格,反倒会有碍于价格形成的合理性,出现种种弊害。

另外,现在的时代,民间企业为防止价格暴落而采取事前控制价格的对策也不尽人意。所以,最好的办法恐怕就是依靠能最合理地调节供求,使流通顺畅的自由价格制了。

与统制经济相比,自由经济的优越性,从苏联等社会主义国家的低生产率和民众的生活水平中便可一目了然。不过,自由的价格变动,虽有很好的调节供求的作用,相反也有价格变动的得失和风险。因此,一致、公正地表示和迅速公平地传达自由价格的,并为生产者、流通业者、需求者提供回避价格变

动风险场所的商品交易所，便被重视起来。

现在，商品交易所要属美国最发达，经营的商品有小麦、玉米、大豆、西非高粱等谷物，棉花、牛肉、活牛、猪肉、肉食鸡、番茄酱、桔子汁、咖啡、可可、砂糖、木材，还有金、银、铝等有色金属，以及采暖油、原油、外国通货、金融债券、股票指数等甚至在日本想象不到的东西。

商品交易所不单是自己国内的，也吸收海外的交易，因此，成交的价格是具有国际影响力的。比如芝加哥谷物交易所的大豆、玉米价格就在左右着世界的价格，同样，伦敦的砂糖、新加坡的橡胶行情，其影响力也不仅限于自己国内。

然而，从日本商品交易所的现状看，作为自由经济社会必不可少的机构，似乎并没被社会所认识。商品交易所的期货交易功能还没有被普遍地正确理解。有人把商品交易所的期货市场误解为是价格暴涨的罪魁，价格暴跌的祸首。指责投机有百害而无一利。

明治19年(1886年)7月12日的《时事新报》以“有望于投机所之革新”为题，福泽谕吉强调“投机会所乃一国发展商业有益之物”，论述如下：

“……凡今欧美文明诸国，投机会所以为必须，问其效用，言其弊害者少，述其利益者多。投机所之效用乃在于，指示远近物价，明其现在未来之涨落，活跃产品周转，以使工农商得以安于其业。

……北方米商问好东京今日米价，欲将大米上市，若船抵东京湾时价格下跌，将如何是好，其风险无异于桨之舟扬帆过海。而今为世人提供了求得船桨之去处。正可谓投机所之功德。再则，商品从其价格低处向高处聚集，以防止一国内之某地，世界中之

某国物价大幅涨落，从而使经济运行顺畅，此通则乃无可争辩之事实。而在此通则下进一步扩大活动，将使人民得到永恒之财产，此亦不能不称谓投机所之效力。

……毕竟，当初我政府为诸投机所制定条例时，以此为商业社会大机构之观念淡薄，认为投机乃极危险之事，且假定与此相关商人中，多为拨会（会员按期存款，依抽签先后顺序借款的一种组织）成员，实乃形同赌徒聚集之处。条例之具体条款也以此成见为根本而设定。究其实质，并非鼓励投机所之繁荣昌盛，乃属不得已而许可之，甚至禁止之意在条例文字中随处可见，根本无视投机所之独立。

……如此，尽管希望今后投机所之改良，却只待其日渐衰。国之不利莫过于此。亦即为我辈发展商业之利益，谋求投机会所之革新。对政府，期望其条例简单、明白、严格；对会所，不断促进其人品之高尚，其买卖之公正，其事业之独立。……”

以上转引了谕吉的一部分论述，不论大洋东西，从古到今，从各种文献中可看出对交易所很容易产生误解。

然而，今天日本的商品交易所仍未被社会正确认识，其主要原因就是，过去商品交易所或商品交易者对围绕商品期货交易的过分投机和期货交易以及商品交易员引诱无知者做投机交易而引起的纠纷，没有给与适当的解决。

这些弊害的存在，使商品交易所尽管具有期货交易本来的良好机能，仍然越来越被一般人曲解，所以，商品交易所及商品交易业界，在不断推行消除弊害措施的同时，还煞费苦心心地引导社会正确认识商品交易所。

福泽谕吉于明治 23 年(1890 年)1 月 22 日还以“投机所之所望”为题,在《时事新报》上论述道:

