

 21世纪高等开放教育系列教材

期货

交易实务

主编 赵 汕

 中国人民大学出版社

21 世纪高等开放教育精品教材

期货交易实务

主 编 赵 汕

中国人民大学出版社

• 北京 •

图书在版编目 (CIP) 数据

期货交易实务/赵汕主编

北京: 中国人民大学出版社, 2009

(21 世纪高等开放教育系列教材)

ISBN 978-7-300-11047-9

I. 期…

II. 赵…

III. 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 (2009) 第 128258 号

21 世纪高等开放教育精品教材

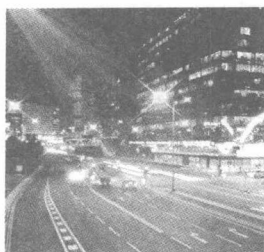
期货交易实务

主 编 赵 汕

出版发行	中国人民大学出版社	邮政编码	100080
社 址	北京中关村大街 31 号		
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511398 (质管部)	
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)	
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)	
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京鑫霸印务有限公司	版 次	2009 年 8 月第 1 版
规 格	170 mm×228 mm 16 开本	印 次	2009 年 8 月第 1 次印刷
印 张	15.75	定 价	26.00 元
字 数	286 000		

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



出版说明

1999 年教育部颁布了《面向 21 世纪教育振兴行动计划》，明确提出了实施“现代远程教育工程”。全国教育系统迅速行动起来，在短短的几年时间里，就初步形成了我国开放式的教育网络，搭建了远程教育平台，在构建终身学习体系方面做出了重要的贡献。

随着我国教育的不断深入，教育技术的不断更新，社会各界对远程开放教育的认识也在不断加深。开放教育、远程教育，涉及办学的开放、专业的开放、课程的开放、教育教学手段与方式的变革。高等远程开放教育对振兴我国教育、普及我国高等教育产生了极其深远的影响。

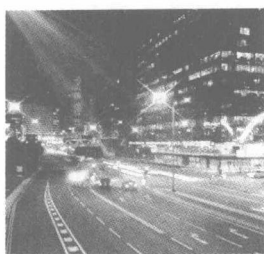
开展高等远程开放教育，涉及的教育教学改革与建设是多方面的，高等远程开放教育的教材建设是其重要环节之一。高等远程开放教育的教材建设要能充分体现现代远程教育的特点，充分考虑远程学习者的特点，满足现代开放教育的需求。为了促进远程开放教育的发展，满足开放教育学习者的需要和教学需要，我们编辑出版了 21 世纪高等开放教育系列教材。该系列教材主要是针对经济类专业课程的教材进行了一体化的设计，在突出课程教材应用性、实践性、普及性和可操作性上下工夫，在体现远程开放教育环境下对学习者的应用能力的培养下工夫。

该系列教材具有以下特点：

1. 充分体现当前经济类学科的最新研究成果；
2. 充分体现远程开放教育的特点，有利于学习者的自学；
3. 充分体现了与经济类各专业基础课、专业课的衔接性、配套性；
4. 在教材编写过程中尽量以案例分析阐述理论，便于学习者理论联系实际；
5. 教材建设中配备了 PPT 讲稿或 CAI 课件、操作练习光盘等，便于教师

讲课和学员自学。

该系列教材的建设是远程开放教育教学改革中的初步尝试，是破土而出的幼苗，需要呵护和培养，也需不断修正和完善，希望其在远程开放教育的教学改革中发挥出应有的作用。



前言

在西方发达国家，人们将期货市场称为“市场经济体系中的宝塔尖”、“市场经济海洋的最深处”；将期货行业的从业人员称作“白领中的白领”。从事期货交易不仅需要扎实的经济理论功底和悟性，而且需要具备专门的操作技术和丰富的实践经验。期货交易是一门操作性强、逻辑缜密、难度较大的应用经济科学。期货交易因其特有的套期保值功能、回避价格波动风险的机制，在商品交易和金融业务中发挥着重要作用，成为商品生产经营者和金融服务部门的最重要、最有效的风险管理工具与投资工具之一。期货交易的基本理论与业务是现代企业经营管理与投资知识结构中必不可少的重要组成部分。

