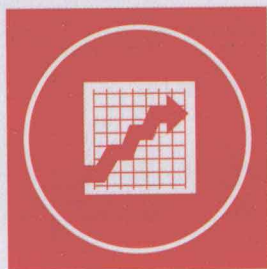


中国社会经济史研究丛书

陈支平 主编

中国期货史 (1921—2010)

常 远 著



天津古籍出版社

社會經濟史

陈支平 主编

中国社会经济史研究丛书

中国期货史 (1921—2010)

常 远 著

 天津古籍出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

中国期货史: 1921~2010 / 常远著. —天津: 天津古籍出版社, 2011. 6
(中国社会经济史研究丛书 / 陈支平主编)
ISBN 978-7-80696-906-9

I. ①中… II. ①常… III. ①期货交易—经济史—中国—1921~2010 IV. ①F832. 5

中国版本图书馆CIP数据核字 (2011) 第089183号

中国期货史: 1921~2010

常远/著

出版人/刘文君

*

天津古籍出版社出版

(天津市西康路35号 邮编300051)

<http://www.tjabc.net>

唐山天意印刷有限责任公司印刷

全国新华书店发行

开本880×1230毫米 1/32 印张9.875 字数260千字

2011年7月第1版 2011年7月第1次印刷

ISBN 978-7-80696-906-9

定 价: 37.00元

《中国社会经济史研究丛书》总序

陈支平

中国经济史学,又称中国社会经济史学,是中国历史科学的基础领域,它伴随着中国近现代学术的探索之路,走过了百年历程。在这百年沧桑的历程中,中国社会经济史学既迎来了马克思主义唯物论史观的光辉洗礼,也经受了时代政治变迁的无端磨炼。随着新时期市场经济的蓬勃发展,又不经意地给甘为基石的中国社会经济史学界蒙上了一层“低处不胜寒”的失落景象。

站立在 21 世纪的今天,我们回顾中国社会经济史学所走过的艰辛而曲折的道路,不能不对我们的前辈们及同仁们的不懈探索与努力坚持致以崇高的敬意。正是有了这么一代又一代人的薪火相传,中国的社会经济史学才能冲破艰难困境,逐渐步入了一个比较繁荣的时期。时至今日,中国的社会经济史学已经形成了两大居于主流地位的学术流派,这就是以严中平、李文治、吴承明教授等为代表人物的“国民经济史学派”和“新经济史学派”,以及以傅衣凌教授为奠基人的中国社会经济史学派,也称为“新社会史学派”。前者注重于经济学理论的探索,并且将其运用于中国经济历史发展规律的考察,通过宏观、中观、微观多层次及其相互结合转变的研究,从中寻求中国传统社会自身蕴藏着众多的向近代化转型的能动的积极因素;而后者则特别注重从社会史的角度研究经济史,在复杂的历史网络中研究二者的互动关系,注重深化地域性的细部考察和比较研究,从特殊的社会经济生活现象中寻找经济发展的共同规律。

为了继承和发扬前辈们的探索精神,促进中国社会经济史学的进一步繁荣发展,2005 年,我受中国经济史学会的委托,组织出版了

《中国经济史研究丛书》，共 20 种。丛书出版后，得到学界同仁的好评和鼓励，同时也提出了不少宝贵的意见与建议。学界同仁们的鼓励和建议，增强了我继续组织出版丛书的意愿和信心。恰逢此时，天津古籍出版社愿意为丛书的继续出版挑起重任，于是地利人和，这套崭新的《中国社会经济史研究丛书》就这样与读者见面了。

我们希望通过组织出版这套丛书，更广泛地开拓中国社会经济史的研究领域，更紧密地团结中国社会经济史学界不同流派的学人，更加多样性地凝练中国社会经济史研究的最新成果，从而打破以往中国社会经济史学界那种较为封闭的格局，使之逐步成为带有世界性意义的中国社会经济史学。半个世纪前，我们的前辈们就开始了跨越社会学、历史学、经济学、民俗学等多学科的学术研究，这一探索几乎是与法国年鉴学派的第一代学者同时进行的。在中国社会经济史领域进行的注重基层社会的细部考察与宏观审视相结合，以及跨学科的学术探索，与同时代的法国年鉴学派的学人们所秉持的将传统的历史学与地理学、经济学、语言学、心理学、人类学等多种社会科学相结合，把治史领域扩展到广阔的人类活动领域，特别是社会生活史层面，使得历史学研究与其他社会科学联系更加紧密，其学术意趣实有许多相通之处。然而由于 20 世纪下半叶中国社会的封闭状态和国外学界缺少应有的交流，因此与年鉴学派在欧洲史学取得主导地位的发展相比，这一时期的中国社会经济史研究显得沉寂。如今，在国际学术界，“科际整合”已成为不可阻挡的潮流，历史学与其他人文科学的边界更加模糊，在互相渗透和融合中产生了许多新兴学科的生长点。可以预见，中国社会经济史学将随着我国改革开放的不断深化而在国际的学术交流中显露出应有的互动与影响力。