“关于投机所之议论甚多。以为投机所无用,没有也无妨于买卖,如此考虑简单至极者有之;视买空卖空争夺利益为赌博,加以憎恶者有之。……买空卖空乃赌博之指青虽颇为有力,往往使人折服。但买卖规模甚大,便难于以现金换现货。米在越后,而款在东京,约定以三个月为交割实物,说其为空手,则空;说其为实物则实有其物,此等均属活跃买卖之事,不可为当今所谓士族学者或官人之辈的评头品足所限。

……暴富暴贫未必仅由买空卖空所致。实物买卖,其例亦甚多。正如纪文大尽做柑桔买卖暴发之便,近三五年来,凡买进东京横滨地面或日本银行正金银行股票者均大发横财,而不识商机,卖出所持地面股票者均损失惨重。

……假如在此试做投机,可明了商业社会万般情势自不待言,从金融缓急、民间苦乐到官海动静亦无所不知,投机百发百中,将培养自我身心活跃,此乃商家必备之性质,故而有‘投机乃商人修行之学校’之说法……”

“投机(Speculation)”一词在英语中是“深思熟虑”的意思,可很多人却把投机与赌博(gamble)混为一谈。

在越来越严峻的国际经济形势和市场开放,贸易自由化的要求中,商品交易所的重要性进一步加强了。到 1982 年,实际上时隔 26 年时间才新增设了东京黄金交易所。不过,今后将会不断新增设交易所,不断有新的商品在期货市场上市。

去年,东京黄金交易所新增加了银和白金两个上市品种,东京谷物商品交易所上市大豆又具体分美国产大豆和中国产大豆,名古屋谷物商品交易所增加了精糖,名称也改为名古屋谷物砂糖交易所。

还有东京黄金交易所,东京橡胶交易所,东京纤维商品交易所合并,新成立了综合性的东京工业品交易所。另外,战后开设的第一家商品交易所大阪化学纤维交易所也与大阪三品交易所合并,成为大阪纤维商品交易所,以适应新的时代。

东京谷物商品交易所计划明年三月,拆毁现在使用的交易所建筑,新建配有最新信息设备的交易所大楼,以适应新时代的要求。

另外,该交易所与东京工业品交易所开发了一些新的交易形式并已开始交易。这一行动也波及到其它的商品交易所。

在这种时候执笔此书,是希望能加深社会一般人对商品期货交易的理解,也是想为利用交易所的人作个向导。本书如能为商品期货交易的正确发展起到些许作用,便没有比这更令人高兴的了。

森川直司

1985年1月



# 写在中文版出版之际

原作者

在中国导入市场经济的经济空前活跃时期，拙著被译成中文出版，实在令人高兴。

期货交易市场可以说是象征市场经济的经济机构，其机能是自由经济所必不可少的。

现在在中国，全国各地设立期货市场的热情都很高，由于长时期脱离市场经济，在目前有关期货交易的知识和经验都不足的情况下，首先正确理解和认识期货市场这种机构及效用，是必要的。

