

美国金融市场新知识

唐雄俊 著

7.125

译出版公司

美国金融市场新知识

唐雄俊 著

上海翻译出版公司出版

（上海市武定西路 1251 弄 20 号）

*

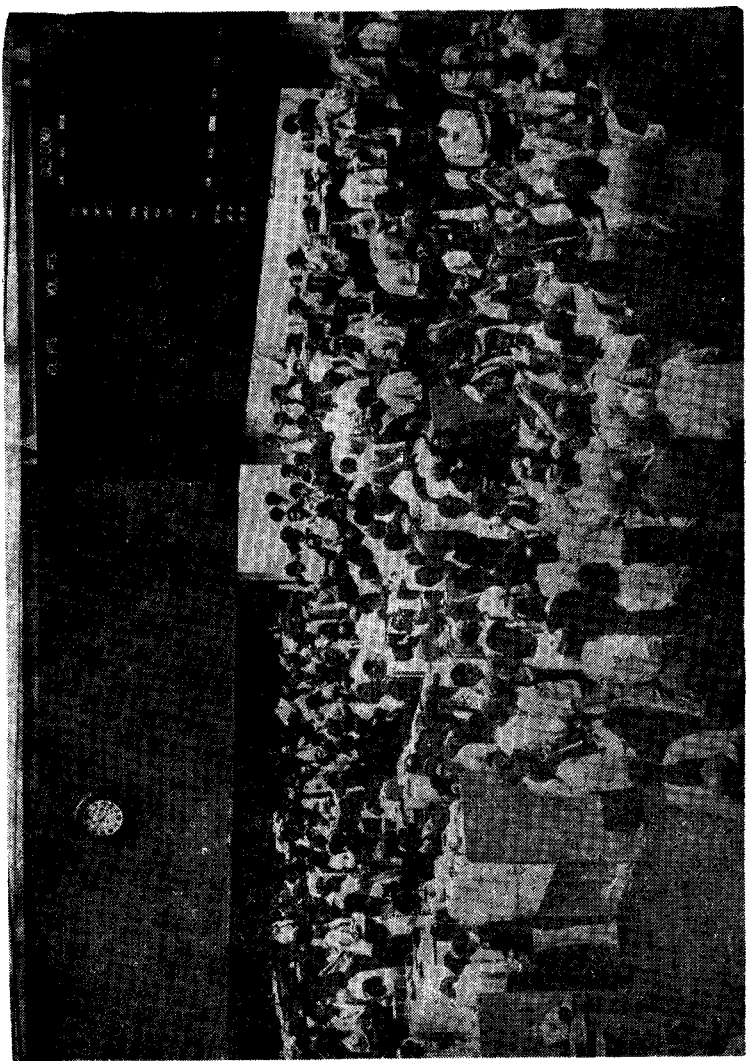
新华书店上海发行所发行 上海东方印刷厂印刷

开本 787×1092 1/32 印张 7.125 字数 80,000

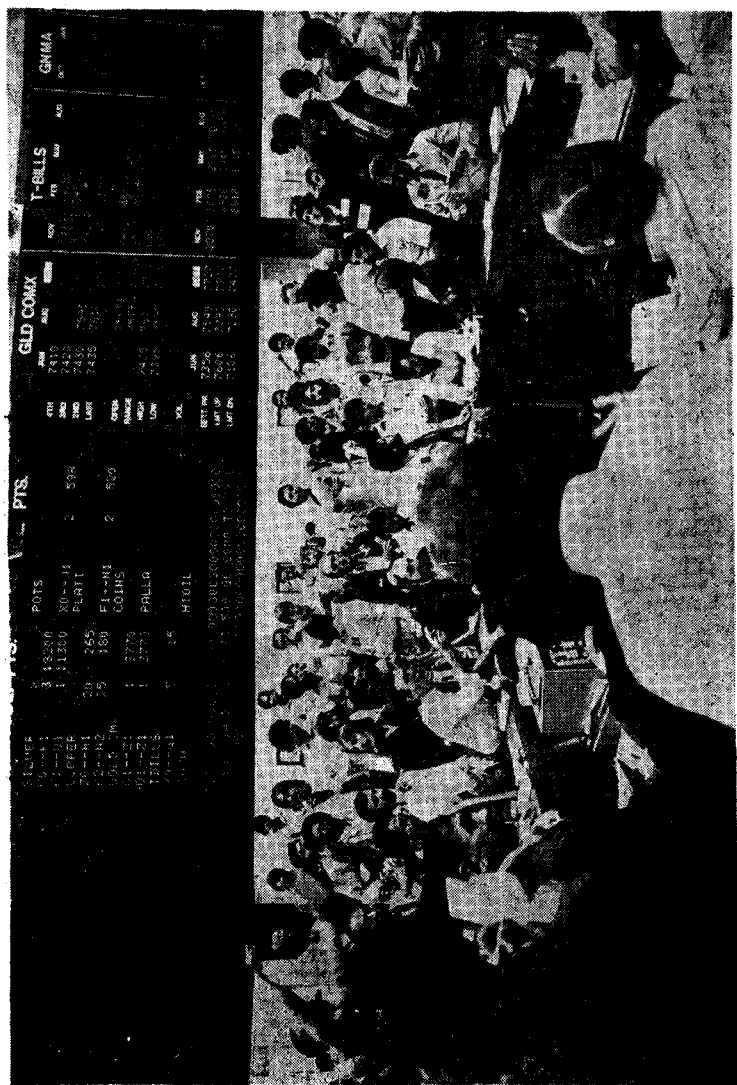
1986 年 4 月第 1 版 1986 年 4 月第 1 次印刷

印数 1—4,500

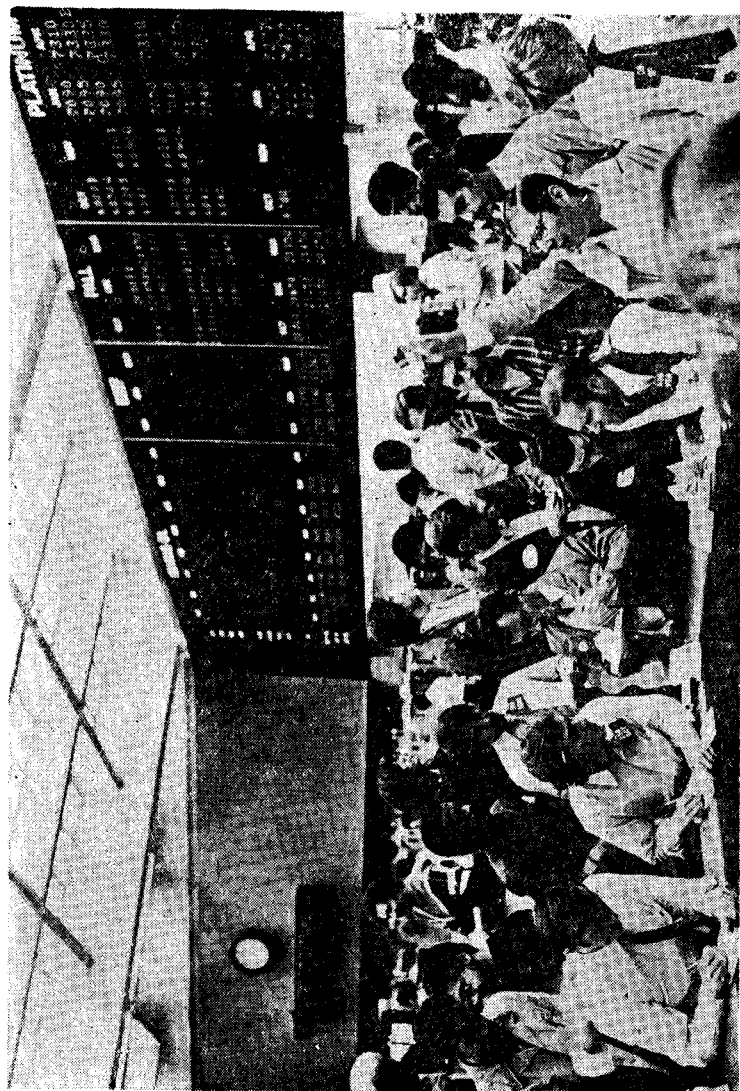
统一书号：4311·31 定价：1.15 元



图一：纽约商品交易所的部分交易场所。



图二：在纽约商品交易所黄金交易栏旁进行交易的经纪商和市场监管。



图四：在纽约商品交易所铜交易杆旁进行交易的经纪商和市场商。

序 言

1981年夏，唐雄俊教授从美国考察归国。不久，即开始把他在美国考察所得和搜集到的第一手材料，整理成好几组专题文章，陆续在《经济导报》上发表。现在收辑在这本书里的，主要就是这批文章。

唐雄俊教授在国际金融方面学有专长，既在理论研究上有较深造诣，又在实际业务中有较多经验，因此，他不只擅于捕捉住一些新的动向，而且善于阐明一些实务性知识。两年多来，唐雄俊教授的文章很受《经济导报》读者的欢迎，盖源于此。