这就是《中国社会经济史研究丛书》的责任与光荣，让我们热切地期盼着它的成长和壮大吧！

序

本书是常远在其博士论文的基础上修订而成的。

常远于1997年到改革开放后第一家期货试点单位——郑州商品交易所从事商品期货交割工作。1998—2000年,期货市场进行第二次规范整顿之际,舆论对期货市场的种种不规范问题提出了严厉地批评。这使作者对所从事工作的经济和社会意义产生困惑,开始如饥似渴地学习相关期货知识,从而使他在理工科学业背景的基础上开始学习用经济学的方法思考问题,并将一些思考结果发表在《期货日报》等报纸上。后来,怀着对期货市场、经济学理论进一步深入理解的愿望,考入中国社会科学院研究生院学习中国现代经济史,通过学习经济史与经济理论,并结合工作实践边学边用,不懈地思考与探索。学习和研究的成果集中体现在其博士论文《中国期货历史及经济学分析》中。

这是一本以经济学理论指导,历史与现实感均很强的研究成果,是一部很有特点的著作。

期货市场在新中国重新起步、发展的近20年中,一直充斥着期待与争论,探索与变化。反映这些进程的研究有一定难度,成果也比较少。由于作者从事期货市场工作,能够及时地、身临其境地观察、审视、评价这个市场,使得这部著作中不仅有近代期货历史的回溯,而且与刚刚发生的期货市场演变历程密切相关,具有生动、活泼的新

鲜感。作为业内人士,作者为了在实践中深化认识,在攻读中国社会科学院博士研究生的过程中,对于相关经济理论与经济史有了进一步的体会。这突出体现在作者对期货市场理论的思考和对我国期货市场历史变迁的认识上。如在经济理论上,将风险理论与期货市场结合,阐明了期货市场产生与发展的经济社会根源;关于民国时期标金期货的汇率属性、抗日战争爆发前证券市场以期货为主的交易形式等。对以往经济史学者关于期货市场的一些结论,从专业的角度进行分析,提出了一些探索性的新观点。如认为民国时期国债、黄金期货是最早的金融期货,领先世界金融期货约 50 年,但是没有持续下去,抗战全面爆发后即不复存在。论文还整理了“文革”时期中国利用国际期货市场的历史资料;分析了新中国期货市场发展的动力和约束机制;系统地梳理了我国期货市场产生与发展的曲折历史;比较了中外期货市场的共同点与不同点;论证了中国的商品期货还有广阔的发展空间,等等;并对中国商品期货市场的品种选择提出了比较中肯的建议。

要深入地理解经济理论,用经济史的研究方法剖析历史长河无疑是有益和有效的。作者经过四年的不懈努力,终于以一个比较完整的阶段性成果,给自己的博士研究学业画上句号,可喜可贺。这一成果也为学界、期货界提供了一个观察期货市场的新视角。目前,中国期货市场已经成为世界上第一大商品期货市场,这为期货市场的研究提供了历史性的机遇。希望作者继续勇于实践,勤于思考,为中国的期货市场更好地服务于中国的实体经济做出贡献。