伴随着中国市场经济的进程，期货市场从初始到清理整顿，再到今天的规范发展，其间走过了十多年的风雨路程，目前我国的期货市场已经初具规模。2007年更是我国期货市场发展过程中具有转折意义的一年。国务院新颁布的《期货交易管理条例》进一步明确了期货行业的金融属性，强化了对期货市场风险控制与管理，完善了期货市场的监管体系，夯实了期货市场稳步健康发展的基础。同时期货交易中的股票价格指数期货、国债期货等金融期货在我国的推出将使期货市场结构发生重大变化。市场参与主体更加多元化，市场功能作用将会进一步发挥，期货市场与国民经济的关系将更加紧密。

该教材共九章，教材以实用性、操作性与突出金融期货为原则。通过系统介绍商品期货交易和金融期货交易的市场构成、交易对象、交易方式、运作原理、实际业务案例等内容，弥补了传统教材重理论、轻实践，重商品期货、轻金融期货的缺陷；同时结合大量具体的案例分析，使原本生硬、深奥的期货交易的基本原理变得深入浅出，使读者不仅了解期货交易基本理论，更为关键的是掌握期货交易的操作思路、期货交易的操作过程与方法，使其能够真正在实际的期货业务中学以致用。期货交易将或成为企业管理者的风险规避工具，或成为金融投资者

的理财指南。

该教材的特点是：

1. 突出案例分析：“期货交易”是一门操作性强、逻辑缜密、难度较大的应用经济科学，本教材结合大量的案例分析，深入浅出地阐述了期货交易的基本理论与操作过程。

2. 突出实用性：“期货交易”是最具有操作性和应用性的课程之一。本教材以实用性为原则，通过表格、软件操作界面图像等简洁生动的形式，系统介绍期货交易的实际业务，以期望教材在实际投资管理中能够真正用得上。

3. 突出新颖性：本教材力求与时俱进，及时反映期货交易理论的最新研究成果、国际期货市场的发展动态、我国期货市场的品种创新。

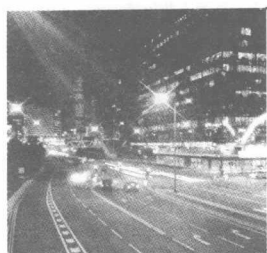
4. 突出金融期货：目前，金融期货是全球期货市场中成交量最大的品种，金融期货在我国的推出也将会成为必然，因此本教材侧重阐述金融期货的基本理论与操作实务，扩大其受众面，使读者了解并掌握更多的金融期货的知识。

本教材由北京广播电视大学经济教学部赵汕主编，并设计编写提纲。编写分工如下：第一章、第九章由丁利军博士（中国农业发展银行）执笔，第二章、第三章、第四章由王刚博士（中国农业发展银行）执笔，第五章、第六章、第七章、第八章由赵汕执笔。全书由赵汕总纂并定稿。

