

●彭星闻 宋 华

我国期货市场发展的合理预期

在十多年的改革开放中,我国在市场制度改革方面取得了许多显著成效,特别突出的是期货市场作为完善市场体系的一个必要组成部分,已经得到了公认和发展,交易价格对生产和经营的指导作用已初见成效。但与此同时,冷静地思考一下不难发现,我们在积极变革市场制度时所表现出来的热情掺杂着很大的盲目性,以致使人们认为我国的交易所太少,应该大力全面地开展。事实上,自1990年中国郑州粮油交易所开业以来,全国陆续兴办了多家农产品批发市场,而深圳有色金属交易所和上海金属交易所运行之后,又在各地掀起了组建生产资料交易所的高潮,现在仅有色金属系统申报要求建立期货市场的就有十几家,全国的期货市场或想要成为期货市场的大约有100多家,而目前整个欧洲金属交易所只有1家,在亚洲其他地区大概也只有1家。根据我们的理解,中国的市场发展之所以出现这种一哄而起、没有总体规划的状况,关键在于我们对期货市场的特殊性缺乏足够的认识,更是对制约市场制度发展的外部环境和条件熟视无睹。因此,理论上的含糊不清导致了实践上的鲁莽和激进。这种局面亟待改变,否则不仅市场制度的改革难以顺利进行,甚至对国民经济的稳定与健康发展也构成严重威胁。

一、关于期货市场的特殊性

在商品市场中,期货交易是一种主要的购销方式。据有关资料介绍,在世界贸易总额中,期货交易在1980年前后占近40%,1987年达57%,到1992年已是三分天下有其二的格局,超过贸易总额的65%,其作用远远超出了自身的范围,从而引起了人们的广泛关注,甚至不少经济学家预言“我们已进入了期货市场的时代”。但尽管如此,从总体上看,期货市场毕竟只是市场体系的一个组成部分,而在社会化的商品经济条件下,具有广泛联系的各类市场、各类经济因素之间是协调统一的关系。它们在交换中相互关联、相互制约、相互作用,并由此形成有机组合的庞大系统。因而,在这个庞大的系统中,各类市场都有自身的特点和经济运行的条件。

1. 从期货市场经营的产品来看,期货交易的产品大都是初级产品,诸如谷物、矿产品、金属材料等等。因此,就商品期货市场而言,可以说主要是生产资料市场中的原料市场以及农产品市场中的初级产品。它既不经营规格品种复杂、专业性强的材料产品,也不经营更新换代快、技术性能千差万别的设备产品,更谈不上经营日常生活消费品,这是由期货市场的经营方式所决定的。期货市场在市场体系中举足轻重的重要原因,就在于它是一种具有较大灵活性、规范有序的交易形式,参与交易的双方要以签订或转让合同为活动基础,这种合同乃是交易所定下的交易单位,每张合约代表着一定数量和质量的“标准货物”,合约要规范,内容不能过于复杂。况且合约到期,如要进行银货授受还必须便于交易所验核、监督交割,这就使得期货市场只适用于经营品种、规格、质量和技术要求比较单一、标准易

于确定的初级产品，这是期货交易在产品方面的局限性。因而，从国际期货交易的发展趋势看，在商品期货交易发展到一定阶段，交易的产品对象越来越转向易于标准化的原料、贵金属（金、银）以及各种票据，日趋发达的是这些特殊商品的交易。

2. 从经济运行的机制看，期货市场是市场经济长期发展的结果。期货市场作用的机制，实质上是市场机制充分发挥作用的结果。尤其是价格，必须完全按照市场供求状况自由波动，失去这个前提，期货市场就会失去运行的动力。就市场形态的历史演进而言，期货市场的出现决非偶然，它是商品经济不断发展的必然结果。期货交易启蒙于18世纪的欧洲。当时，期货交易仅限于农产品，农业生产者和消费者在频繁的交流中意识到，自发经济条件下的商品交换推动了商品价格的波动起伏，间接影响到产需关系的稳定，从微观经济的均衡发展出发，客观上要求以期货交易来代替单纯的现货买卖。随着资本主义自由市场机制的发展，商品价格的跌宕严重危害了国民经济的稳定，才逐渐经过远期合同市场发展到期货市场，越来越多地吸引了无数投机者参与交易活动，并约定章程、健全交易制度，形成了如今蓬勃发展的商品交易所。因而，期货市场作为一种特殊形态的市场形式，是商品货币关系不断深化和广泛发展的结果，亦即市场经济发展到一定程度，尤其是价格体系开放化的产物。

