

 **21** 世纪高等院校教材

金·融·学·系·列



金融 期货

◎ 张惠茹 李海东 主 编



科学出版社
www.sciencep.com



21世纪高等院校教材 金融学系列

银行管理教程与案例	周好文	货币经济学	余 力
优化金融学	徐成贤	货币金融学	李 成
国际金融学	李富有	网络金融学	张成虎
宏观金融学	冯 涛	微观金融学	王国林
比较金融学	陶玲琴	公司金融学	杨丽荣
行为金融学	袁静文	消费金融学	张金梅
金融服务业管理	何雁明	证券投资学	王晓芳
商业银行经营管理学	任 远	国际投资学	魏 玮
商业银行营销管理学	郝渊晓	中央银行学	崔建军
国际金融市场	胡 智	国际金融实务	王政霞
商业银行财务管理	毛秋蓉	投资银行学	阎 敏
投资基金管理	陈卫东	金融市场学	沈 悦
金融监管学	李 成	金融投资学	李 成
金融统计学	赵昌昌	金融计量学	王文博
金融工程学	李茂盛	金融发展学	李 江
银行会计学	程婵娟	国际结算	何建奎
金融投资案例	刘亚萍	金融期货	张惠茹
金融运行分析	安德利	当代金融法	谷 慎
西方金融理论	牛 峰	信托与租赁	闵绥艳
现代保险学	刘 愈	保险精算	王仲建
人身保险	张怀莲	财产保险	张兴无

ISBN 7-03-014482-1



9 787030 144829 >

ISBN 7-03-014482-1

定 价: 28.00 元

21 世纪高等院校教材·金融学系列

金 融 期 货

张惠茹 李海东 主编

科学出版社

北 京

内 容 简 介

本书系统地阐述了金融期货的最新理论和实务知识,包括金融期货概述、外汇期货、利率期货、股票指数期货、金融期货的定价及其应用、金融期货价格的分析与预测、金融期货的交易流程、金融期货的套期保值交易、金融期货的投机交易、金融期货的套利交易、金融期货的差价交易、金融期货的管理等。

本书适合于大专院校经济类、管理类专业师生和广大金融、证券、保险、期货、信托工作者学习参考。

图书在版编目(CIP)数据

金融期货/张惠茹,李海东主编. —北京:科学出版社,2005

21世纪高等院校教材·金融学系列

ISBN 7-03-014482-1

I. 金… II. ①张…②李… III. 金融-期货交易-高等学校-教材

IV. F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2005)第116142号

责任编辑:卢秀娟 刘 欢/责任校对:包志虹

责任印制:安春生/封面设计:陈 敬

科学出版社 出版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

双青印刷厂 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2005年1月第 一 版 开本:BS(720×1000)

2005年1月第一次印刷 印张:22

印数:1—3 000 字数:418 000

定价:28.00 元

(如有印装质量问题,我社负责调换〈环伟〉)

金融学系列教材编写委员会

主 任 周好文

副主任 李 成

委 员 徐成贤 余 力 王晓芳 张成虎

冯 涛 李富有 沈 悦 任 远

何雁明 王文博 安德利 刘 愈

郝渊晓 赵昌昌 魏 玮 崔建军

胡 智 程婵娟 陈卫东 何建奎

组 织 李 成

丛 书 序

“21 世纪高等院校教材·金融学系列”是西安交通大学经济与金融学院学科建设的组成部分，经过专家论证和广大教师的共同努力，终于和读者们见面了。

西安交通大学是一所覆盖理、工、医、经、管、文、法等多学科的综合性大学。1896 年始创于上海的南洋公学，1921 年改称为交通大学，1956 年主体内迁西安。1959 年定名为西安交通大学。现有院士 14 名，102 个学科（专业）有博士学位授予权，157 个学科（专业）有硕士学位授予权。

编写金融学系列教材，是基于我国经济国际化的不断发展，特别是加入 WTO 后对金融人才的迫切需求。为了培养高质量、复合型、应用型和创新型的金融人才，丛书委员会对此进行了认真的论证和积极的组织。

