

股票是出资人拥有一个公司一部分产权的凭证，代表着真实的财富拥有权，而且公司从股票市场上募集到的资金也是为了投入到公司实际的生产中，是有利于真实经济增长的：可期货就不同了，除了用于“对冲风险”之外，它不会创造任何价值而金融市场发展至今天，“对冲风险”的那点好处要是与期货市场投机所造成的经济不稳定性相比，恐怕连提都不值得一提。无论期货合约是买进还是卖出，本质上只不过是别人的腰包里把钱拿走而已。

—北大金融课笔记

"future"这个词是“未来”的意思。但是在金融市场上，这个词儿却被翻译为“期货”。

期货是指“交易双方共同约定在未来某一时候以某种价格交收实货的合约”。可以想象，期货交易应该是奠基于现金现货交易的，而当交易双方承诺进行远期交易的时候，期货也就随之产生了。随着交易范围的不断扩大，口头承诺最终被买卖契约所代替，而随着对商品交割时间、交割方式、交割内容等契约要求日益复杂化，又要有中间人这一角色来担保，以便监督买卖双方能够按期交货或者付款，就这样，商品期货交易所出现了。

原先的期货合约与农产品价格波动有关，例如，每年的收成季节，出于各种原因，粮食价格可能会被压低或者被抬高，而农民们在播种的时候对这种价格的高低无能为力，他们对收入的预期不存在任何的可能的把握；同时，在另一方面，商人们对于收购粮食价格也会出现明显的不确定性，他们在价格上也存在风险，双方都有各自的需求，为此，约定就成为可能，农场主与商人约定在粮食收获后以某种价格交割，这样的合约慢慢就变成了现在所谓的期货。

据载，伦敦的皇家交易所(The Royal Exchange)是世界上第一个处理远期合同的正规交易所。但最初的雏形却是诞生于日本。

随着美国农业的崛起和运输业的发展，谷物交易开始向远期交易的方式发展。作为美国最大谷物集散地的芝加哥在1848就组织了芝加哥期货交易所(Chicago Board of Trade,简称CBOT)。尽管其成立之后相当长一段时间内没有发展期货合约交易而仅仅是作为一个集中进行现货交易的场所。

1865年，芝加哥谷物交易所创造性地推出了一种被称为“期货合约”的标准化协议，合约标准化包括合约中品质、数量、交货时间、交货地点以及付款条件等的标准化以取代原先沿用的远期合同，这为期货合约交易创造了

比较有利的条件。

这种标准化合约不仅允许合约转手买卖，而且完善了保证金制度，这样，形成了专门买卖标准化合约的期货市场。但是，真正意义上的期货交易直到19世纪末现代结算系统建立之后才渐趋完善，整个健全的期货市场结构也是在这之后建立起来的。

所以说，期货就是用一定的保证金(CBOT最初的保证金比例被确定合约总价值的为10%)来签署一个适用于双方的标准的远期合约，到行权日就按照合约进行交割，一开始的时候必须按照产品的现货结算，到后来就可以按照现金结算或者选择现货结算了。

在期货交易所的早期，交易的产品主要是稻米、玉米、小麦、燕麦和大豆等大宗农产品，此后加入了棉花、洋葱以及鸡蛋、黄油、牛肉，甚至包括黄金、白银、铜、铝等贵重金属。

既然商品可以采用保证金的方式来签订购买合约，股票当然也是可以的。股票期权(Stock Options)就是这样产生的。

尽管现代的股票期权制度最初于20世纪50年代的美国产生，其目的仅仅是为了激励公司的大多数管理人员，同时也是为了避免高额的个人所得税，但它最终却意外地发展为现代金融市场一个重要的期货交易品种，这就是曾经在中国证券市场风靡一时的权证——中国的香港称之为“涡轮(Warrant)”。

股票期权大多数都是通过上市公司本身来发行，但在某些金融市场也可以通过投资银行来发行，例如中国香港的很多“涡轮”就是这种情况。

1971年布雷顿森林体系的垮台导致美元贬值，为了吸收市场上“过剩”的美元，各金融机构相继开发金融期货，导致金融创新不断。

到了1972年，芝加哥商业交易所(Chicago Mercantile Exchange,简称CME)开始了它第一笔金融期货交易——关于外汇的期货合约交易，交易所还开辟了国际货币的市场分部(IMM),进行英镑、加拿大元、德国马克、意大利里拉、日元、瑞士法郎和墨西哥比索等币种同美元的汇率期货合约的交易。

CBOT的第一种金融期货合约最终在1975年被推出，该合约是基于政府全国抵押协会抵押担保证券的期货合约。随着它的推出，期货交易引进了多种不同的金融工具，其中有美国国库中长期债券、股价指数和利率互换等；

