

●1. 什么是期货？期货交易有哪些特点？

在国外影视中，我们经常可以看到这样的场景：在宽敞明亮的大厅里，身着红马甲、黄马甲的各色人等穿梭于熙熙攘攘的人群中，人们彼此之间不停地比划着各种各样的奇怪手势，似乎是在争论着什么，或是为一些事情而吵得不可开交。有的人喜形于色，踌躇满志；有的人则神情紧张，满脸沮丧。电话铃声、叫喊声交汇在一起……这就是国外期货交易所人们从事期货交易时的真实场景。

期货，这个在过去曾被我们视为“买空卖空”的投机行为，如今已经在中国的大地上出现，并正在成为中国市场经济建设中的一个不可忽视的市场形式。它已经不再仅仅是停留在经济学家们的论文中的术语，而是正在以一种社会热点的方式，一步一步地走近平民百姓，成为居民个人投资的一条重要方式。期货市场不仅是国民经济发展的一种显示器，而且还与股票市场一样，是吸引社会游资、实现居民个人投资的分流渠道。

那么，何谓期货？期货交易有何特点？这是每个关心期货市场并准备介入其中进行投资的人所必须事先了解的。

期货，是现货的对称，顾名思义，它是一种预期中的货物，或称虚货。我们知道，现货是市场上已经存在着的实物，现货交易是一手交钱、一手交货的钱货两讫性交易，交易的目的在于获得商品的所有权和使用权。期货则不同，它是一种未来承诺性契约，具体而言，它是一纸载有在未来某一特定时刻购买或出售某

种特定商品的标准化合约。因此，在期货交易中，绝大多数投资者并不是为了买卖实质性商品，而是为了在价格变动中通过期货合约的买卖来获取价差利润或者转移价格风险。凡是基于赚钱目的而进入期货市场进行交易的投资者，都属于期货投机者，但这种投机是合法的投机。就交易的技巧性而言，期货投资是最富魅力的智力型现代投资方式。正是在这种意义上，有关专家预言，随着中国市场经济体制的建立、居民收入水平的不断提高和家庭金融财产的增加，以及银行存款利率的不断下调，期货投资将会成为“九五”期间中国居民个人投资的主要方式之一，甚至会成为新一轮居民个人投资热点。

从国际期货交易的发展状况来看，交易内容日益多样化。用于交易的期货品种除了传统的商品期货之外，贵金属期货、金融期货、外汇期货、股票指数期货等，正在成为现代期货交易的主力。尤其是近 20 年来，世界期货市场在交易品种结构上发生了重大变革，金融衍生品期货迅速崛起并显示出强大的生命力，交易额急剧上升，已经远远取代了商品期货在期货市场中的领导地位，并通过货币市场的传导机制促进了国际经济的金融化进程。但是，从我国的市场经济发展进程来看，由于期货市场的发展一直处于试点阶段，宏观政策对于上市交易的期货品种有严格规定，目前在我国期货市场上的期货品种只有商品期货，而一度十分活跃的涉外期货和国债期货均由于“事故”不断而被宣布暂停交易。随着中国改革开放的不断深化、居民收入水平的不断提高，以及期货市场本身自律性、规范化运作的加强，特别是香港回归之后出于期货市场对接的需要，期货市场将会在规范的基础上得到充分发展的机会，从而使我国居民个人投资增加一条高风险、高回报的投资渠道。

对于广大投资者来说，期货市场之所以可以考虑为一种高效率的投资工具，其主要原因就在于，期货投资具有其他投资工具

所无法比拟的优势和特点。

第一，期货交易的对象是标准化期货合约。在期货交易中，虽然有时也有少量的实物交割，但绝大多数交易都要采用合约对冲的方式加以抵消。这样，期货投资者可以免受现货交易中储存、保管、运输等各个环节的困扰，降低交易成本。

第二，个人进入期货市场进行投资活动，其目的都不在于得到实物商品，而是为了利用期货市场来投机图利、赚取价差。所以，投机者可根据期货市场的价格变动与基差变动情况，采取灵活的交易策略，以求获取最大限度的投机利润。