这套教材的特点有四个方面：第一，学术理论前瞻。丛书立足于金融全球化背景，从金融发展进程和当前趋势，揭示了金融运动客观规律，吸收了当前国内外最新研究成果，将我国金融发展置于全球金融发展格局之中进行审视。第二，学科体系完整。这套丛书是目前国内金融学科丛书群体中最大的教科书体系，包括了金融学所有基础课程和当前金融学专业课程，在满足读者系统学习的同时，又给乐于钻研的读者提供了选择空间。第三，学风严谨务实。丛书体现了综合性大学的多学科和综合性优势，顺应了自然科学和社会科学交融研究的国际化潮流，避免了单一学科的狭隘性。丛书融合了经济学、管理学、工学、理学和医学的研究方法，引导读者进行多视角思维，有利于他们全方位、立体化地认识经济与金融发展。第四，适用读者面宽。丛书在严格的逻辑性和理论性要求前提下，考虑了当前经济发展对金融知识的需求，使抽象原理和专业内容通俗化，提高在校经济、管理、人文、法律学科学生的学习效率，也方便在职人员学习。

感谢西安交通大学的支持，感谢中国人民银行的帮助，感谢科学出版社卢秀娟编辑的操劳。同时，我们渴望得到国内外金融理论和实务部门专家的批评与建议。

我们的联系方式如下：

西安交通大学金融学系列教材编委会

通信地址：西安市雁塔西路 74 号

邮政编码：710061

传真：029-82656294

E-mail: JRX@xjtu.edu.cn

科学出版社经济管理编辑部

通信地址：北京市东黄城根北街 16 号

邮政编码：100717

传真：010-64019818

E-mail: lxj@cspg.net

金融学系列教材编委会

2003 年 12 月

前 言

20 世纪 70 年代,世界期货市场发生了重大变革,其标志就是金融期货的兴起和发展。金融期货一经产生,即显示出了强大的生命力,交易额迅速上升,并通过各种金融工具的传导机制影响着世界经济的发展和国际贸易以及国际金融形势,从而确立了它在期货市场中的重要地位。

金融期货作为金融领域的新生事物,从产生到现在,只有 30 余年的历史。尤其是其中的某些品种,更是在 20 世纪 80 年代以后才产生的。因此,以这一新生事物作为研究对象的金融期货,显然是一门新兴的学科。

本书是作者在广泛参阅了大量的国内外同类教材和著作的基础上编写而成的。作者在美国加州州立大学做访问学者时,对美国的金融期货进行了深入的研究,并收集了最新的数据资料。在本书中,作者采纳了美国国际货币市场、芝加哥期货交易所、堪萨斯期货交易所和纽约期货交易所等目前正在交易的期货合约来做具体的分析和说明,力求给读者介绍最新的金融期货理论和实务知识。

本书试图从金融期货的一般原理出发,介绍各种金融期货合约的应用方法。

全书共分为 12 章:

第一章金融期货概述。本章以期货及期货交易作为铺垫,分析了金融期货产生的历史背景和发展动因;通过比较金融期货与商品期货、金融期货与金融现货、金融期货与金融远期,揭示了金融期货的含义和金融期货的基本特征;通过对金融期货合约、金融期货市场结构以及金融期货经济功能的分析介绍,力图使读者对金融期货这一交易方式有一个初步的认识。