衷心祝贺《美国金融市场新知识》的出版。希望它在普及国际金融知识这项饶有意义的工作中发挥出有益的作用。

香港《经济导报》总编辑 陳江華

1985年9月于香港

序 言

唐雄俊同志是国内著名的保险学专家，对金融问题研究有素，造诣颇深。他曾对美国金融市场作过实地考察，并广泛搜集资料，写成《美国金融市场新知识》一书，内容新颖，知识性实务性较强。作者在这方面下了不少功夫，所作的介绍和分析，颇有独到之处。因此，这是一本不可多得的专门性著作，对从事金融市场研究和实际工作的人来说，不失为一本很有价值的参考书。

金融市场是现代资本主义经济活动中十分重要而又非常复杂的部门。它是沟通各种资金的渠道，调节余缺，从而创造了高度的流动性；它是促进资本在不同厂商企业间进行转移的场所，从而有利于社会资本的有效分配和利用；它作为社会储蓄和投资之间的媒介，也促进了资本的形成和经济增长。所以金融市场的信息又是金融变化和经济活动的“晴雨表”。值得注意的是，美国金融市场在资本主义国家中居于领先地位，它在金融期货交易、证券交易等方面都是首屈一指的，一举一动都会在世界其他各地的金融市场上引起连锁反应。从某种意义上说，我们从美国金融市场的发展变化中约略可以看出国际金融形势的动向，离开美国金融市场，就难于全面了解国际金融形势，这是不言而喻的。近年来，美国金融市场发展迅速，变化多端，产生了许多新情况、新问题，需要我們进行认真的研究，尤其在证券市场上发生了一些一