第三，期货交易实行保证金制度，从而使期货投资者得以利用期货市场的“高杠杆”功能以小搏大，通过自己对市场走势的判断用最少的资金投入获取最大的收益（期货交易所对交易保证金的规定，一般为交易额的 5%~18%。也就是说，期货投资者可以用少量的资金做相当于本金 5~20 倍的生意）。

第四，期货交易场地集中。按法律规定，期货交易必须在交易所内按照严格的交易规则进行公开、公平、公正的竞争，由此通过期货交易所把众多而复杂的交易活动组织起来，通过现代化的通讯联络手段汇集起大量的市场供求和商品价格信息。因此，个人选择期货交易作为投资工具，可以在利用现代化的交易手段、充分实现自我把握机遇的能力的同时，时刻贴近交易过程。

第五，期货交易可以为投资者提供运用智力获取高额利润的机会。从事期货交易需要综合运用各种知识来分析未来的价格变动趋势，并由此决定交易策略，其间充满风险，但如果交易者能够掌握操作技巧和市场分析知识，便可以获取高额回报。期货交易是现代人检验自身应变能力的一种方式。

第六，期货交易存在着品种限制。期货交易是一种特殊的商品交换方式，并非任何商品都适合进入期货市场成为期货交易对象，在我国，期货交易所的上市品种在经过调整之后，只有 9 个

正式运作品种和 34 个试运行品种。所以，个人在决定选择期货作为投资工具之前，必须明了交易所的上市期货合约状况。

●2. 什么是期货合约？它与现货合同的区别何在？

对于选择期货交易作为投资工具的个人来说，要想成为期货投资方面的行家里手，首先必须对期货合约有一个详细的了解。

所谓期货合约，是指由期货交易所制定的、高度标准化的、受法律约束并在将来某一特定地点和时间交收某一特定商品的交易合同。从表面形式上，期货交易中的合约与现货远期合同具有某些相同之处，但在本质上却与远期合同有着较大差别，即期货合约是“标准化”的合同。期货合约的内容除了价格可以随时发生变动之外，其余的一切合约要素都是完全标准化和固定不变的。期货合约通常必须载明用于期货交易的商品名称、交易单位、最小变动价位、每日价格最大波动限制、合约到期月份、最后交易日、交易时间、交割标准品等级、交割方式、替代品级及升贴水、期货合约附则。在我国期货市场上，交易所上市的期货合约都必须经由中国证监会批准。随着现代科技发展速度日益加快，尤其是计算机技术在期货交易中的广泛应用，期货合约实际上已经实现了无纸化，所以，在期货交易的实践中，交易者实际上并不是买进或卖出有形的合约，而只是在帐面上反映持仓数量的增多或减少而已。

期货合约的标准化，在于其构成的各个要素都有明确的含义所指，这是标准化合约制度的实质内容。合约月份是指该合约规定的交收商品实物的月份。交易单位是指每张合约包含商品的数量，在不同的交易所对于期货合约的计量不完全一致，有的称为“张”，有的则称为“手”还有的称为“口”。最小变动价位是指该合约的数量单位价格涨跌变动的最小值，我国的期货交易所中所有合约均以人民币计，计价单位为“元”。每日价格最大波动

限制（又称涨跌停板），是指该合约所允许的每日价格最大波动幅度，即该合约在上一日结算价的基础上增加或减少一定金额的幅度。在期货交易中，一般当连续三个交易日某一合约的价格同方向达到每日价格波动幅度的上限或下限时，交易所则有权采取调整价格限幅或暂停交易等措施。最后交易日是指某一期货合约在合约月份中可以进行交易（即买卖平仓）的最后一天。交割等级是指合约的买卖双方依据合约进行实货交割的质量标准。交割替代品时，以合约价格为基准加升贴水。交割方式是指进行实物交割的合约，进行票据交割、实物交收的期限、地点和形式。期货合约附则通常也与期货合约一样具有同等的法律效力。期货交易价格是指买卖双方在交易中达成的在将来某一特定时间、地点买进或卖出某一特定商品的价格。由此可见，正是由于标准化合约制度的存在，才使得现代期货交易可以使期货交易双方在具体交易过程中进行符号交易，交易者只需关注期货价格、基差的变动方向即可，而不必再行考虑其他要素，因为它们在交易期间可视为固定不变的因素。