由于我们的水平有限，加之时间仓促，书中定有不少疏漏和错误，恳请读者批评指正。

赵汕

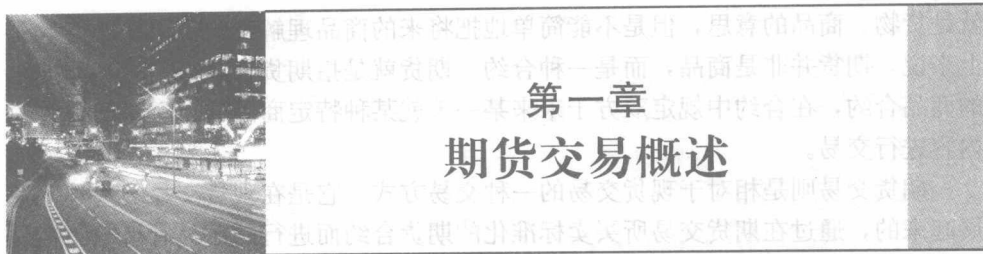
2009年6月



目 录

第一章 期货交易概述	1
第一节 期货交易的 概念与基本功能.....	1
第二节 期货市场的产生与发展.....	8
第三节 中国期货市场的发展与完善	16
第二章 期货交易的组织机构与流程	23
第一节 期货交易的组织机构	23
第二节 期货交易的流程	32
第三章 期货市场行情分析	47
第一节 期货价格的构成要素	47
第二节 基本因素分析法	49
第三节 技术分析法	56
第四章 期货交易中的套期保值与投机	79
第一节 套期保值交易	79
第二节 投机和套利的种类和方法	95
第五章 外汇期货交易	109
第一节 外汇期货概述.....	109
第二节 外汇期货的套期保值交易.....	120
第三节 外汇期货的投机与套利交易.....	124
第六章 利率期货	134
第一节 利率期货概述.....	135
第二节 利率期货的套期保值交易.....	151
第三节 利率期货的投机与套利交易.....	155

第七章 股指期货	163
第一节 股指期货概述.....	163
第二节 股指期货的套期保值交易.....	179
第三节 股指期货的投机与套利交易.....	183
第八章 期权交易	189
第一节 期权交易的概念及类型.....	189
第二节 期权交易的类型.....	196
第三节 期权的定价方式.....	202
第四节 期权交易策略.....	206
第九章 期货市场的风险管理	220
第一节 期货市场的风险.....	220
第二节 期货市场的风险控制和管理制度.....	228
第三节 期货市场的监管.....	231



本章要点提示

- 期货与期货交易的概念
- 期货交易的基本功能
- 期货市场的产生与发展
- 我国期货市场的产生、发展与完善



本章引言

随着当今金融市场蓬勃发展，许多新兴的金融商品和投资工具继股票、债券之后应运而生，期货作为新兴投资工具的代表，越来越受到投资者的关注。众所周知，在金融市场多元化发展的过程中，投资领域复杂多变的风险层出不穷，市场孕育着越来越大的避险需求，而期货市场正是一个很好的避险场所。生产商、加工商和贸易商等实业投资者可以通过期货交易把风险锁定在很小的范围内，维护各自的正常运转，发挥资金最大的效用。另外，期货交易以其特有的杠杆效应以及可能产生的高回报，吸引了一批又一批的投资者。期货日益成为投资者的一个重要投资工具。

第一节 期货交易的观念与基本功能

一、期货交易的观念

(一) 期货与期货交易

期货是相对于现货的一个概念。从字面上看，“期”就是将来、未来，“货”

就是货物、商品的意思，但是不能简单地把将来的商品理解为期货。从严格意义上来说，期货并非是商品，而是一种合约。期货就是指期货合约，是一种标准化的商品合约，在合约中规定双方于未来某一天就某种特定商品或金融资产按合约内容进行交易。

期货交易则是相对于现货交易的一种交易方式，它是在现货交易的基础上发展起来的，通过在期货交易所买卖标准化的期货合约而进行的一种有组织的交易方式。期货交易的对象并不是商品（标的物）本身，而是商品（标的物）的标准化合约。

（二）期货交易与现货交易、远期交易的关系

在现代发达的市场经济体系中，期货市场作为重要的组成部分，与现货市场、远期市场共同构成既各有分工又密切联系的多层次的有机体。

1. 期货交易与现货交易

（1）期货交易与现货交易的联系。

现货交易是买卖双方根据商定的支付方式与交货方式，采取即时或在较短时间内进行实物商品交收的一种交易方式。现货交易覆盖面广，不受交易对象、交易时间、交易空间等方面制约，随机性大。由于没有特殊限制，交易灵活方便。

期货交易是在期货交易所内集中买卖期货合约的交易活动，是一种高度组织化的交易方式，对交易对象、交易时间、交易空间等方面有较为严格的限定。期货交易的对象是标准化的期货合约，是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和质量商品的标准化合约。