第二章外汇期货。本章主要介绍外汇与汇率的基础知识、外汇期货的产生和发展、外汇期货的特点、外汇期货与外汇远期的区别和联系、外汇期货合约的基本内容及其交易规则。

第三章利率期货。本章在研究与利率期货有关的债券和利率一般理论的基础上,重点介绍利率期货的产生和发展、利率期货合约的种类及其规格。

第四章股票指数期货。本章在介绍股票和股票价格指数的基础上,重点分析了股票指数期货的产生和发展、股票指数期货合约的基本内容和规定。

第五章金融期货的定价理论及其应用。本章介绍了期货合约的定价理论,并将此定价理论运用到外汇期货、利率期货以及股票指数期货的实际定价中。

第六章金融期货价格的分析与预测。本章主要介绍金融期货价格的基本性分析法和技术性分析法,并对这两种分析法的优缺点进行比较。

第七章金融期货的交易流程。本章主要介绍经纪人的选择、交易账户的开立、交易计划的制定、定单的下达、传送、执行和反馈等金融期货交易的流程。

第八章金融期货的套期保值交易。本章着重分析金融期货套期保值的基本原理,并在此基础上研究套期保值在外汇期货、利率期货和股票指数期货中的具体应用。

第九章金融期货的投机交易。本章着重介绍金融期货投机的基本原理、应用方法、技巧和策略。

第十章金融期货的套利交易。本章着重介绍金融期货套利交易的概念和特点、套利交易的一般原理和操作技巧以及套利交易的基本原则。

第十一章金融期货的差价交易。本章着重介绍差价的概念、特点、种类和存在的原因,金融期货差价交易的步骤、策略、操作程序和策略。

第十二章金融期货管理。本章着重介绍金融期货管理的必要性、金融期货管理体系以及世界主要金融期货市场管理模式。

全书在体系上力求循序渐进,由浅入深,严谨合理,以金融期货理论为基础,紧密结合金融期货实务;在内容的取舍上尽量体现现代金融期货的最新发展,所使用的数据和合约标准都为2004年7月的金融期货行情和在各期货交易所交易的期货合约。

在本书的编写过程中,作者得到了很多同事和朋友的大力支持和帮助,在此表示衷心的感谢。

同时,作者竭诚希望并欢迎广大读者多提宝贵意见。

张惠茹 李海东

2004年9月于西安交通大学

目 录

第一章 金融期货概述	1
第一节 金融期货的产生与发展.....	1
第二节 金融期货的含义及基本特征.....	7
第三节 金融期货的经济功能	14
第四节 金融期货市场结构	16
第五节 世界主要金融期货市场简介	27
思考题	31
第二章 外汇期货	32
第一节 外汇基础知识	32
第二节 外汇期货及其特点	40
第三节 外汇期货合约的基本内容和规定	45
思考题	56
第三章 利率期货	57
第一节 利率风险与利率期货	57
第二节 资金利率期货	64
第三节 资本利率期货	76
思考题	88
第四章 股票指数期货	89
第一节 股票价格指数	89
第二节 股票市场的风险与股票指数期货的产生和发展	95
第三节 股票指数期货合约	98
思考题.....	108
第五章 金融期货的定价理论及其应用	109
第一节 预备知识.....	109
第二节 远期合约定价理论.....	112
第三节 金融期货的定价.....	117
思考题.....	135
第六章 金融期货价格的分析与预测	136
第一节 金融期货价格的基本性分析.....	136
第二节 金融期货价格的技术性分析法.....	146

思考题·····	174
第七章 金融期货的交易流程 ·····	175
第一节 选择经纪人·····	175
第二节 开立账户·····	179
第三节 制定交易计划·····	184
第四节 下达交易指令开始进行交易·····	189
第五节 交易清算·····	196
思考题·····	198
第八章 金融期货的套期保值交易 ·····	199
第一节 金融期货套期保值的基本原理·····	199
第二节 利率期货的套期保值·····	210
第三节 股票指数期货的套期保值·····	225
第四节 外汇期货的套期保值·····	232
思考题·····	238
第九章 金融期货的投机交易 ·····	240
第一节 投机的概念·····	240
第二节 金融期货投机交易的基本原理和操作技巧·····	247
第三节 金融期货的投机策略和战略·····	253
思考题·····	261
第十章 金融期货的套利交易 ·····	263
第一节 套利交易的基本原理·····	263
第二节 金融期货套利交易的机会及操作技巧·····	272
第三节 金融期货套利交易的原则·····	280
思考题·····	283
第十一章 金融期货的差价交易 ·····	285
第一节 金融期货差价的基本原理·····	285
第二节 金融期货差价交易的策略·····	292
第三节 金融期货差价交易操作技巧·····	297
思考题·····	315
第十二章 金融期货管理 ·····	316
第一节 金融期货市场管理的必要性·····	316
第二节 金融期货市场管理体系·····	320
第三节 金融期货市场管理模式·····	329
思考题·····	338
参考文献 ·····	339