3. 从交易范围看，期货交易是大规模、高效率的交易形式。期货交易的效率除了表现在分散风险外，另一个重要的功能在于通过众多买卖双方的聚集掌握经济信息。在市场经济中，经济信息成为合理配置资源、谋求社会效益最优化的先决条件。然而，在不确定的分散的现货市场环境中，有关商品的价格、质量、品种、交易对象等等的资料是难以被及时正确地了解清楚，这就无形中增大了经济信息的搜寻成本，而交易费用过大必将影响市场的正常运行，产生“市场失效”。期货市场却通过大量交易者的集中以及大规模、大范围的规范化交易，聚集充分的信息促进交易的活跃，使搜寻信息的费用降低，市场经营的风险降低。因此，当前真正发达的、能够发挥效益的交易中心，大都集中在商流或物流的中心，而且交易的产品也自然形成分工。如美国芝加哥以经营谷物为主，纽约期货交易所偏重于金融和农产品原料，而英国伦敦的期货市场则是世界性的矿产品交易中心，主要经营有色金属和原料。与此同时，其他地区凡是交易规模较小或非生产、流通中心的商品交易所则难以发挥其应有的功能，不仅发挥缓慢，甚至有的已逐步衰落，虽然其中的原因有很多，但交易规模小、没有足够的吸引力，不能不说是其中的主要原因。

总之，尽管期货市场是当今国际经济循环中的主要经济形式之一，但其产生和发展都应商品生产和流通的一定发展为先决条件，我国能否尽快地推动期货制度的发展，积极地向国际市场靠拢，需要以我国现阶段是否具有适应这种流通形式的条件为基础。

二、正确认识期货市场发展的客观环境

1. 期货市场不可能成为所有商品都适用的购销方式。

按照期货交易对商品的特殊性要求，易于入场进行交易的必须是标准化、规范化的初级产品。然而从我国现实的商品流通看，有相当大部分的商品却是品种规格较为复杂的商品，既不利于等级化，又不利于对其产品的质量有统一的鉴别标准，因而这就决定了期货市场在整个流通领域内的功能是有一定局限性的。以物资体制为例，它主要包括工业产品中的原料、材料、机电设备、能源几大类产品的流通与供应的组织、管理。而期货市场经营的品种大都限于生产原料，其中主要是有色金属和矿产初产品，其他产品由于产需方面各种复杂的

要求，不适于进行期货交易。而相对于农产品，除了粮食作物、棉花、油类作物外，大部分均属季节性消费产品，根本不可能成为期货交易的对象。即便是适于期货交易的产品，由于其不同的历史发展、生产、消费的特点以及国内、国际市场需要的差异，也不可能产品的流通上存在完全同一的固定模式。象澳大利亚羊毛也曾进入期货市场，采用期货交易的方式。70年代以前，悉尼的商品交易所里，羊毛的期货交易曾经十分兴旺，而进入70年代后已基本消失。其原因在于目前澳大利亚羊毛的销售渠道是由生产者委托经纪人，再由经纪人将商品分类、检验、陈列样品，进入羊毛拍卖市场，叫价拍卖，生产者认为依靠经纪人较之期货市场更方便更有利生产。显然，把期货市场作为所有商品的主要购销方式的设想，是不可能的。事实上，期货市场作为一种新型的市场形态，只是我国向市场经济跨越的过程中发挥市场机制、健全市场体系的一个组成部分，而要使我们的商品流通充分适应大市场、大流通、大商业的要求，更需要全面地、合理地发展各种流通渠道和市场形式。

2. 市场机制尚未建立健全对期货市场的进一步发展设置了障碍。

发展期货市场的目的在于企业面临风险时，必须通过期货交易才能减少风险，因而才会有参与期货交易的要求。通常这种风险是不能为企业所左右的，是由于经济发展的不确定性所致，而且企业回避风险常常是根据市场价格信号来进行的。从理论上讲，这种市场价格应该能及时、灵敏地反映出现货市场上的供求，自发调节商品生产和流通。从我国现实情况看，市场决定价格的价格形成机制尚未真正形成。价格改革由调放结合逐步向以放为主转变后，大多数商品价格已基本开放，企业所面临的风险是存在的，但是，这种风险体现的已不仅仅是经济上的风险，也包括由于地区封锁和部门垄断以及短缺经济等原因给企业带来的风险，尤其是农业还存在自然经济、半自然经济的条件下，市场机制极不健全，加上长期以来否定商品经济和农民的利益，价值规律作用的发挥仍受到阻碍，市场价格不能真正起到指导生产要素的合理流动与资源的优化配置。而且，价格调节基金、商品储备等制度的建立和健全仍未引起充分重视，各类市场间的有机组合、有效配置尚未实现，不少地方的市场建设单兵独进，不考虑各类不同性质、规模、层次市场的配套，不注意市场建设的计划性和整体性，结果很难取得预期效果。从近来期货市场发展所反映的情况看，这种改革不配套集中体现在期货市场的运行与当前银行结算方式的矛盾以及与财税体制的矛盾。我国现有交易所、批发市场的结算是通过银行进行的，但各银行票据流通、交换、贴现需要时间很长，而且有的票据能否贴现也存在着问题，这必然会导致资金流转手续的繁杂。而在财税体制方面，由于没有专门性的期货税收、财务管理，目前的交易盈余是直接划转到客户帐户，也不开任何票据。这些情况最后势必拖延期货市场的发展。