般人所不熟悉的特殊的交易方法和术语概念，这往往成为了解证券交易的障碍。国内理论工作者和实际工作者苦于资料不多，所知甚少，本书填补了这个空白，这就使它成为一部很有特色的著作。我相信，这部著作的出版，不仅能满足广大渴望了解现代资本主义国家金融状况的读者的需要，而且对于我国利用外资和发展国际信贷关系，也将会起一定的推动作用。

华东师范大学教授

陈彪如

1985年9月于上海

作者的话

几年前，我有机会去美国并在纽约金融市场考察和学习了一段时间。在华尔街金融区，我曾访问了证券交易所、期货交易所、商品交易所中心、保险交易所、大银行、大保险公司、大证券公司等机构，又经人介绍同几位经济分析家、专业经纪人结成了朋友，使我得到了许多无法从书本上得到的国际金融知识。在广泛的接触中，了解到美国人民是很注意阅读如《华尔街日报》、《纽约时报》、《华盛顿邮报》等报刊上所刊登的经济行市，但也使我相当吃惊，美国人虽都要看经济行市，可是他们只能看懂与他们利益有直接关系的部分，好大一部分是不能看懂的。有的人甚至这样替我介绍，即使是华尔街的某一行业的专业人员，也往往不是对全部行市都能看懂的，例如，精于一般股票交易的，未见得对期货交易和期权交易有很深的了解，正如我们所说的“隔行如隔山”。在我回国路过香港时，听了香港朋友的介绍更证实了这一点。《经济导报》的总编辑陈陌军同志和编辑陈可焜同志知道我在美国期间曾对金融市场作过一些仔细调查研究，搜集了一批第一手材料，所以他们希望我能把这些最新资料整理出来，在《经济导报》上发表。