第一章 金融期货概述

【本章提要】 20 世纪 70 年代，世界期货市场发生了重大变革，其标志就是金融期货的兴起和发展。金融期货一经产生，即显示出了强大的生命力，交易额迅速上升，并通过各种金融工具的传导机制影响着世界经济的发展和国际贸易以及国际金融形势，从而确立了它在期货市场中的重要地位。这一章以期货及期货交易作为铺垫，分析了金融期货产生的历史背景和发展动因；通过比较金融期货与商品期货、金融期货与金融现货、金融期货与金融远期，揭示了金融期货的含义和金融期货的基本特征；通过对金融期货合约、金融期货市场结构以及金融期货经济功能的分析介绍，力图使读者对金融期货这一交易方式有一个初步的认识。

第一节 金融期货的产生与发展

一、期货及期货交易

期货（futures）是指买卖双方通过事先约定在将来的某一个时间、按照双方所商定的交易条件进行交易的一种商品买卖方式。

期货交易（futures trading）是指以标准化的期货合约、通过在特定的期货交易所内以公开竞价的方式来买卖期货合约进行商品买卖的一种交易方式。

期货交易是在现货交易（spot trading）和远期交易（forward trading）的基础上产生的。

现货交易，是以货币为媒介的，在买卖双方对商品的质量、数量和价格确认，并且达成口头或书面的合约以后，即刻或在较短的时期内（2~7 天）进行现货交割的交易形式。在相当长的时期内，商品交易主要是以现货交易的形式进行的。

由于交易的即时性，现货交易存在某些局限性。一是现货交易存在一定的价格风险。在买卖双方对交易商品的品种、质量、数量、价格、交货时间、地点和付款方式确认以后，如果商品的市场价格发生波动，交易者将无法规避价格风险。二是价格信息的不完整性。在空间上，现货交易大多数是一对一的交易，交易价格只能反映市场上的局部供需信息。在时间上，由于现货价格反映了商品市场的即时供需状况，而不能预示将来的商品供求趋势变化，不利于生产厂商制定生产计划，容易产生供过于求和供不应求的蛛网效应。三是交易成本比较高。现

货交易大多是买卖双方的直接交易。交易过程中没有交易中介的参与,需要花费一定的费用去了解对方的资信,存在交易毁约、拖欠等风险。

为了克服现货交易的不足,人们推出了远期交易。远期交易是交易双方经过协商,对交易商品的品种、质量、数量和价格确认后,以契约的形式确定双方在将来某一时刻和地点实行现货交割的交易。由于远期交易是对将来某一时刻交割的商品进行交易,所以,远期交易的价格信息反映了人们对将来市场供需的预期。在远期交易中,商品供需趋势的透明度大大增强。而且由于交易合约对交易双方具有一定的约束性,在一定程度上减少了交易商品的未来供需、价格走势的不确定性和盲目性,从而降低了厂商的经营风险。一直到 19 世纪,在欧美国家农产品的交易中,远期交易都发挥着重要的作用。

但是,远期交易也存在着局限性。一是信息的不完整性。由于远期交易仍然是分散性交易和一对一的个别交易,这种远期交易形成的价格信息的公开性和流动性差。在远期交易中,人们获得的价格信息往往是局部市场的信息。二是交易合约的个性化强。远期交易中,交易合约规定的商品品质、交易数量、交割时间和地点是由交易双方商定的,所形成的交易合约千差万别,各不相同。远期合约的个性化,导致远期合约不易买卖,难以形成远期合约交易的二级市场。当交易的某一方对价格趋势判断失误或试图改变经营策略,往往无法及时地卖出或者买进远期合约,从而削弱了远期交易规避风险的功能。三是交易成本较高。由于远期交易仍然是一对一的交易形式,缺少交易中介的参与,当交易双方的资信度不确定时,也会产生毁约现象,交易成本和交易风险都会增加。