3. 市场管理体制不合理不利于期货市场的健康发展。

从我国目前期货市场的管理看，绝大多数交易所都是由国家或地方政府与某部门公司合办，法律制定者、具体业务操作者合二为一，缺少严格、规范的监督机制。不少地方的市场建设实行“建”、“管”、“利”相结合的管理体制，尽管这种体制有它的积极性，但其弊端也是显而易见的。首先，从本质上讲，期货市场应该是非盈利性、服务型事业单位，它只是提供严格范围的交易场所，以为交易者转移风险为宗旨，本身不从事经营业务，更不能利用自己在市场上的优势地位垄断市场。而建、管、利相结合的管理体制势必造成行业、部门的垄断，即在自身利益的牵动下，妨碍公平、公正竞争，人为地把市场分割得藩篱林立，削弱了市场的流动性和市场规模。其次，管理体制的不合理很容易导致场外交易的盛行，因为

没有宏观统一的管理制度很难保证规范性的期货交易保持应有的高效率，而场外交易可以用回扣、奖金将交易从场内吸引到场外，这样就会出现与预期完全相反的局面。再次，容易导致市场的重复建设、引起交易成本的升高。在建、管、利结合的机制的驱动下，市场的重复建设、盲目发展往往不可避免，而这又与期货交易要求保持较大规模的特殊性相违背，其结果不仅流通效率难以提高，而且造成交易分散、不合理竞争等交易费用的上升，而交易成本的升高则终将导致市场的衰落。

三、中国期货市场发展的若干设想

通过以上分析可知，大力提高期货市场的效率，推动期货市场的培育是势所必然的。然而与此同时，我们又要认识到期货市场的效率来自于它的制度创新，以及与宏观经济体制改革相适应。唯有尊重期货交易这种经济形式的特点和客观规律，才能有助于推动我国流通体制的变革。因此，在设计中国市场制度发展的过程中，就必须要在提高市场效率方面下功夫，真正拟定出一套适合我国的现实情况，而又能最大限度地降低交易费用及本身成本的期货制度。当前建立和发展的交易所，虽然从名义上讲都是期货交易市场，但实际上与现代期货市场的做法相去甚远。如有些农产品交易所置广大的生产者于不顾，盲目地开展投机业务，这样既不利于产需衔接关系的稳定，熨平生产波动曲线，更不利于资金的合理流动，相反，交易的结果只能使以前偷偷摸摸的非法投机转变为如今的堂而皇之的合法投机，其危害经济效率的特点并没有根本改变。因而中国期货市场发展的程度不能从表面的繁荣加以判断，而应该扎扎实实地从基础入手，以系统正确的理论作指导，使之不断与我国整体经济改革相互适应、相互作用，真正有利于农业生产的顺利发展。

就我国目前期货市场的应有功能来看，强调现货和远期交货市场的职能仍将是必要的，而且从长远看，也需要根据不同的产品特点、不同的交易状况，培育不同层次、不同功能的市场形式，并以期货市场为龙头，带动整个流通领域交易效率的提高。具体讲，中国市场制度的形成应当规范三个层次的交易，以形成一种“梯度推动模式”。第一个层次是发展即期与远期交易并做的批发市场，在加强中短期现货交易的秩序和契约观念时，充分引导交易形式向远期合同交易方向发展。这一层次交易的广泛发展更适应于大量无法进行期货交易的材料产品、设备产品和部分农产品，以便使整个社会的产品流通逐步纳入市场化的轨道，并在将来杜绝一切形式的场外交流。第二个层次是在富有效率的批发市场的基础上，改进结算制度，建立指定仓库，并使合同形式标准化，形成真正意义上的远期合同交易市场，为向初级期货市场乃至现代期货市场的发展奠定基础。萌芽期货市场发展之所以必要，是因为批发市场尽管有助于一定程度的产需衔接，但其合约的形式是非标准化的，而非标准化合约在需要转让时，很难在市场内找到对应的买方。芝加哥期货市场发展中一项具有历史意义的创新就是合约的标准化。标准化合约是现代期货交易的真正起点，要提高期货交易效率，首先就需要在远期合同交易中，精心设计每份合约的数量、交货期和交货地点，以最大限度地适应潜在用户市场的需要。第三个层次要在效率较好的萌芽市场和国家级交易所中，发展有限度有调控的投机业务，把萌芽市场转化为初级期货市场，形成中国期货市场发展的中坚力量。当然，中国期货制度的最终形成是有条件的，一是要求数量少，只有少量、大交易的市场才能真正降低交易费用。从当今国际期货业的发展格局看，70年代以来，由于日本、香港、东南亚期货交易呈现加速增长趋势，使得高效率、大规模更成为期货业发展的必要条件。就连