中国经济史学会会长 董志凯
2010 年 11 月

目录

序 / 1

第一章 导论 / 1

第一节 本书选题的来源及理论和实践意义 / 1

一、市场及期货市场的定义 / 1

二、中国期货市场 / 2

第二节 国内外研究现状及主要中外文参考文献 / 5

一、关于新中国成立前期货市场的研究 / 5

二、新中国期货市场研究 / 7

三、期货市场研究中的不足 / 11

第三节 本书的基本结构与创新 / 13

一、本书的基本结构 / 13

二、本书的创新之处 / 13

第二章 风险理论、制度经济学与期货市场 / 15

第一节 风险理论与期货市场 / 16

一、风险的概念与分类 / 16

二、经济风险产生的原因及发展展望 / 18

三、风险与经济利润及风险管理与投机 / 19

四、风险管理与保险市场、期货市场、证券市场及金融

衍生品市场 / 22

五、期货市场的风险配置 / 24

六、商品期货交易的金融属性 / 26

七、期货交易是风险配置的帕累托优化 / 26

第二节 新制度经济学与期货市场 / 28

一、制度变迁、交易费用理论概论 / 29

二、交易费用与国际期货市场制度演变 / 31

第三章 民国时期中国期货市场的诞生与中断 / 37

第一节 清末商品经济的发展与期货萌芽 / 38

一、清末民初上海等地商品经济的发展 / 38

二、20 世纪初期货的萌芽 / 40

第二节 抗战前的民国期货市场(1920—1937) / 43

一、北洋政府时期的中国期货市场(1920—1927) / 44

二、国民政府时期的中国期货市场(1928—1937) / 49

三、民国时期的公债期货和标金期货是世界上最早的金融期货 / 62

四、民国时期期货市场的组织特点 / 64

第三节 抗日战争期间与战后的中国证券市场(1937—1949) / 69

一、抗战期间的中国证券市场(1937—1945) / 69

二、抗战后国统区的证券市场(1945—1949) / 70

第四节 民国时期期货市场的制度变迁特征 / 77

第四章 1949—1992 年经济制度变迁与中国期货市场雏形的再生 / 80

第一节 新中国成立后国内证券市场的消失 / 81

一、新民主主义经济体制下,政府打击投机活动 / 81

二、期货市场法律、经济基础的丧失 / 82

第二节 20 世纪 70 年代陈云指导利用国际期货市场 / 84

一、“文革”后期中国与西方国家关系改善 / 84	
二、求真务实,陈云指导利用国际期货市场 / 86	
第三节 改革开放与中国期货市场的再生 / 88	
一、改革开放之初的经济风险:价格波动 / 89	
二、再生的中国期货市场雏形——郑州粮食批发市场 / 91	
第四节 20 世纪 90 年代前新中国制度结构的变化与期货市场制度变迁 / 92	
第五章 市场经济目标确立后期货市场的试点与稳步发展 (1992—2010) / 95	
第一节 期货市场试点时期的历史背景 / 96	
一、市场经济体制改革目标的明确与经济增长、宏观调控 / 96	
二、东南亚金融危机与扩张性宏观政策启动 / 98	
第二节 中国期货市场重新起步与第一次规范整顿 / 98	
一、重新起步(1992—1993) / 99	
二、第一次规范整顿(1993—1998) / 103	
三、因交割风险而取消试点的期货交易所 / 108	
四、试点时期金融期货的短暂历史及对中国期货市场的深远影响 / 109	
五、第一次整顿期间的成交情况 / 114	
六、第一次规范整顿阶段小品种活跃的交易特征及其历史原因 / 118	
七、第一次整顿期间的商品期货风险事件 / 124	
八、第一次规范整顿期间存在的突出问题 / 126	
第三节 期货市场的第二次规范整顿(1998—2000) / 127	
一、第二次规范整顿的主要内容 / 127	
二、第二次规范整顿期间的市场变化 / 130	
第四节 规范整顿的成果与新问题 / 139	