为了克服远期交易的局限和不足,期货交易便应运而生。最初是由一些商人把某种商品的交易组织到一起,创立了期货市场。首先,他们固定了商品交易的场所,即最初的期货交易所;随后他们还固定了商品交易的方式——通过合约进行买卖;与此同时,他们把这种合约的内容和形式通过一定的规格固定下来,形成了规范的合约。例如,在谷物期货交易中,合约把所要交易的谷物的等级、数量、交割时间、交割地点等各种因素以固定的格式确定下来,可以说,合约中唯一没有确定的只有价格。远期商品的价格将留给市场来决定。期货交易的方式是交易各方在交易所内通过对合约的买卖来进行交易,从而使交易趋于规范化。由于期货合约的规范化,使得合约逐渐和它所规定的商品相分离,独立地成为买卖的对象。期货合约的独立买卖,就成为期货交易正式形成的标志。

作为期货商品必须具备四个方面的条件:一是必须要有一定的价格风险;二是要具备一定的规模;三是要能够储存和方便运输;四是要易于标准化。期货交易最初只是以农产品、金属商品和能源商品作为期货商品进行交易。但是 20 世纪 70 年代初,自芝加哥商业交易所推出外汇期货以后,利率期货、股票指数期货也相继应运而生,并且发展势头相当迅猛,一举改变了 100 多年以来期货交易

以商品期货为主的局面，金融期货成为主要的期货商品。

二、金融期货的产生

金融期货（financial futures）是指以各种金融工具或金融商品（如外汇、债券、存款证、股价指数等）作为标的物的期货交易方式。换言之，金融期货是指人们在集中性的交易场所，以公开竞价的方式所进行的标准化金融期货合约的交易。

金融期货是一种派生的金融工具。它的产生是与整个金融市场的发展和 20 世纪 70 年代以来金融市场上风险结构的巨大变化密切相关的。

第二次世界大战以后，直到 20 世纪 70 年代以前，西方各国经济持续平稳增长。在此基础上，金融市场得到了前所未有的巨大发展。初级市场的证券发行量和次级市场的证券交易量迅速扩大，政府部门、金融机构、工商企业以及居民个人积累了巨额的金融资产和金融债务。同时，各国之间的经济联系日益广泛和密切，国际贸易和国际投资的发展使外汇市场急剧膨胀。这种形势使各部门和个人对利率和汇率的变动十分敏感。恰恰在这个时候，世界金融体制发生了重大变化。

首先是汇率风险的加大。在国际货币体系中，固定汇率制度被浮动汇率制度所取代。汇价，也称汇率，是以一国货币所表示的另一国货币的价值。实行金本位制时，各国货币汇率波动不大。但是，1929～1933 年世界经济大危机以后，金本位制崩溃了，各个国家都相继开始实行不能兑换黄金的纸币制度。由于通货膨胀，货币不断贬值，各国汇率日趋不稳。1944 年西方主要工业国家为解决大萧条和第二次世界大战引起的其他经济和金融问题，签订了布雷顿森林协议，由此形成的国际货币体系称为布雷顿森林体系。根据此协定，美元成为中心货币，直接与黄金挂钩，各国确认了 1 盎司黄金等于 35 美元的黄金官价，而美国承担各国政府或中央银行可随时用美元按官价向美国兑换黄金的义务；其他国家的货币再与美元挂钩，从而得出各国货币的固定汇率；汇率的波动幅度不得超过 1%。布雷顿森林体系对于“二战”后稳定汇率、促进国际贸易和国际投资的发展发挥了重大作用。但是到 60 年代，随着美国经济实力的相对下降和国际收支逆差日益增大，以及欧洲经济得到恢复和实力相对增强，这种固定汇率制度开始发生动摇。当时的联邦德国等欧洲先进工业国家积累了大量的美元外汇，由于害怕美国无法实现自由兑换的承诺，纷纷向美国挤兑黄金，造成美国黄金储备大量外流。1971 年 3 月，美国与西方主要工业国家签订史密森学会协议，试图重新确定汇率，并扩大允许汇率波动的幅度。但这一行动并没有奏效，黄金价格仍不断攀升，而美元价格持续下跌。1971 年 8 月，尼克松总统暂停美元与黄金的兑换，使得布雷顿森林体系开始崩溃。1973 年 3 月，西方主要工业国家放弃可调