对于初次入市的期货投资者来说，往往容易混淆期货合约与现货合同之间的区别。在日常经济生活中，我们所接触的交易实践大多为现货交易，因而较为熟悉现货交易中买卖双方所签订的现货合同。期货交易在我国则是近年来才有的“新鲜事”，大多是“听说过，没见过，更没做过”。期货合约与现货合同之间的区别是十分明显的。

现货合同指的是目前或在未来一定时期内交收某种商品的购销协议，而这种协议通常还要根据交易双方的意向来规定所交付商品的品质、数量和交货日期。按照交货时间的长短不同，现货合同往往要分为即期现货合同与远期交易合同两种。

期货合约与现货合同之间的差异主要表现在以下几个方面：

第一，标准化与非标准化的区别。这是期货合约与现货合同

之间的最大差异点。期货合约是经过严格标准化了的合同，其含义是指：进入期货交易所的每一种期货交易对象，都已经由交易所规定了质量、等级、数量、交货时间、交货地点，只有期货价格才是在交易过程中经过公开竞价和计算机撮合成交的方式来确定的，这就使得买卖双方可以更为方便地根据具体情况选择交易策略，或者先买进后卖出，或者先卖出后买进，以便对冲掉签约者交割实际货物的责任。就此而论，现货合同显然是非标准化的，因为，现货合同的具体条款（如交货品种、数量、时间、地点等）均需由签约双方协商议定。

第二，交割内容方面的区别。无论最终的交货期限长短如何，现货合同中都要求全部进行实物商品交割，而期货合约则只是期货交易中的一种流通符号而已，它的主要作用并不是规定合约持有者必须履行合约条款，而是充当期货交易的载体，以使期货投资者能够通过买进或卖出期货合约实现既定目标——或套期保值转移价格风险，或通过分担价格风险而获取价差利润。

第三，有无签约者的区别。期货合约是一种公众约定，具有普遍适用的特征。也就是说，期货合约并不是由买卖双方来签订的。实际上，期货交易过程中并不存在交易的纸面合同，因而转让合约时也就无需进行类似现货交易中的合同背书。在期货交易中，人们根本不可能找到合约的初始签约双方。正是基于这种特点，期货合约才得以在有效期（即交割期）内连续买卖，从而产生极强的市场流动性。通常，只要期货交易者具有承担风险的能力，能够分析预测期货价格的变动趋势，就可以从事期货合约的买卖，这一点与交易者自身是否真正属于合约的提供者或购买者无关。相反，在现货交易中，现货合同则要求载有合同交货的价格、数量、时间和地点等详细内容，并由买卖双方签字盖章后方可生效，其间如有任何一方不能履约，则必须经过背书之后方可将履约责任、义务及权利转到第三方。

第四，合约品种的特殊性差异。对于现货交易来说，任何商品都可以进入市场进行流通，但期货交易则情况大有不同，用于期货交易的商品必须是具有代表性的商品，而且也并非任何商品都可上市交易。通常条件下，只有那些耐贮藏、易于保存、商品品质、规格、等级容易划分确定、现货交易量大、价格波动频繁并且拥有众多买主和卖主的商品，才可进入期货市场成为期货交易对象。

第五，交易保障制度的特殊性。在期货合约的交易过程中，交易者只需按规定交纳一定的保证金即可，这使得期货交易者可以用少量的资金做成高于本金数十倍的生意。而现货合同中虽然也有定金方面的要求，但在最终成交时却仍然必须有与交易额相对应的货款，因而现货交易者必须有充足的资金。