记得当我要离开香港经广州回上海时，正值陌军同志要到广州开重要会议，我们就一起同行。可焜同志到车站送行时特地赠送我几份香港版的外文报纸，要我看了这些资料写

些文章。在火车上陌军同志又同我详细谈了一些具体要求，使我编写时心中比较有了个底。

我回来后结合所了解的要求，拟出了大约五十个题目，于是陆续进行编写。由于日常的工作比较忙，迄今为止只写了十多个题目，约近十万字，离开原定目标还有一段距离。金融市场不仅行市瞬息万变，连它们的规定和做法也是不时更动，可以说新情况层出不穷。许多关心我的朋友建议我先把已写好的部分整理出版，否则等全部写完，早先写的又会变得“明日黄花”。现在这本《美国金融市场新知识》就是我接受好友们的意见后的产物。

这里所选的文章几乎全部是在香港《经济导报》上发表过的，只有“美国证券市场记实”一文是发表在上海的《世界经济导报》上，这篇文章是我参观后在弗吉尼亚州里士满写后直接寄给该报总编钦本立同志的，因为我那时是《世界经济导报》驻美特派记者，曾为该报写了些其它报道。

关于国际金融和国际金融市场，国内近若干年是出版了一些书籍的，质量都不差，但是由于条件所限，所用材料有些赶不上形势。不要说其它几本书，连我自己几年前亲自同其他同志一起参加编写的那本《国际金融基础知识》，出版时还可以，但是现在看来可以修改和补充的地方已有不少。我现在所写的这本书，是想亟力做到一个“新”字。我希望我能做到下列几点：

(1) 引进一些新情况、新知识，

(2) 可为国内已出版的国际金融书籍今后修改时提供一些新资料；

(3) 通过这本书，使读者了解一些市场情况，从而能理解有些行市表的具体意义；

• 2 •

(4)目前对外经济开放势头很大,我预测我国走向国际金融市场开展规模较大的活动的日子不久即会到来。希望我这本书能为将来在这方面承担工作的同志提供一些他们工作上需要的材料,使他们能在复杂的国际金融市场上为祖国做出成绩。

这本书的得以完成,我要感谢香港《经济导报》的几位同志,没有他们的大力支持是办不到的。可焜同志为处理我的稿子所花费的精力我是清楚的,特别要感谢他的催稿信,每次他的来信都是我“被迫应战”的动力,没有他的工作劲头,这本书还不知何日得与读者见面。

唐 雄 俊

1985年9月于上海社会科学院
世界经济研究所

目 录

香港《经济导报》总编辑陈陌军序言·····	1
华东师范大学教授陈彪如序言·····	1
作者的话·····	1
1. 期货合约浅说·····	1
2. 黄金期货市场和黄金期货价格·····	10
3. 美国的金融期货市场·····	17
4. 国际货币市场和外币期货交易·····	30
5. 美国的股票指数期货——一种新的套期保值方式·····	47
6. 美国的短期库券·····	68
7. 伦敦国际金融期货交易所(LIFFE)的成立和作用·····	87
8. 纽约商品交易所中心记实·····	95
9. 伦敦劳埃德保险社何去何从? ·····	103
10. 纽约保险交易所访问记·····	108
11. 美国证券交易所记实·····	114
12. 美国的 OTC——不通过证券交易所的股票交易·····	123
13. 剪完了最后一张息票的美国免税债券·····	137
14. 股票期权交易·····	152
15. 美国股票指数期货的发展·····	164
16. 期货合约的期权交易——一种崭新的期货交易 方式·····	180
17. 芝加哥商品交易所的主要市场指数期货(MAJOR	