整的固定汇率制度，采用浮动汇率制度，布雷顿森林体系最终解体。在浮动汇率制度下，各国政府对汇率不加固定，任凭外汇市场的外汇供求状况自行决定本国货币对外国货币的比率，中央银行不承担维持汇率的义务。瞬息万变的汇率使国际贸易和国际投资的风险大大增加了。

其次是利率的急剧波动。从 20 世纪 70 年代开始，西方国家的货币政策发生了重大变化。在五六十时代，西方国家经济政策的制定是以凯恩斯主义宏观经济学为指导的，强调通过政府的引导刺激消费需求和投资需求的增加。为达到这一目的，各国政府设法将利率维持在一个较低的水平。如果利率偏高，就采取扩大货币供应量的方法，人为降低利率。同时政府支出的增加累积了巨额财政赤字。到 70 年代，这种政策的负效应开始出现，西方国家的经济陷入了滞胀的泥潭。在这种情况下，货币主义经济学逐渐被各国政府采用，各国货币当局的金融政策重心从控制利率水平转向更加侧重控制货币供应量，利率成为政府调控经济、稳定汇率的工具。利率控制的放松，加之世界性的通货膨胀，使利率更加难以预测，利率风险大大增加了。

世界金融体制的重大改变，利率与汇率的浮动化，使得从事生产、消费的厂商和持有有价证券的个人，需要有一种方法来保护他们的资产不受利率、汇率大起大落的影响，从而把握价格风险。而商品期货交易的发展充分体现出了规避风险和发现价格的功能，为金融期货交易的产生发挥了示范效应。他们从商品期货交易的经验中得到启发，将商品期货交易的原理应用于金融市场，产生了金融期货交易形式。

世界上第一张金融期货合约是 1972 年 5 月 16 日由美国芝加哥商业交易所 (Chicago Mercantile Exchange, CME) 的分部——国际货币市场 (International Monetary Market, IMM) 所推出的外汇期货合约。外汇期货的出现，标志着金融期货这一新的期货类别的产生。这一金融期货的出现，应归功于美国芝加哥商业交易所的利奥·梅拉梅德 (Leo Melamed) 和芝加哥大学的米尔顿·弗里德曼教授。弗里德曼大致在 1971 年就认为英镑定值过高，但是，没有任何芝加哥的银行愿意采纳他的意见而卖空英镑。弗里德曼对梅拉梅德谈及他的上述看法，这给梅拉梅德留下了深刻的印象，因为多头和空头期货合约的对称性已经是芝加哥式期货市场高于纽约式股票市场的优势之一。1972 年国际货币市场作为芝加哥商业交易所的一个分部成立，开始进行金融期货合约交易。正因为如此，有学者认为梅拉梅德是金融期货的先驱。

三、金融期货的发展

金融期货一经产生便得到了迅速的发展。

芝加哥商业交易所在 1972 年 5 月推出了第一份包括英镑、加拿大元、德国

马克、意大利里拉、日元和瑞士法郎在内的外汇期货合约，成功地将金融商品引入期货市场；

1975年10月，芝加哥期货交易所（CBOT）在美国政府有关机构的协助下，经过数年的周密调查研究后，推出了第一份利率期货合约——政府国民抵押协会（GNMA）的抵押证券期货合约；

1976年1月，国际货币市场开办3个月期美国国库券期货交易；

1977年8月，芝加哥期货交易所开办美国长期国债期货交易；

1977年9月，芝加哥期货交易所开办90天期商业票据期货交易；

1978年9月，国际货币市场开办1年期美国国库券期货交易；

1979年5月，芝加哥期货交易所开办30天期商业票据期货交易；

1979年6月，芝加哥期货交易所开办10年期美国中期国债期货交易；

1981年7月，国际货币市场、芝加哥期货交易所及纽约期货交易所（New York Futures Exchange, NYFE）几乎同时开办美国国内可转让定期存单（Certificate of Deposit, CD）期货交易；

1982年美国堪萨斯期货交易所（Kansas City Board of Trade, KCBT）推出了第一份股票指数期货——价值线综合指数（Value Line Composite Index）期货；