期货交易是一种高级的交易方式，是以现货交易为基础，在现货交易发展到一定程度和社会经济发展到一定阶段才形成和发展起来的。没有期货交易，现货交易的价格波动风险无法规避；没有现货交易，期货交易就没有了产生的根基，两者相互促进、共同发展。

（2）期货交易与现货交易的区别。

1) 交割时间不同。现货交易一般是即时成交或在很短时间内完成商品的交收活动，买卖双方一旦达成交易，实现商品所有权的让渡，商品的实体即商品本身便随之从出售者手中转移到购买者手中。商品的买卖实际上包含着两种运动：一种是商品作为使用价值的载体而发生的空间运动，称为物流；另一种运动是所有权从让渡者向受让者的转移，称为商流。所以，在现货市场上，商流与物流在时空上基本是统一的。期货交易从成交到货物收付之间存在着时间差，发生了商流与物流的分离。

案 例

买卖双方于3月10日达成一笔9月20日交割的铜期货合约，实物交割在9月20日完成，但在3月10日却表现为双方买卖的是标准化的铜期货合约。期货交易成了买卖标准化期货合约的交易，期货市场成了买卖期货合约的市场。

2) 交易对象不同。现货交易的对象主要是实物商品，期货交易的对象是标准化合约。从这个意义上来说，期货不是货，而是关于某种商品的合同。并且，现货交易涵盖了全部实物商品，而期货合约所指的标的物则是有限的特定种类的商品，如粮食期货、金属期货等，也就是说，并不是所有的商品都能够成为期货交易品种。

3) 交易目的不同。现货交易的目的是获得或让渡商品的所有权，是满足买卖双方需求的直接手段。期货交易的目的一般不是为了获得实物商品，套期保值者的目的是通过期货交易转移现货市场的价格风险，投机者的目的是为了从期货市场的价格波动中获得风险利润。

4) 交易的场所与方式不同。现货交易一般不受交易时间、地点、对象的限制，交易灵活方便，随机性强，可以在任何场所与对手交易。期货交易必须在高度组织化的期货交易所内以公开竞价的方式进行。目前场上竞价方式主要有公开喊价和电子化交易，处在场外的交易者必须委托期货经纪公司代理交易。

5) 结算方式不同。现货交易主要采用到期一次性结清的结算方式，同时也有货到付款方式和信用交易中的分期付款等方式。期货交易实行每日无负债结算制度，交易双方必须缴纳一定数额的保证金，并且在持仓期间要始终维持一定的保证金水平。

2. 期货交易与远期交易

(1) 期货交易与远期交易的联系。

远期交易是指买卖双方签订远期合同，规定在未来某一时间进行实物商品交易的一种交易方式。远期交易的基本功能是组织商品流通，进行的是未来生产出的、尚未出现在市场上的商品的流通，而现货交易组织的是现有商品的流通。从这个意义上来说，远期交易在本质上属于现货交易，是现货交易在时间上的延伸。

期货交易与远期交易有许多相似之处，其中最突出的一点是两者均为买卖双方约定于未来某一特定时间以约定价格买入或卖出一定数量的商品。远期交易是期货交易的雏形，期货交易是在远期交易的基础上发展起来的。

(2) 期货交易与远期交易的区别。

1) 交易对象不同。期货交易的对象是交易所统一制定的标准化期货合约。可以说,期货不是“货”,而是一种合同,是一种可以反复交易的标准化合约。远期交易的对象是交易双方私下协商达成的非标准化合同,所涉及的商品没有任何限制。远期合同交易代表两个交易主体的意愿,交易双方通过一对一的谈判,就交易条件达成一致意见而签订远期合同。