MARKET INDEX FUTURES)——内容、

问题和影响..... 205

1. 期货合约浅说

在英文报纸的经济行市版上，常看到一个有关期货价格 (Futures Prices) 的专栏。这两个英文字含义是：商品和金融期货的行市。经营期货在美国的历史已很久，但金融进入这一领域还是七十年代的事情。我们看美国的报纸，纽约出版的《华尔街日报》(Wall Street Journal) 用 Futures Prices, 香港出版的《亚洲华尔街日报》(Asian Wall Street Journal) 也是一样。《华盛顿邮报》(Washington Post) 用 Commodity Markets (商品市场)，《纽约时报》(New York Times) 从一九八一年九月底起，把这栏的标题改为 Commodity and Financial Futures (商品和金融期货)。我认为《华盛顿邮报》所用名称不如《纽约时报》，因为后者改得比较合适，能表达这一栏的大致内容。

为了使读者能看懂这一栏的行市，首先应该理解一些期货合约方面的知识。下面用问答方式加以叙述。

什么是期货合约？

期货合约是商品交易所交易的单位。它们是在交易所的交易区范围内成交的合同，有约束力。一切期货合约要求在将来(从一个月到二年或多一些)必须购买或出售商品实物或金融凭证。但在实践中，期货合约订定之后，实际交货或收货的百分比却是很小的。

适合期货市场进行交易的商品必需有某几种特点。第一个特点是“可分性”。这是指产品能够分成标准的单位，每一个单位同其它单位完全相同。商品的产地或牌号并不十分重要，只要等级、质量符合标准。还有一个特点是商品供应者和使用者要多。自从七十年代起，许多金融性质的“商品”，如九十天期美财政部短期国库券 (T—Bills)、一年期美国财政部短期国库券、四年期美国财政部中期国库券 (T—Notes)、三个月期存款证 (Certificate of Deposit)、黄金、英镑、加元、西德马克、日圆等等都进入期货市场，所以现在期货交易所交易的品种已不象从前仅仅限于一些农产品和畜产品了。

期货交易在哪里进行？

期货交易是在商品交易所 (Commodity Exchange) 进行的。商品交易所是由商品期货委员会给予证书而成立的。它提供一个公开、公平和有秩序的市场，使商品期货合约能每天在市场上进行交易。交易是在交易所所设的栏杆 (英文称 Rings 或 Pits) 旁用“大声叫喊”的方式进行的。

目前北美有下列十一所商品交易所 (可参见《亚洲华尔街日报》期货行市栏左下方)：

芝加哥农产品交易所 (CBT—Chicago Board of Trade)

芝加哥贸易交易所* (CME—Chicago Mercantile Exchange)

纽约商品交易所 (CMX—Commodity Exchange, New York)

* 或译芝加哥商人(业)交易所。

纽约咖啡、食糖和可可交易所(CSCE—Coffee, Sugar & Cocoa Exchange, New York)

纽约棉花交易所 (CTN—New York Cotton Exchange)

芝加哥贸易交易所所设国际货币市场 (IMM—International Monetary Market at CME, Chicago)

堪萨斯农产品交易所 (KC—Kansas City Board of Trade)

明尼阿波利斯谷物交易所 (MPLS—Minneapolis Grain Exchange)

纽约期货交易所，纽约股票交易所的一个单位 (NYFE—New York Futures Exchange, unit of New York Stock Exchange)

纽约贸易交易所* (NYM—New York Mercantile Exchange)

温尼伯商品交易所(WPG—Winnipeg Commodity Exchange)

谁在商品交易所中进行 商品期货交易

主要是两种人，一种是套期保值者(Hedgers)，另一种是投机者(Speculators)。

套期保值者是实际生产者或拥有商品的人。例如，一个农民想使农作物生产的成本以及农作物的价格得到保障，他可以利用套期保值方式出售许多商品期货合约，求得他的农

* 或译纽约商人(业)交易所。