1982年4月，芝加哥商业交易所开办S&P500种股票价格指数（Standard & Poor's 500 Index）期货交易；

1982年5月，纽约期货交易所开办纽约证券交易所综合指数（New York Stock Exchange Composite Index）期货交易；

1984年7月，芝加哥期货交易所开办主要市场指数（Major Market Index）期货交易。

由上可见，金融期货的主要品种都是由美国的期货交易所率先推出并向全世界推广的。这与美国拥有全世界最大的金融市场是分不开的。随着美国金融期货市场的建立和完善，世界各国逐渐认识到了金融期货市场对于稳定金融市场和提供新的投资工具的巨大作用。英国、新加坡、香港、日本等国家和地区先后建立了金融期货市场，发展金融期货交易。1982年9月30日，英国伦敦开设了一个专门交易金融期货的交易所，称为伦敦国际金融期货交易所（London International Financial Futures Exchange, LIFFE）；而后，有了法国国际期货交易所（Marché à Terme International de France, MATIF）；在日本，东京证券交易所也陆续开设10年及20年的政府债券期货合约；其他如悉尼期货交易所、新加坡期货交易所等，也都相继开创各种金融期货合约。

经过多年的发展，金融期货交易的规模越来越大，不仅绝对量大幅度增加，而且相对量迅速扩大，金融期货在期货市场上的重要性与日俱增。

随着技术水平的提高，金融期货交易趋于自动化。目前，世界上几乎所有的

期货交易所都采用了电子交易系统，大大降低了交易成本。例如，1987年，芝加哥商业交易所与路透公司宣布达成了一项长期协议，建立以屏幕为基础的交易系统（Global Automated Transaction System for Futures and Options, GLOBEX, 即期货期权全球自动交易系统）。芝加哥期货交易所也在发展屏幕交易系统（AURORA），旨在复制交易场内交易，达到定单匹配交易系统的效果。伦敦国际金融期货交易所则发展自己的快速交易系统，并将与其常规定单系统相联系，使交易所成员及其客户可以将其定单自动按规定路线直接送往金融报价商。自动交易比口头报价的市场透明度高，交易者可以同时联系证券市场和期货市场，提高了套利机会和流动性，进一步吸引了市场参与者。

在国际化的大潮流中，金融期货市场也日益走向国际化和全球一体化。这主要表现在许多金融期货市场在境外设立办事处，通过各种活动吸引国外交易者。芝加哥期货交易所还增设夜市，以延长交易时间，增加业务量。随着欧洲和远东地区金融期货市场的建立，金融期货市场相互之间的国际连接（international links）更促进了金融期货交易的国际化。这种国际连接的典型是新加坡国际货币交易所（Singapore International Monetary Exchange, SIMEX）与芝加哥商业交易所的相互对冲（mutual offset）的交易方式。所谓相互对冲，就是投资者在其中一个市场买进（卖出）某种金融期货合约后，可在另一个市场卖出（买入）同种金融期货合约以实现对冲。这种相互对冲的交易方式不仅增加了市场流动性，延长了交易时间，而且还为投资者或投机者规避隔夜风险（overnight risk）提供了可能。例如，美国的某投机者因预期日元将升值而在 IMM 买进一批日元期货合约，以期在日元升值后卖出该交易而获利。可是，在 IMM 收市后，他发现因某种突发事件的影响而将使日元大幅度贬值。在此情况下，该投机者若等到第二天 IMM 开市后再卖出其持有的日元期货合约将为时已晚，他将因此蒙受严重损失。现在，IMM 与 SIMEX 的相互对冲交易办法可为他提供及时脱手，从而避免或减少损失的机会。也就是说，该投机者可立即通知其在新加坡的经纪人在 SIMEX 卖出其持有的那批日元期货合约，以避免进一步的损失。由于世界各地时差的存在，金融期货市场的国际化还延长了交易时间。特别是欧洲和远东金融期货市场建立后，金融期货已形成了昼夜 24 小时连续交易（around-the-clock-trading）的局面。这一方面增加了市场的流动性，提高了交易效率；另一方面也使各个市场在价格上相互影响和制约，形成连续不断的世界金融商品交易活动。