2) 功能作用不同。期货交易的功能是规避风险、价格发现和风险投资。期货交易是众多的买主和卖主根据期货市场的规则,通过公开、公平、公正、集中竞价的方式进行的期货合约的买卖,易于形成一种真实而权威的期货价格,指导企业的生产经营活动,同时又为套期保值者提供了规避、转移价格波动风险的机会。远期交易尽管在一定程度上也能起到调节供求关系、减少价格波动的作用,但由于远期合同缺乏流动性,所以其价格的权威性和分散风险的作用大打折扣。

3) 履约方式不同。期货交易有实物交割、对冲平仓与现金结算等三种履约方式,其中绝大多数期货合约都是通过对冲平仓的方式了结的。远期交易履约方式主要采用实物交收方式,虽然也可采用背书转让方式,但最终的履约方式是实物交收。

4) 信用风险不同。在期货交易中,以保证金制度为基础,实行每日无负债结算制度,每日进行结算,信用风险较小。远期交易从交易达成到最终完成实物交割有相当长的一段时间,此间市场会发生各种变化,各种不利于履约的行为都有可能出现,如:买方资金不足,不能如期付款;卖方生产不足,不能保证供应;市场价格趋涨,卖方不愿按原定价格交货;市场价格趋跌,买方不愿按原定价格付款等。这些都会使远期交易不能最终完成,加之远期合同不易转让,所以,远期交易具有较高的信用风险。

5) 保证金制度不同。期货交易有特定的保证金制度,按照成交合约价值的一定比例向买卖双方收取保证金,通常是合约价值的5%~10%。而远期交易是否收取或收取多少保证金由交易双方商定。

以上关于期货交易、现货交易与远期交易的区别,可用表1—1加以表示。

表 1—1 期货交易与现货交易、远期交易的主要区别

差异	现货交易	远期交易	期货交易
交易对象	商品本身	商品本身	期货合约
交易目的	一手交钱、一手交货,以获得或转让商品所有权。	获得或转让商品所有权,锁定价格风险	转移现货市场的价格风险(套期保值者);从期货市场的价格波动中获得风险利润(投机者)
交易场所	没有固定交易场所	没有固定交易场所	必须在期货交易所内进行交易

续前表

差异	现货交易	远期交易	期货交易
交易方式	一对一谈判签订合同，具体内容由双方商定	一对一谈判签订合同，具体内容由双方商定	以公开、公平竞争的方式进行交易；私下对冲属违法行为
履约方式	实物交收	实物交收	大多以对冲了结
商品范围	进入流通的商品	交易品种较多	农产品、石油、金属及一些初级原材料等“特殊化”的商品和金融产品
信用风险	大	大	小
保证金制度	无	无	具有特定的保证金制度

二、期货交易的基本功能

期货市场主要是因应人们要求有效地规避现货市场价格风险而产生的。但期货市场一经产生，它的功能便不限于仅是提供一个规避价格风险与获取投资利润的场所。期货市场的成交价格因其反映了更广泛的供需状况而对其他经济活动产生指导作用。期货市场在人类经济活动中的主要功能是规避价格风险、价格发现和风险投资。

（一）规避价格风险

期货市场的规避风险功能，主要是指现货商通过期货市场进行套期保值，有效地规避、转移或分散现货市场的价格风险。

所谓价格风险是指商品价格波动的不确定性。随着市场经济的发展、商品生产社会化分工的深化，商品交换链日益复杂，价格风险也日益突出。价格向有利于自己的方向变化固然可能给交易者带来丰厚回报，但当价格向不利于自己方向变化时，给交易者带来的损失却常常是致命的。所以大多数生产厂商、加工厂商、贸易商，在价格既存在向有利于己方变化的可能性也存在向不利于己方变化的可能性时，更愿意通过牺牲价格向有利于己方变化的可能性来消除价格向不利于己方变化的可能性——经济学上的一个基本假设是：人们是厌恶风险的。如果能这样做，交易者就可以使实际实现的价格稳定在某一预期的相对有利可图的水平，从而避免可能使其遭受致命损失的价格波动情况的出现。在期货市场上，交易者都可以这样做。