美国这样的期货业大国，也因为在世界期货业中的地位下降，正在酝酿将芝加哥的两个世界最大交易所（芝加哥期货交易所和芝加哥商业交易所）在未来时期进行合并，以图面对新的形势，增强竞争能力。中国期货市场发展应遵循的第二个现实是，应有步骤、稳妥地向国际市场靠拢。从总体上看，与国际期货市场对接，充分利用国际期货业的经验促进我国市场的发展，这是历史的必然，但是这并不否定这种发展趋势是有一个过程的，而且也不能用明确的时间来具体规定。由于我国期货交易尚处起步阶段，许多管理规则、交易方法需要在实践中逐步摸索完善，加上企业、外贸、金融体制改革不到位，大多数交易单位不具备直接进入国际期货市场的条件，否则只会冲击正在发育的期货市场，阻碍市场经济发展的进程。

目前，我国交易所建设中还存在另一个较为严重的问题，亦即轻“软件”重“硬件”，在筹办市场时过分强调场地现代化、交易电子化等一些硬件设施的建设，而相对于“法制、管理”等重要的软件十分懈怠，显然这是有违于经济发展的客观规律的。从期货市场的发展实践看，期货市场在风险性和投机性方面，要比股票、房地产大，若不具备完善的法律制度，就会出现投机与欺诈结合，用非法手段谋取巨额利润的问题，我们就很难把期货市场对社会经济的消极作用控制在可接受的限度内。现在，许多国际期货市场的专家权威明确指出，综观世界各地，在亚洲地区缺少的是原料和农产品的国际期货市场，中国很有希望极有潜力成为亚洲地区的主要商品期货市场中心，但这里的关键是我国能否树立起国际信誉，能否建立符合国际惯例、适应期货市场发展规律的法律框架和管理体制。值得进一步指出的是，我国即将颁布《期货交易法规》，这是我们在期货业的法制建设中的一大举措，也是向规范化的管理体制迈进了一大步。但是，对期货市场的全面管理，决非制定一部法律就能完事，它不仅要求在规则体系上加以建立和完善，更要求在管理方法、组织机构以及法律实施等各个方面有所发展。其中尤为重要的是我们还应在法制基础上建立相应的统一高效的管理监督机构。根据国际经验，要对期货交易实施有效监督，需要有专职的政府机构，美国曾设立了一个独立的商品期货交易监督委员会，该监委会承担商品交易管理的所有职能，香港也设立了专职的期货管理的政府机构。在我国，迄今仍没有一个这样集统一性与权威性于一体的政府机构出现。当然，近一阶段工商行政管理局颁布了商品交易市场登记管理制度，开始审核各交易所、经纪公司的资格。但依我们的观点，这样的管理是远远不够的，其原因在于工商行政管理局作为全国工商企业和个体工商管理的机构，其职能是监督管理市场上的各种经济活动，而且由于其管理的横向性（以区域性管理为基础），因此，它不可能，也无力量对全国的期货市场进行统一、全方位的调控，相反，在目前体制尚未转变的情况下，极易产生市场运行与工商管理行政隶属关系的矛盾。因而，期货市场的管理只能由国务院直属的国家期货管理机构负责，并依法对全国所有期货进行监督和调控指导。唯有如此，我们才能在处理经济发展中出现的问题和困难时，避免短期化行为，更能够从宏观上，从市场机制的健全与完善上正确对待中国期货市场的发展。

（上接第44页）产权关系和短视的消费观念的影响，物业管理的意义并未普遍地为以政府为代表的业主和消费者所接受，随着我国全面市场经济改革的推进，国有资产产权归属的清晰化，将有助于物业管理工作的推进，

物业管理企业更应该积极地通过多形式的传媒适当地宣传本行业的重要意义。

4. 加强从业人员的队伍建设，做好从业人员的培训工作，尽快建立并形成一支具有较高职业道德和管理水平的从业队伍。