●3. 期货市场是如何产生的？它在当今世界上发展状况如何？

期货交易是商品生产和商品交换发展到一定阶段的产物，是经济发展过程中贸易方式长期拓展演进的结果。

期货市场最早起源于欧洲。早在古希腊和古罗马时期，就已经出现了中央交易市场，人们在此从事大宗易货贸易以及带有期货交易性质的交易活动。据史料记载，在这一时期，在农作物收获之前，居住在城里的商人往往要先向农民预购粮食，待收获之后，农民再将收获的粮食交到商人那里，这通常被认为是最为原始的先买卖后交割的远期贸易形式。到欧洲中古时期的 13 世纪，比利时商人又把这种贸易方式推进了一步，从而出现了根据商品的质量而签定远期交货合约的交易方式，并在 14、15 世纪期间发展成为有组织的市场。大约在 17 世纪前后，荷兰阿姆斯特丹的商人又在期货交易的基础上发明了期权交易，当时采用这种交易方式的交易对象是郁金香的球状根。随着城市化进程的加快和

交通运输条件的改善，欧洲的远期交易便逐渐发展成为集中的市场交易。在英国，由于其商品经济发展较早，商业和贸易也较为发达，因而在 1570 年时伦敦出现了世界第一家商品交易所，这就是经济史上极为著名的“英国皇家交易所”，它一般被看作是期货交易所的最早雏型。此后，荷兰的阿姆斯特丹和比利时的安特卫普也陆续出现了谷物交易所和咖啡期货市场。这些早期的商品交易所，大都制定有相关的交易条例和商品合约，它们与现代的期货交易所极为相似。

但是，现代意义上的期货市场，以 1848 年美国芝加哥期货交易所的建立为标志，这也是人们把美国视为现代期货交易发源地的主要原因所在。19 世纪初期，以芝加哥为中心的中西部地区是美国最为重要的农业经济区，尤其盛产小麦。作为农产品的重要产区和集散地，芝加哥逐渐发展成为当时全美国最大的谷物集散中心。但是，受交通条件和仓库不足的限制，芝加哥地区的农产品供求矛盾十分突出。每年的粮食收获季节，芝加哥便会成为集中交易场所，从而经常造成供过于求、价格急剧下跌的局面，使生产者遭受巨大损失。然而，到第二年开春之后，谷物的交易量又会急剧减少，从而造成供不应求、价格迅速上升的景象，不仅消费者叫苦不迭，而且农产品的加工商也时常处于难以继的境地。与此同时，在谷物的实际交易过程中，交易双方还经常引发品种、质量、等级方面的纠纷，这也增加了交易的难度。在这种形势之下，为避免由于价格波动所带给交易双方的利益损失，1848 年由芝加哥 82 位商人发起组建了世界上第一家较为正规的期货交易所——芝加哥期货交易所（CBOT）。交易所成立之初采用远期合同交易方式，交易者主要是生产者、经销商和加工商，其特点是实买实卖，交易者只不过利用交易所作为固定的交易场所来寻找交易的另一方，并在交易所签订远期合同，在合同期满之后再行进行实物交割。这样，在交易所进行交易的双

方，都可以在一定程度上回避价格波动风险。后来，一些非谷物商看到转手谷物合同同样可以赚钱，便也进入交易所进行远期合同的买卖从中取得买卖价差。随着交易量的增加和交易品种的增多，合同转卖的情况变得越来越普遍。所以，为了进一步规范交易，芝加哥期货交易所便于 1865 年推出了标准化期货合约，以取代原先沿用的远期合同。同年，该交易所又实行了保证金制度，以消除交易双方由于不按期履约所产生的矛盾。此外，随着交易量的扩大和交易效率的不断提高，专门联系买卖双方成交的经纪业务开始日益兴隆，并最终发展成为专业的经纪人和经纪行。面对日趋庞大复杂的结算业务，芝加哥期货交易所还专门建立了从事结算业务的结算所。至此，现代期货的交易规则、交易制度已经基本成型，期货市场的性质、功能和运作方式发生了质的飞跃。