在这一基础上，才有希望很好地设立经营期货市场。

为此，拙著若能起到一点作用，作为作者也将感到无上光荣。

公立的期货市场是公正的、严守契约的，其价格值得信赖，能够保证交易安全。

规则是必要的，但必须极力减少行政介入，维持其自由。

中央政府和地方政府按行政管理进行二重、三重的行政介入，会妨碍自由市场的机能，所以，行政方面的调整也是重要的。

由于各国的国情不同，并且一国之内各地区的经济环境也有所不同。所以交易所也并不是一定要与先进的美国、日本相同。

如果不是同一经济圈，各地区的规划和交易方法不一致也无妨，相反，也许会形成反映当地实情的良好的市场。

日本的城市名称有的叫十日市、五日市，还有大工业城市

四日市,这是集市每隔十天、五天一次而留下的名称。期货市场现在仍有一周一次交易和隔日交易的。

东京的商店也有只白天开或只深夜开,也有二十四小时开业的。

总之,要根据时代和场所,选择最佳日数和时间,并且要应时变化。既要根据其地区、其时代的要求,也还要考虑营业方向的效率。

开设新的期货市场也要在遵守基本原则的同时,不断展望未来,采取现实的、弹性的对策。

下面,把本书(原版)出版后日本期货市场的变化做一简单补充。

1993年10月1日,东京谷物商品交易所与东京砂糖交易所合并,成为“东京谷物商品交易所”(暂定名)。

同一日,大阪谷物交易所,神户谷物商品交易所,大阪砂糖交易所等三个交易所合并,成立了“关西农产商品交易所”。

总之,为了适应运输通信手段更新,国际交易扩大等经济环境的变化,交易所将向大型化、高效化和提高信用的方向发展。

东京大阪两大交易所的出现,为其余的商品交易所的集约化创造了条件。

另外,1991年6月东京谷物商品交易所还开始了大豆期权交易,1991年10月,大阪砂糖交易所,1992年5月东京砂糖交易所开始了粗糖期权交易,1992年4月东京谷物商品交易所开始了玉米期货交易,1992年8月,东京工业品交易所开始了金属钽的期货交易。

交易所合并,新交易商品上市相继出现,是由于1990年修改了商品交易法,加入了关于交易所合并和新商品试验上

市的规程。

东京谷物商品交易所为了迅速准确地处理大量交易,使在远离交易所的地方也能即时了解交易内容,消除时间差,交易所会员不必集中于交易所,而通过自己公司内的计算机终端,就可进行交易,早就开始了计算机交易系统的开发。1988年4月开始使用这一系统进行交易,1991年11月,东京砂糖交易所也开始利用这套系统进行粗糖期货交易。

这一系统交易的定价方法是日本传统的单一定价制,但由于期权交易品牌繁多,这种方式不合适,所以1991年6月开始的大豆期权交易,采用了自由叫价制计算机系统。

之后,大阪砂糖交易所1991年10月开始的粗糖期权交易,东京砂糖交易所1992年5月开始的粗糖期权交易,也引进了东京谷物商品交易所开发的期权交易计算机系统。

东京工业品交易所也于1991年4月开始,独自开发贵金属市场用的自由叫价制计算机系统。

最后,1990年修改的商品交易所法的修改概要记述如下:

(1)为使日本商品市场成为国际通用市场所做的基础性的配备。

①为使外国法人能作为商品交易所的会员及商品交易员参加交易而制定了必要的规定。

②引进新的交易种类(期权交易,指数期货交易以及现金结算交易);

③保证商品交易所商品上市的顺利,稳妥(实验上市等);

④有选择地引进结算机构;

⑤商品交易所合并规定的制定、调整。

(2)加强委托者保护

①有关禁止开设商品交易所以外的商品期货交易设施  
(和设期货市场)的规定调整;

②附加委托者资产分离保管等义务;

③设立商品交易员自我管理团体;

④附加更换外务员注册和缔结受托契约前交付书面文件的义务;

⑤纠纷处理体制的调整。

## 译者前言

《商品交易常识》一书是森川直司先生有关期货交易方面的诸多著作之一，是一本通俗的商品期货入门书。本书从一般投资者的立场出发，深入浅出地阐述了期货交易的原理、期货投资的要领以及期货投机的技巧。全书自始至终都体现了作者的消除人们对“投机”这一概念的误解而付出的努力。

本书作者森川直司先生是日本东京谷物商品交易所顾问、前专务理事、吉林大学商学院客座教授。自战后日本商品交易所恢复开业之日起，森川先生就任职于东京谷物商品交易所，投身期货业已 40 余年，具有相当丰富的经验。是商品期货方面的权威。在我国期货业兴起之初，森川先生就给予了极大的关注与支持。接待了一批又一批我国去日本的期货考察团，并多次访华，考察了上海、北京、长春、大连等地的交易所，与我国期货界人士进行了广泛的接触，多次向国家体制改革委员会等决策部门提出对中国期货事业发展的看法和建议。森川先生还在中国多次举办讲座，普及期货知识，并在吉林大学商学院设立了“森川奖学金”，对我国期货事业和期货人才的培养给予了热情支持和援助。

本书的翻译出版，正如原作者在序中所述：“是希望能加深社会一般人对商品期货交易的理解，也是想为利用交易所的人作个向导。本书如能为商品期货交易的正确发展起到些许作用，便没有比这更令人高兴的了。”这也代表了译者的心愿。

本书是根据日本钻石社 1985 年 2 月出版的增补改订版翻译的。由韩冬梅（第一、三、四章及附录）和吴小丁（原序、中

文版序、第二章)翻译,由吉林大学商学院期货教研室主任张屹山教授和系统工程研究所所长李永顺教授校订,最后由张屹山老师通校定稿。吉林大学商学院院长董文泉教授对本书的翻译工作从倡导策划到校订定稿都给与了具体指导,并做了大量工作,森川先生为版权转让问题从中协调,积极合作,使本书得以顺利出版。在此一并表示衷心的感谢!