1984年，CBOT又将期权交易方式应用于政府长期国库券期货合约买卖，由此产生了期货期权。

全球其他期货交易所也不会那么轻易认命，它们先后推出了抵押证券期货、国库券期货、股票指数期货等金融期货合约的交易。

商品期货交易经历两百年左右的发展才达到今天的规模，而金融期货交易只不过十几年便成型了。到了1986年，包括外汇期货、利率期货和股票指数期货3种期货在内的金融期货基本上已经占到全球期货总交易的70%左右，而到了21世纪，这一比例达到80%以上。

期货，尤其是各类金融期货，实在是人类想象力的奇迹。

客观来讲，期货市场没有创造出任何实际的价值，它在本质上是一个零和的游戏，自从正式的期货市场在美国建立以来，有关期货市场投机的道德讨论就一直延续下来。

早在芝加哥期货市场建立的时候，人们就认为应当得到报酬的是用其汗水和辛劳把小麦带到市场上的农场主而不是那个在交易所里叫喊着买进和卖出小麦指令的人。

相反的是，期货交易商们声称没有期货交易，留给农场主们的就是卖不出去的谷物，价格就会在收获季节突然变化甚至引发经济崩溃，所以他们的交易具有强大的经济效能。对于那些农场主们来说，他们最初同意建立远期合同只是希望能够实现对农产品价格的控制而已，但是，当期货市场建立之后，他们却发现价格的波动更加剧烈了，几个从未从事过农业生产的期货交易商们通过简单的买空和卖空而操纵着谷物的价格。

农场主们认为受过投机和剥削训练的城市期货交易商们一直在利用农场主的孤立和经济上的无知去获取自己的巨大利益，正是由于期货交易榨干了高尚的耕作劳动的强大生命力，使得他们强烈要求关闭期货市场。

或许，人类天性中最热衷的恰恰就是那些“零和游戏”，比如赌博，明知输赢只不过是大家口袋里的钱币互换，人类却从未摆脱。就期货市场来说，如果没有了投机者，期货交易所立即就可能变成一个毫无生机的地方，而正是人们那种对金钱投机的渴望支撑着期货市场继续不断地发展。

现在，全世界商品交易所中的期货既有传统的大宗农产品的期货，如稻米、玉米、小麦、燕麦、棉花、油菜籽、燕麦、黄豆、玉米、糖、咖

啡、可可、猪、猪肚、活牛、木材，等等期货；又有新加入的金属期货，如黄金、白银、钼、铜、铝、铅、锌、镓等，有方兴未艾的能源期货，如原油、汽油、柴油、燃油、天然气等；也有20世纪70年代以后的金融期货，如外汇期货、利率期货、股票期货等。

很长时间以来，在美国，CBOT以农产品期货和国债期货为主；同城的CME则以畜产品、短期利率欧洲美元产品以及股指期货为主；1973年成立的芝加哥期权交易所(CBOE),以交易指数期权和个股期权为主；地处曼哈顿金融中心的纽约商业交易所(NYMEX)则以能源、铝金及钼金交易为主；位于纽约的纽约商品交易所(COMEX)以黄金、白银、铜、铝及其他金属期货为主；纽约期货交易所(NYBOT)以棉花、咖啡、糖和可可的交易为主。

最近几年，交易所合并的步伐很快，1994年，NYMEX和COMEX合并组成了后来的纽约商业交易所；NYBOT也是1998年由棉花交易所和咖啡、糖和可可交易所合并而来的；2006年，由于CBOT和CME合并，组成了芝加哥交易所集团；2008年3月17日，芝加哥交易所集团对纽约商业交易所进行了强势收购，芝加哥交易所集团从此在北美期货行业中成为最强势的一家。

在欧洲市场，期货市场主要有欧洲期货交易所(EUREX,主要交易德国国债和欧元区股指期货等)和泛欧交易所。(Euronext,主要交易欧元区短期利率期货和股指期货等)；此外，还有伦敦金属交易所(LME,主要交易基础金属)和国际石油交易所(IPE,主要交易布伦特原油等能源产品)。

作为期货交易所的发源地之一，日本在亚太的期货市场较为发达，主要有东京工业品交易所（主要交易品种是能源和贵金属期货）、东京谷物交易所（主要是农产品期货）、东京证券交易所（主要交易国债期货和股指期货）、大阪证券交易所（主要交易日经225指数期货）、东京金融交易所（主要交易短期利率期货）等；在韩国、新加坡、澳大利亚，期货市场在交易金融期货方面也比较发达；中国香港地区的期货市场背靠中国大陆，近年来发展也很快，主要以香港交易所集团下的恒生指数期货、H股指期货以及各种涡轮为主。

目前，中国内地有上海期货交易所（主要交易金属、能源、橡胶等工业品期货）、大连商品交易所（交易大豆、玉米等农产品期货）、郑州商品交易所（交易小麦、棉花、白糖等农产品期货）、上海黄金交易所（主要交易黄金、白银、钼金）等，此外，中国金融期货交易所也已经上市沪深300股指期货。