进入 20 世纪以后，新的期货交易所在世界各地不断涌现，期货交易品种也不断增多，从而大大推动了期货交易的发展。除美国之外，这一时期英国、法国、德国、意大利、荷兰、比利时、芬兰、奥地利、澳大利亚等国也相继建立了期货交易所，尽管后来有的国家由于种种原因又取消了期货市场。二战期间是整个世界经济的衰退期，期货交易也同样处于不景气状态。从 20 世纪 60 年代起，期货交易开始突破了只能交易耐贮藏的农产品的限制，一些非耐贮藏商品和制造、加工品也陆续开始进入期货市场，成为期货交易的对象物，从而使期货交易的品种更加丰富。到 20 世纪 70 年代，世界期货交易又出现了新的发展变化趋势，即从商品期货向金融期货发展，而且发展速度之快令人吃惊。原因在于，当时的世界金融体制已经发生了重大变化，以美元为代表的西方主要货币剧烈动荡，从而造成了世界金融市场价格起伏不定，也使得期货市场的投资风险骤然增加。为改变这种局面，使期货业适应新的形势变化，美国芝加哥期货交易所率先

推出了一种新的合约——抵押证券期货合约。以此为标志，世界期货市场开始出现了带有里程碑意义的期货——金融工具期货。在外汇期货方面，美国芝加哥商业交易所（CME）则推出了包括英镑、加拿大元、德国马克、法国法郎、日元和瑞士法郎在内的外汇期货合约。以上两种金融期货交易的成功，迅速带动了一大批其他种类的金融工具期货合约的上市，主要品种有商业票据、股票指数、外汇汇率、国库券、黄金、抵押存款证、货币利率、借贷利率等几十种。它们构成了当今世界期货交易品种的主流——金融及其衍生品期货。

20世纪80年代，继欧美之后，亚洲和太平洋地区的期货市场开始迅速成长。亚太经济的崛起，使得这些国家和地区的企业发展必须摆脱国际市场跌荡变幻的限制，纷纷要求用期货交易来回避价格风险，由此构成了亚太地区期货市场发展的内在动力。在亚洲，日本的东京证券交易所是最大的期货交易所，也是当今世界几大期货交易所之一。作为日本第一个上市金融期货的交易所，其年总交易量极为可观。目前，日本共有各类期货交易所十多家。随着经济的腾飞，亚太地区的期货市场也得到了迅速发展，新加坡、澳大利亚、印度、巴基斯坦、马来西亚、香港等地也陆续开办了期货交易所。

进入90年代后，世界期货市场在地区分布上的最大特点，是在处于经济转轨过程中的中国出现了期货市场。尽管在期货市场的发育初期，中国的期货交易所曾有过一度的失控现象，但在后来中国证监会的严格规范和控制之下，最终确立了15家试点交易所的总体规模。经过6年多的实践探索，期货市场克服了期货试点过程中的各种困难与挫折，在学习国外期货业同行的先进管理经验的基础上，不断总结经验教训，初步发挥了期货市场在市场经济中套期保值、回避风险和作为重要投资工具的经济功能。从宏观上说，中国的试点期货交易较为成功地发挥了其在调

节供求、减缓价格波动、引导生产和投资、搞活流通等方面的作用。不仅促进了经济运行中市场体系的完善，而且也加快了中国经济与国际经济的一体化进程。也正是因为如此，中国期货市场才受到了国内外的普遍关注。许多目光深远、投资意识超前的产销单位及个人，已经开始进入期货领域进行投资运作，而许多原本一直作为局外人的社会公众，也在银行存款利率不断调低、金融资产不断增加和缺乏有效的投资工具的情况下，开始向期货投资问路，蓄势待发。一些涉足期货领域较早的个人，从期货投资中获取了高额的利益回报，更是对期货投资工具情有独钟。

在当今世界科技发展日新月异的总体态势下，世界期货业以现代化的联络手段为依托，构架起了庞大的交易所网络。由英国路透社、芝加哥期货交易所和芝加哥商业交易所共同开发的全球交易网络（GLOBEX），构成了当今最为先进的期货、期权交易的全球电子计算机交易系统。正是由于这一系统的存在和作用，才使得世界各地的交易者可以通过该系统的终端进行全天 24 小时交易。但是，这一系统的开发，并不是要取代目前交易所运作中的公开竞价体制，而只是为了在芝加哥白天交易时间以外也能够迅速进行交易。目前，GLOBEX 主要是在亚洲和欧洲的工作时间内运行，交易所的会员可以利用其终端，在各自的办公室内进行交易。当交易者的报价与询价输入该系统后，电脑会自动找到对方，并向原来的买方或卖方发出确认信息，同时，该交易信息会被传送到结算所进行交易。实际上，GLOBEX 系统的开发运行，已经使 90 年代的世界期货市场进入了一个崭新阶段。进入该系统的交易品种主要有日元、德国马克、瑞士法郎、英镑、澳元、加拿大元、法国法郎、欧洲美元、短期国库券期货与期权。此外，还有一大批期货品种正处于开发阶段，准备在不远的将来进入该系统进行交易。