一、经过规范整顿后的期货市场面临的政策、法律等约束 / 140

二、期货市场在规范整顿中取得的成绩 / 141

第五节 市场机制发挥基础作用后期货市场稳步发展
(2001—2010) / 147

一、市场经济体制初步建立后各行业风险管理需求日益增强 / 148

二、商品期货市场规范与稳步发展 / 153

第六节 重生后期货市场的制度变迁 / 167

第六章 金融改革、金融风险与金融期货 / 170

第一节 股市的发展、改革与股指期货 / 171

一、股权分置改革与股市资源配置功能发挥 / 171

二、股改后的中国证券市场需要稳定的二级市场 / 172

三、国内股市投资主体的变化要求发展股指期货 / 173

四、股指期货对股票现货市场的影响 / 174

第二节 利率市场化与利率衍生产品 / 175

一、中华人民共和国利率市场化改革的历史 / 175

二、债券市场的发展与利率风险管理衍生工具 / 177

第三节 人民币汇率改革与汇率风险管理 / 181

一、汇率的市场化改革历程 / 181

二、市场对规避汇率风险的金融工具的需求 / 186

三、国内汇率风险规避工具比较 / 187

第四节 发展国内金融期货市场与维护国家利益 / 189

一、国外股指期货与国内资本市场 / 189

二、国际市场人民币汇率期货对人民币汇率稳定的不利影响 / 190

三、国内期货市场发展不充分,我国企业参与国际期货市场有深刻的教训 / 191

四、中国政府和居民都需要发展金融期货市场 / 191	
第五节 中国金融期货起航 / 192	
一、金融期货交易所的成立及前期准备工作 / 192	
二、中国金融期货交易所组织结构的特点 / 194	
三、金融期货制度变迁困局 / 196	
四、股指期货正式推出 / 197	
五、金融期货与商品期货不同的制度安排 / 199	
六、股指期货推出后的表现 / 201	
第六节 金融期货对商品期货的影响分析 / 205	
一、金融期货比商品期货具有更低的交易成本 / 205	
二、中国金融期货对商品期货的影响及商品期货发展对策 / 207	
第七章 商品期货的品种选择及交割制度分析 / 209	
第一节 商品期货品种选择标准及细分分析 / 209	
一、商品期货品种选择的标准与条件 / 210	
二、国家资源禀赋优势 / 212	
三、关于品种的细分 / 213	
第二节 交割制度分析 / 215	
一、交割方式分析 / 216	
二、实物交割成本对期货交易的影响 / 220	
三、交割仓库分布分析 / 224	
第八章 中外期货市场发展的历史比较 / 235	
第一节 国际商品期货与金融期货发展简史 / 235	
一、国际上主要商品期货市场发展简史 / 236	
二、国际金融期货市场发展简史 / 243	
三、世界期货市场变化趋势 / 250	
第二节 中美期货市场比较分析 / 258	
一、中美期货市场的发展比较分析 / 259	

二、中美两国证券、期货金融中心对比研究 / 268

三、中国期货中心与证券中心的关系分析与预测 / 274

第三节 经济结构变化与期货市场的关系 / 275

一、国际期货强国经济结构与期货市场结构 / 275

二、中国经济结构所处的现状及商品期货在中国的发展
前景 / 278

三、后商品、金融期货时代的期货发展方向 / 281

第九章 结论 / 285

参考文献 / 289

后记 / 299

第一章 导 论

第一节 本书选题的来源及理论和实践意义

一、市场及期货市场的定义

市场有多种含义。一般而言,市场指商品交换的场所,如集市等。其次,市场还是以商品等价交换为准则的经济活动形式、方式、方法或手段的总称。如“以市场来配置资源”,就是指以商品等价交换为准则的资源配置方式或手段。再次,市场还可以指商品交换中供求关系及其状况,如“企业要面向市场”。

期货市场的市场指商品交换的场所。本书中的期货市场是指按一定规章制度买卖期货合约的有组织的市场,由期货交易所、期货经纪公司和交易者等构成。期货合约是指由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的标准化合约。按照标的物的不同,期货一般分为商品期货和金融期货。商品期货是以有形的实物商品为交割标的物的期货合约。金融期货是以

金融工具为标的物的期货合约,主要包括三大类:汇率期货、利率期货和股指期货。期货交易的基本特点是集中交易、保证金制度、统一每日结算、合约可以转让等等。期货市场中的期货交易所通过中央清算制度和保证金制度,承担了市场中所有交易方的信用风险。不具备以上特点的不能归入期货市场,如通过柜台交易的衍生品的交易,不完全具有以上特征,交易对手的信用风险要交易者自己承担,不在本书所称的期货市场之列。

二、中国期货市场

作为市场经济发展的产物,中国期货市场(专指大陆,不包括港、澳、台湾)最早于20世纪20年代诞生,于30年代抗日战争爆发后消失。

在由计划经济开始的市场化取向的经济改革中,中国期货市场套期保值、规避风险的社会功能又使它得以恢复。20世纪90年代初,在改革开放的背景下,期货市场得以重生。

在实行计划经济将近30年后,中国于20世纪70年代末开始在农村进行改革,80年代开始在城市进行改革,其中的价格体制改革埋下了发展期货市场的种子。在坚持社会主义道路的前提下,中国的改革是“摸着石头过河”,虽然改革开放的总设计师邓小平同志提出了“三个有利于”的标准,指出“计划和市场不是区分社会主义和资本主义的标准”,但在不同的历史条件和经济制度下,如何借鉴西方经济体制中有益的成分为中国的经济服务,还是需要结合中国的实际,在实践中不断完善和改进。同时,期货市场作为西方的舶来品,受到中国经济制度等因素的约束,也同样面临着借鉴、改造、完善的必要性。