案 例

以冬小麦种植者为例。种植者每年11月播种，来年5月份才能收获。种植者通常是根据播种小麦时现货市场价格来控制生产成本、预期最后收益的。

也就是说,种植者认为播种时现货市场的价格是可以接受的价格,来年5月份收获时,如果能实现这个价格,种植者就会有满意的收益。但从11月份到来年5月份,小麦价格究竟如何变动,种植者并不能控制。其间,小麦价格若上升,种植者的收益就会比预期高;但小麦价格若下跌,种植者的收益就会减少,甚至血本无归。

种植者固然盼望收获时小麦价格上升,但种植者更害怕价格大幅度下降。在不能正确预期价格走向时,种植者宁愿选择价格相对不变(与播种时的市场价格相当)。在有期货市场时,种植者为实现价格相对不变的目标,在播种的同时,就在期货市场上卖出小麦。到收获时,种植者按当时的市场价格出售小麦,并在期货市场买回小麦(平仓)。如果到收获时,现货市场上的价格上升(与播种时现货市场的价格比较),虽然现货市场上增加的收益可能被期货市场的损失冲销(通常情况下,现货市场上的价格上升时,期货市场上的价格也会上升,从而使期货市场上一卖一买的交易产生亏损);但如果到收获时,现货市场上的价格下降(与播种时现货市场的价格比较),现货市场上减少的收益就可以由期货市场上增加的收益弥补(通常情况下,现货市场上的价格下降时,期货市场上的价格也会下降,从而使期货市场上一卖一买的交易产生盈利)。即,无论价格向哪一方向波动,种植者通过在期货市场上的一卖一买均可大致实现播种时现货市场的价格。种植者的价格风险就减少了或消失了。

(二) 价格发现

期货市场的价格发现功能是指期货市场价格具有揭示商品市场供需关系变化的意义,对生产者、消费者合理决策具有重要的指导作用。期货市场在价格形成方面的优势,决定了它具有价格发现功能。期货价格是参与者在交易所集中交易中形成的,这与现货价格多是在参与者相对分散和私下进行交易而形成的完全不同。集中交易聚集了众多交易者,并且又在公开的环境下进行竞价,故期货价格比现货价格更真实、更有权威性。而且,期货价格所代表的是未来某一具体时间、地点的市场成交价,众多参与者带着不同的预期进行交易,交易结果代表市场对未来价格的看法,故期货市场具有价格发现功能。

1. 期货市场的成交价格更能反映商品的内在价值

第一,期货市场交易的商品是期货合约,参与这种标准化的期货合约的交易,交易者不仅要考虑现时市场的供需情况,更要考虑未来市场的供需情况,这样一来,商品的内在价值(商品对人类的有用性)就被放在一个更长的时间范围内考察,期货市场的成交价格反映了这些考察的结果,也就反映了商品在更长的

时间范围内的内在价值。

第二，期货市场是一个集中交易的公开市场，地域覆盖面较之一般现货市场要辽阔得多，它向辽阔的地域发布交易行情，又将辽阔地域上的供需要求集中到一起进行比较。价格通过拍卖方式产生，而不是通过个别协商方式产生。这样，商品的内在价值就被放在一个更大的地域范围内考察。期货市场的成交价格反映了这些考察的结果，也就反映了商品在更大的地域范围内的内在价值。

第三，期货市场除集中了商品的大量实际供需方参与外，还吸引了大量投机者参与。投机者希望从期货市场获得收益，就不得不深入地研究商品供需变化。这样，除了生产、加工、贸易等方面的实际供需者外，还有一支很强大的对商品供需变化进行研究的力量。当投机者参与期货市场交易时，他们的研究成果就会反映到成交价格上。反过来说，就是期货市场的成交价格体现了更广泛的对商品供需变化的研究成果，当然就更能反映商品的内在价值。