从世界期货市场的发展趋势来看，国际化、合作化将是未来

的主流。首先，世界各国掀起的第一、二次消除管制的浪潮，促使各国政府相继放宽了对国际资本之间流动的各种限制，原本一直横亘在不同国家之间期货交易的壁垒逐渐被打破，方方面面的客观条件都有利于期货市场的国际一体化趋势。其次，各主要期货交易所以为了争取到更多的客户、扩大自己的影响，都在积极向外扩张。同时，一些发展中国家和地区出于促进自身经济发展的需要，也产生了参与国际期货交易的强烈要求。此外，近年来开发出来的许多品种的期货合约，也极为适合进行跨国交易。目前，世界期货业的国际化趋势主要表现为：各国交易所之间或者实行联网，或者共同开发新的交易品种。

展望未来，世界期货业在经历过短期的市场动荡之后，将会在制度创新方面加速期货市场的规范化进程，其主要内容包括：

- (1) 在市场发生无法预见的剧烈波动时，将以保障交易所的财务完整性为主要方向。主要措施有：严格审查会员和客户的资信、建立多项后备准备基金。
- (2) 防止监管中的政出多门、自相矛盾。主要是根据市场的关联性要求，将相关的市场，即将股票现货、股票指数期货、指数信贷期货与期权三个市场，置于同一监管机构控制之下，而不是由不同的机构监管不同的市场。
- (3) 加大国际合作中的法律适用性。这将不仅涉及到法律问题，而且在很大程度上还会关联到期货业会计、审计、结算和风险管理等方面的制度改造问题，目前国际期货业发展中大多是通过广泛的磋商来加以解决，比如签订合作监管备忘录、监管部门之间的联合谅解书等等。

总之，近 150 年来，世界期货贸易发展极为迅速，对世界经济和国际市场的影响力也越来越大。当今世界期货交易品种已达 150 多种，期货交易所近百家，几乎遍布市场经济较为发达的所有国家和地区。相关资料表明，目前美国有交易所 14 家，英国 11 家，日本 16 家，中国 15 家，法国 5 家，德国 11 家，荷兰 2

家，比利时 3 家，巴西 2 家，挪威、芬兰、奥地利、意大利、埃及、澳大利亚、印度、巴基斯坦、马来西亚、新加坡、加拿大、阿根廷、香港各 1 家。上述期货交易所共同组成了当今世界期货交易网络，并全天 24 小时不停地进行交易。这样一方面增加了市场流动性，提高了期货交易效率，另一方面也使各个市场在交易价格上相互影响和制约，形成了连续不断的世界商品交易活动。

●4. 期货市场的社会经济功能有哪些？

对于准备涉足于期货领域的社会公众来说，必须明确认识到，期货市场实际上并非仅仅是一种投资工具。作为市场体系的一个组成部分，期货市场只有能够起到为经济运行和发展提供有利条件的作用，才会产生存在与发展的基础。因此，期货市场具有明显的社会经济作用。

第一，回避市场风险。现代期货市场最为突出的经济作用，在于它可以为生产经营者提供回避市场风险的手段，即生产者可以通过在期货市场进行套期保值业务来转移现货商品价格波动的风险。所谓套期保值，就是期货交易者在现货市场上买进或卖出商品的同时，在期货市场上卖出或买进与现货市场数量相当、但交易方向相反的商品期货合约，以便在未来某一时刻通过买进或卖出期货合约而补偿因现货市场价格波动所带来的实际价格风险。也就是说，套期保值行为的直接目的，就在于最大限度地减少因现货价格波动所造成的亏损。套期保值之所以能够有助于回避价格风险，其基本经济原理就在于某一特定时期的商品期货价格与现货价格要受相同的经济因素影响和制约。在套期保值过程中，原本存在着的价格波动风险是由期货交易中的投机者来承担的，即投机者基于对期货价格的预期而分摊了生产经营者的价格风险。这样，生产经营企业便可以通过套期保值而实现预先