因经济体制改革而重生的中国期货市场,从一开始就负担着为改革开放服务的厚重历史使命。在市场化经济体制改革目标和路径均不十分清晰的特定历史条件下,期货市场是带着试验的性质移植

入中国经济的。在自由资本主义的市场经济制度下诞生和自然演变发展,并在成熟市场经济体制下完善的期货市场,与脱胎于计划经济的中国经济体有一定程度的免疫、排斥反应是符合逻辑的。

期货市场的本质是风险交易市场,而且其场内集中交易的特点将现货市场分散的投机力量也集聚起来,所以期货市场投机性强的特点展示得非常充分。虽然投机力量作为套期保值者的交易对手,承担价格风险,是期货市场价格发现、套期保值等社会功能发挥必不可少的要素,但投机的泛滥(投机者利用自己资金等优势操纵期货价格)对转轨中的经济体制构成了相当大的压力,也使中国的期货市场本身在试点过程中一度面临着生存的考验。

中国期货市场的倡导者和设计者在开始研究利用期货市场时,对期货市场的社会功能高度重视,也考虑到了期货市场的投机性,并慎重设计了期货市场的发展路径。在期货市场试点之初,虽然价格体制改革已经在许多领域展开,但粮食等许多重要商品的市场化程度较低,存在着很大程度的行政定价,所以重要商品期货品种发挥价格发现社会功能的空间有限。然而,期货市场以它本身超旺盛的生命力,在当时比较紧的制度束缚中横冲直撞地寻找自己的发展路径和空间。中国期货市场从起步就走向了小品种活跃、大品种清淡的道路,偏离了制度供给者的初衷。同时,法律法规等制度建设滞后于社会实践,期货交易所、期货经纪公司管理经验缺乏,认识不到位,兼有过度竞争和利益驱动等等原因,对投资者有误导,而投资者对新诞生的期货市场陌生,不能区分证券投资和期货投资的区别,造成了一些风险事故,也使一些尚在懵懂中的投资者遭受了较大的损失,造成了不良的社会影响。

作为转轨中的新兴市场经济体,20世纪末中国政府主导的经济改革与期货市场诞生后的自发盲目发展是有冲突的。在政府主导的改革中,期货市场的发展受到约束和引导,而期货市场本身也在探索融入中国经济的方法。在经过二次规范整顿后,随着中国市场经济制度的基本确立,期货市场也逐步找到了自己在国民经济中的位置。

资本市场所面临的经济体制等外在约束在不断地变化,其中既有经济发展客观的推动,也有制度的供给者对经济发展规律的把握而推动制度的变迁。从资本市场内部的结构来看,证券市场属于现货市场,而金融期货市场是证券现货市场的衍生市场,随着证券市场在社会经济生活中的深化和广化,资本市场的内部结构也需要不断地完善,突出地表现为证券现货市场要求其衍生市场——期货市场不断发展适应自身的需要。

证券现货市场发展到一定程度以后,要健康持续稳定地发展就需要为证券市场的参与者提供避险工具。如证券市场由散户投资者为主逐步向以各类机构投资者为主转变,机构投资者因其证券资产规模巨大,承担了巨大的市场风险,但现货市场本身不能为投资者提供避险工具,所以金融期货等衍生金融工具的重要性日益显现。这就要求发育不足的期货市场迅速成长,原先抑制期货市场发展的各项制度必须发生变迁。同时,中国与世界的经济关系日益紧密也是中国必须发展自己的商品、金融期货市场的内在动力。作为世界工厂,中国要从国际市场进口相当数量的资源性原料,并向国际市场出口大量的产品,这就使中国企业相当数量的原料与商品的价格与国际市场紧密相连,各个生产主体面临的价格风险如果控制不好会影响中国宏观经济,所以发展中国商品期货市场,增加中国在国际市场的定价权,为中国企业提供避险工具,是中国经济在 21 世纪持续健康发展的必然要求。同时,对国际市场的高度依赖也使汇率、资金价格(利率)成为影响中国企业国际竞争力的重要因素,并通过企业的效益进而影响到全体居民。商品、证券资产、汇率、资金等等价格波动的风险越来越多,使中国更多的市场主体需要本国的期货市场,所以,发展期货市场完全符合中国的国家利益,期货市场的发展是今后资本市场发展的重要特点之一。

在很大程度上,过去为现在制定规则,因而历史是重要的。通过期货市场历史发展内在经济逻辑的研究,在全面、准确认识经济发展现实的基础上,对期货市场发展的方向作出预测,既是可能的,也是