由于我们水平有限,难免有疏漏之处,敬请读者批评指正。

译者

1994年6月于长春

# 目 录

第一章	商品交易所	(1)
1.	商品交易所的产生	(1)
	由集市发展起来的商品交易所	(1)
	日本从谷物交易开始	(2)
2.	商品交易所的形态	(3)
	在期货交易中重要的对冲结算制度	(3)
	消费地交易所和生产地交易所	(4)
3.	商品交易所的功能	(5)
	平抑因供求矛盾引起的价格变动	(5)
	期货交易使价格稳定	(6)
4.	日本的商品交易所	(8)
	交易所和上市商品	(8)
	战后大众化的商品交易	(13)
	交易所的经营和会员资格	(14)
5.	商品交易所的将来	(17)
	对市场机能的误解及重新认识	(17)
	统制价格和自由价格哪个得利	(18)
	根据自由价格的供求调整	(20)
	价格抑制措施和企业活动	(22)
	应该响应企业要求的期货市场	(25)

	期货市场的培育及其经济作用 .....	(26)
<b>第二章</b>	<b>商品期货交易 .....</b>	<b>(29)</b>
1.	期货交易 .....	(29)
	能以转卖和买回进行差额结算的期货交易 ..	(29)
	向日本学习而发展起来的芝加哥交易所 .....	(31)
2.	常设公开市场 .....	(32)
	实际进行的抽象交易 .....	(32)
	也适用于大量迅速的金融场所 .....	(34)
3.	公正价格的形成 .....	(34)
	交易价格是否公正 .....	(34)
	作为标准价格的交易所价格 .....	(36)
	价格的涨落与交易所的关系 .....	(37)
	现货价格与期货价格之差的经济理由 .....	(40)
4.	套期保值 .....	(41)
	回避价格变动的风险 .....	(41)
	套期保值交易不可缺少的差额结算制度 .....	(43)
5.	价格的均衡化 .....	(45)
	价格的水平运动——	
	往高处流动的商品市场 .....	(45)
	地区行情与套利 .....	(46)
<b>第三章</b>	<b>商品市场的买卖交易 .....</b>	<b>(48)</b>
1.	上市商品 .....	(48)
	不具备贮藏性的商品不能上市 .....	(48)
	成为交易对象的上市商品 .....	(49)
	根据标准商品定级划价的期货交易 .....	(51)
	面向需求者的按品牌期货交易 .....	(54)
	抑制价格变动的指标价格 .....	(56)



2.	确定价格的方法 .....	(59)
	根据竞争买卖的单一约定价格 .....	(59)
	买卖交易会 and 叫价 .....	(60)
	涨停板和跌停板 .....	(63)
3.	重新计算价格制度 .....	(65)
	交易所成交量和会员交易量 .....	(65)
	计算整理基础——持仓量表 和买卖合同明细表 .....	(67)
	结算价格和重新计算价格制度 .....	(69)
	各种计算和交易保证金 .....	(71)
4.	交割方法 .....	(73)
	交割日期与提前交割 .....	(73)
	事故申报和交易所的裁决 .....	(74)
5.	买卖交易的种类 .....	(75)
	基本交易 .....	(75)
	美国的套期图利合约 .....	(76)
	套利交易 .....	(79)
	必须拥有相当知识和研究的套利交易 .....	(82)
	新种类的交易 .....	(82)
<b>第四章</b>	<b>买卖交易的委托 .....</b>	<b>(84)</b>
1.	商品交易员和外务员 .....	(84)
	在主管部门和交易所指导、 监督下的商品交易员 .....	(84)
	只有注册外务员才能进行委托劝诱 .....	(86)
	交易员、外务员和委托者应注意的事项 .....	(87)
2.	受托契约准则 .....	(89)
	商品交易委托的准则 .....	(89)