固定成本或得到预期利润的目的，从而有利于社会经济的正常运行。

第二，促进公正价格的形成。期货市场通过自己的运行可以预先发现商品价格的未来变动趋势，这是期货市场的另一主要经济作用。通常，现货市场的价格信号只能向生产经营者提供近期的供求信息，而对提供那些反映下一个生产经营周期的市场供求关系信息，则无能为力。显然，如果生产经营者只是按现货市场情况组织生产经营活动，必然会与未来的市场供求状况产生矛盾并由此而造成损失，也就是说，现货市场在经济运行中实际上存在着功能上的局限性，也就是经济学家们常说的“市场缺陷”或“市场失灵”。期货市场则不同，它由于集中了大批持有不同目的的交易者，因而可以将未来市场的变动信息在同一场所加以过滤、筛选，并通过期货价格的变动加以反映出来，从而有可能形成较为公正的价格。另一方面，期货市场在运行中建立有一整套的公正、严格、规范、法制化的规章制度，如禁止垄断操纵市场、场内公开交易、自由竞价等等，在这种环境中所形成的价格必然可以真实地反映供需双方的意向和对未来的预测。加之，期货市场运行中还有一系列保障制度，如会员制、公开竞价制、保证金制、风险控制等，这使得期货市场可以体现出公平竞争的原则，由此所产生的期货价格也可以成为未来现货价格的指示器，按照这种价格安排现货生产经营活动，就会减少企业生产经营的盲目性，提高市场营销的效率性，并在宏观上降低现货市场的价格波动程度，有利于组织和调控经济运行和实现供求平衡。

第三，降低交易成本，提高交易效率。期货交易是在商品实物交割期到来之前进行的期货合约买卖，所以，期货交易中的商品只是观念上的商品，期货合约的流通只是交易符号的流通，实际商品的运动不仅有时间上的限制（交割期到来之后），而且还有数量上的限制（大部分交易在交割期到来之前已经对冲）。现

实的商品运动在期货交易中微乎其微，通常只有 3%~5%。这种状况的出现，实际上正是期货交易对于商流和物流进行合理分离作用的体现。它不仅大大减少了商品实体的运输、储存、保险等过程，而且还降低了现货转让成本和流动资金的占用利息费用。另外，期货交易所汇集了众多的商品供求信息，来自各方的买主和卖主在规定的开盘时间内，统一在交易所进行竞价交易，因而选择余地极大，很容易找到成交对象，这也在某种程度上降低了交易者在搜寻、分析、处理市场信息方面的费用和时间支出。从制度创新的角度上说，期货交易由于只需交纳必要的保证金即可进行数倍的交易量，也使得期货交易成本低于现货交易成本，从而提高了交易效率。

第四，合理利用各种社会闲置资金。在现代经济运行中，无论是企业还是居民家庭，都有一定数量的闲置资金，如企业生产经营过程中的储备基金、居民手中消费备用储蓄等。这部分金融资产经常处于闲置状态，对于社会经济运行来说，无疑是一种浪费。据估计，我国目前的社会游资总量在 3 000~5 000 亿元之间，一些大城市中的居民家庭金融资产数量也极为可观，如北京市居民家庭的户均金融资产在 4 万元左右。在目前储蓄利率低、投资渠道少的现实情况下，期货投资无疑是一种有效的个人投资工具，在不远的将来会成为社会游资的一条重要分流渠道。实际上，在我国期货市场上，已经有不少散户在利用个人资金投资于期货交易，并通过自身对期市的分析和驾驭能力，通过大胆承担期货投资风险，而获取了高额的风险利润回报。

●5. 为什么说期货市场是一种高风险、高回报的投资渠道？

在期货市场上，实物交割通常只占极小比例，一般从事投机业务的期货投资者都不会持有合约直到交割期，而是在此之前对冲出市。期货交易所需要的资金，是投资者入市交易时所应交纳