当然，还要指出，期货市场是严格按公开、公平、公正的原则组织市场交易行为的，这种严密的组织性也增加了期货市场价格权威性。

2. 期货市场的成交价格对经济活动有很强的导向作用

由于期货市场的成交价格更能反映商品的内在价值，因此，它对人类的经济活动有很强的导向作用。首先，期货市场的成交价格为企业确定原材料采购价格和确定企业产品的销售价格提供了依据，使企业能有效地组织生产经营活动，减少经营的盲目性，企业可有效地寻求预期的收益。其次，期货市场的成交价格反映商品供求状况的同时，反过来又促进供需状况的改善。期货市场的成交价格，可引导人们缩小或终止一些预期无利可图的生产经营活动，也引导人们扩大或开拓一些预期有利可图的生产经营活动。最后，期货市场的成交价格为政府掌握经济运行情况和做出经济决策提供了重要参考数据。

（三）风险投资

期货交易是一种重要的投资工具，有助于合理利用社会闲置资金，为投资者提供在承担风险基础上的投资营利功能。期货市场已不仅仅是一个商品市场，而且是一个沟通不同数额、不同时间上的货币交换的市场，换句话说，商品期货市场是一个金融市场、投资市场。因此，居民手持的货币现金、公司经营过程中还没使用的投资、各种养老金、投资基金等闲置资金都可以投入到期货市场，进行几天或几个月的风险投资，获取风险利润，同时也为期货合约交易增加流动性。当今世界各著名期货交易所都吸引了巨额的社会闲置资金。期货交易所能带动所在地第三产业的发展，繁荣当地经济。期货市场不仅为保值者提供了套期保值的功能，也为投机者提供了在承担风险基础上的投资营利功能。事实上，保值者因

有物要保，才以一定的货币参与期货交易，但它的期货收益是不能与货币单独结算的，须与货物价值变化结合在一起，通过期货与现货价值冲抵来结算货币交易的结果。进行风险投资的情形则不同，投机者单纯以货币买卖期货合约，赚取其中的价差收益，风险投资结算是单独以货币投资收益计算的。风险投资者参与期货的目的与套期保值者不同，参与的方式较保值者自由灵活。没有风险投资的功能，期货的套期保值功能是不完整的，甚至将难以实现。

第二节 期货市场的产生与发展

一、期货交易的产生

期货交易是贸易形式发展的自然结果。从历史的角度看，人类社会有了生产，有了交换，便产生了商品货币交换关系，产生了各种形式的贸易活动。

期货市场最早萌芽于欧洲。早在古希腊和古罗马时期，就出现过中央交易场所、大宗易货交易，以及带有期货贸易性质的交易活动。当时的罗马议会大厦广场、雅典的大交易市场就曾是这样的中心交易场所。到12世纪，这种交易方式在英、法等国的发展规模很大，专业化程度也很高。

1251年，英国大宪章正式允许外国商人到英国参加季节性交易会。后来，在贸易中出现了对在途货物提前签署文件，列明商品品种、数量、价格，预交保证金购买，进而买卖文件合同的现象。1571年，英国创建了世界上第一家集中的商品市场——伦敦皇家交易所，在其原址上后来成立了伦敦国际金融期货期权交易所。其后，荷兰的阿姆斯特丹建立了第一家谷物交易所，比利时的安特卫普开设了咖啡交易所。1666年，伦敦皇家交易所毁于伦敦大火，但交易仍在当时伦敦城的几家咖啡馆中继续进行。17世纪前后，荷兰在期货交易的基础上发明了期权交易方式，在阿姆斯特丹交易中心形成了交易郁金香的期权市场。1726年，另一家商品交易所在法国巴黎诞生。

（一）1848年芝加哥期货交易所产生

现代意义上的期货交易在19世纪中期产生于美国芝加哥。19世纪30—40年代，美国大规模地进行中西部开发，芝加哥因毗邻中西部平原和密歇根湖，从一个名不见经传的小村落发展成为重要的粮食集散地。中西部的谷物汇集于此，再从这里运往东部消费区。由于粮食生产特有的季节性，加之当时仓库不足，交通不便，所以粮食供求矛盾异常突出。每年谷物收获季节，农场主们用车船将谷