的保证金，以保证将来合约到期后履行买或卖的交割义务。但是，保证金并不是货款的一部分，因此，与期货合约相比，只相当于其价值的一个很小比例，约在 5% ~ 18% 之间（在这方面，不同品种与不同交易所不同的规定，国外有些交易所甚至低于 1%）。由于保证金只是期货合约市场价值的一个较小比率，但市场价格在发生波动时，期货合约的市场价值的变动则往往很大。因此，在期货交易中，当形势看好时，其间所带来的利润就相当可观。举例来说，期货投资者在北京商品交易所买卖 10 手绿豆期货合约，就相当于买卖了 10 吨绿豆，但所需的保证金却只有 10%。假定期货交易者买卖期货时的绿豆价格为 4 000 元 / 吨 那么每手绿豆合约的市场价值则为 4 000 元，10% 的保证金则为 4 000 元。如果第二天绿豆价格大幅攀升，涨至 4 200 元 / 吨 那么，投机者便可以在一天之内赚到 2 000 元，这与参与期货交易的本钱相比，如不计手续费，获利则高达 50%。可见，期货交易实际上就是靠“财务杠杆”来得到利润回报的，这正是期货投资的“以小博大”的高回报现象。

但是，期货投资的高回报是与高风险同时存在的。在交易者得到获得巨额利润的机会的同时，就会有相对应的潜在性风险存在。对于把期货市场作为一种投资工具的交易者来说，期货投资与其他任何投机性、具有高度杠杆作用的财务活动一样，充满了高度风险。仍然以北商所的绿豆期货品种为例。假定有人试图利用自己的个人储蓄存款 4 万元作为准备金进行期货投资，按照该投资者的判断，绿豆价格短期内会迅速上涨，因此他将 4 万元准备金全部投入到绿豆期货。由于每手合约必须交纳 10% 的保证金，这样他便购进 100 手北商所绿豆期货合约。此后，绿豆的期货价格并没有按照原先的判断上涨，而是每吨绿豆下降了 400 元，此时，期货投资者便把 4 万元全部赔光了。然而，如果绿豆价格不跌反而每吨上涨 400 元的话，投资者将会赚取 4 万元的利

润（支付给期货经纪商的佣金费用另计）。显然，期货交易的杠杆作用是一把“双刃剑”，有时所带来的可能是高回报，有时则可能带来高风险。鉴于这种情况，个人期货投资者在确定交易策略时，不应当把所有投资资本全部用于保证金，而是必须至少把一半投资资金作为预备用途，以防范日常的市场变动。此外，当市场变动不利于投资者时，投资者决不可无动于衷、袖手旁观，而是应当及时入市以将损失降至最低限度。

在实际的期货投资业务中，经常出现投资者狼狈出市的窘境，这通常与投资者企图一次就想赚足的心理有关，这往往会致使投资者暴露于高度的风险之中。也就是说，期货投资者所承担的风险已经超过了他们的实际承受能力。比如，投资者只用少量资金进行价格变动剧烈的期货投机交易，同时在市场价格呈有利变动时又增加了自己的期货部位，而不是将若干原持有的期货部位了结出市，这种做法通常会成为一种代价极大的错误投资，即期市交易中必须戒贪、戒侥幸心理。

总之，期货市场运作中所固有的杠杆作用，决定了期货投资既是一种高风险的行业，也同时是一种高回报的投资渠道。

●6. 在期货交易所中进行交易的商品是否有特殊规定？目前中国期货市场中的交易品种有哪些？

在现货市场上，买卖双方进行交易的品种可以是一切能够进入流通的商品。但是，在期货市场上，对于上市交易的商品则有着严格的品种限制，并非所有商品都可以自由上市交易。通常，那些能够在期货交易所进行交易的商品必须具备下列条件：

第一，交易的大宗性。这就是说，凡是进入期货市场的商品，必须是那种在现货市场上属于大量交易的品种。只有大量生产、大量流通的商品才会被允许进入期货市场进行期货交易。否则，过小的交易品种会造成过大的交易成本。