

# 期货合同性质探讨

毛初颖<sup>\*</sup>

**内容提要** :期货交易中的标准合约只是一个将来合同的范本,是交易者进行交易的一个计量单位,只有在实物交割时,才依它的格式成立买卖合同。可以认为,期货交易是交易者在期货交易所内通过公开竞价达成的合同,该合同的标的是交易者同结算所达成中介合同的行为,中介合同确立了交易者在未来以标准合约为范本而成立买卖合同的缔约权利和缔约义务。

**关键词** :期货交易 买卖合同

我国自 1988 年开始进行期货市场的试点,至 1993 年,开业的期货交易所达 33 家,期货经纪公司近 300 家,期货兼营机构近 2000 家。然而,由于全国性的统一期货立法严重滞后,期货交易纠纷的解决困难重重,以致期货市场的混乱局面无法控制。1998 年,国家确定只保留 3 家期货交易所。1999 年 6 月 2 日,国务院发布了《期货交易管理暂行条例》,并于 1999 年 9 月 1 日起实施。起草过程中关于许多问题的争论暂告一段落,然而一些根本分歧并未达成令人信服的结论。例如:期货交易买卖的是期货商品还是标准合约?标准合约是否为真正意义上的民法合同,能否与合同法兼容?

这其实是一个期货交易在民法中定位的问题,学术界的研究并不多,实践上都把期货交易当作新生事物看待,把期货交易同普通民法的矛盾当作一种既存事实,仅仅从期货交易的客观存在的角度加以理解。而笔者在本文中是企图用普通民法来涵盖期货交易的。首先,我们将对流行的两种观点进行分析,然后提出自己的看法。篇幅所限,本文仅论述实物商品的期货交易,对于金融期货和期货选择权等暂不涉及。

## 一、商品买卖说辨析

商品买卖说认为:期货交易是指期货交易人依法在期货交易所通过订立标准化期货合约的方式,买卖实物商品期货。

全国人大财经委员会起草的《期货交易法(草案)》第二稿中即表述为:“期货交易,是按照

---

<sup>\*</sup> 北京鼎铭律师事务所。



期货交易所规定的条件和方法进行的下列交易:1. 当事人承诺在将来一定时间交收标的物及其价款的买卖交易,这一交易可以通过转卖或买回该标的物并结算差价而清结……。”日本商品交易所法有类似定义:“本法中的‘期货交易’指的是依据商品交易所制定的基准以及方法,在商品市场中进行的下列交易:1. 当事人承诺在将来一定时间授受商品及其特定价格的买卖交易,这一交易可以在转卖或买回该标的物商品时,通过授受差价进行结算……。”英国牛津法律词典也称:“期货:指买主在签订买卖合同之后制造或获得的货物,不同于签订合同时就已存在的现货。出售期货的合同即是出售这些货物的协议。该货物一经制出或获得,其所有权限转移给买主,卖主把它们支付给买主或者通过其它办法把它们划拨给买主,而买主则根据卖主的授权,取得该类货物的所有权。”

商品买卖说的解释是:期货合约是由期货交易所提供的,在期货交易人选择以该期货合约方式进行交易前,该期货合约只是交易所设计的标准化合同,相当于合同的主要条款,只不过这些主要条款是标准化的罢了。但它仍缺少价格条款,只有期货交易人通过竞价方式确定了价格条款后,才有真正意义上的期货合同的成立。合同的主体是期货交易者,买卖双方通过达成价款条款和数量条款后成为该具体交易合同的当事人。该合同是双务合同,是远期合同,卖方承诺有到期交付实物的义务,买方承诺有到期交付金钱的义务。因此合同的标的,是给付实物、交付金钱的行为。标的物即实物与金钱。合同的承诺也经历了要约和承诺的过程,期货交易人下单买进或卖出期货的行为,相当于现货交易中订立合同时的要约和反要约,而对于价格条款的确定即期货交易人就整个期货合同达成了双方一致的意思表示,即承诺,合同成立。由于结算所的参与(在我国,结算所是交易所下设的一个部),买卖双方又好象未进入具体的期货合同而成为期货合同的当事人,但毕竟期货交易人对于到期未平仓的期货合约,在结算所撮合后,尚需进行实物交收或金钱支付,使交易双方当事人相对化、特定化。结算所在交易中充当第三人,即保证人的地位,它为双方的债务担保。双方通过电子计算机相互传递信息(EDI)而达成的协议,有别于传统合同的书面形式,是书面合同的新发展。关于合同的合意及必要条款不够明确、具体、全面,可以详细的期货交易规则、惯例作为补充,这样使期货合同成为一个完整的合同。

该见解虽然肯定期货合约是民事合同,然而,通过下面分析我们能看到,用一般民法的合同理论无法诠释期货交易。

站在商品买卖说的角度上,作为双务合同的期货合同的标的物是商品和金钱。然而,从数量上看,在市场经济发达的国家,期货交易中的实物交割量仅占交易总量的3—5%,期货市场的保证金一般只是相当于合约面值的5—18%。假设所有期货合约都实际履行的话,其交割实物将大大超过全世界的所有该品种货物的总库存量,其往来之金额也将超过货币供给量。这么讲期货合同是自始客观履行不能的。尽管现在法学界普遍认为自始不能并不必然导致合同无效,然则正如台湾洪逊欣先生所指出:“法律行为之标的,既无实现之可能,则纵令以‘国家法’对当事人之私法自治予以助之,亦无从促其达成目的。”<sup>〔1〕</sup>

期货交易的标的到底是什么?买卖双方交易的本质并非要占有标准化合约上的商品,而是要取合约间的价差,是获取经济利益。王利明先生说:“民事法律关系的客体不能是划一的,

〔1〕 洪逊欣:《民法总则》,台北1976年(修订初版),第331页。



但都必须是能满足社会成员利益需要的财富。”〔2〕因此,合同关系的标的并非必须同物相联系,债务人的行为本身即可构成合同关系的客体。在期货交易中,绝大多数是通过对冲平仓来消灭债务的,这或许可以用双务合同的债的抵销来理解,可以讲债务人的行为是同种类的标的。但毕竟还有 3 % 的交易是进行实物交割的。这部分合同的履行是卖方交付实物,取得货款;买方接受实物,支付金钱(为论述简明,忽略客户、经纪公司或结算会员公司间的行纪关系或代理关系,可以将他们看作是买卖的一方,其中必定有一个合同权利义务的承受者。本文暂时将之称为“买方”和“卖方”)。可见合同的标的为交付实物、支付金钱。标的行为是同物紧密相联的。如果这 3 % 同其它 97 % 的期货合约具有同等的法律地位的话,那么其余 97 % 的期货合约的标的行为也必然与物相联系。交易的“目的”实际上是落空了。

作为该学说补充,可以引进“将来债权”的概念。将来债权,是指现在尚未存在,但将来有可能发生的债权。将来债权主要分为以下两种:1. 根据既存合同期待产生的债权。此类债权的发生基础——合同关系已经存在,但经特定的事实(如当事人一方的行为或时间的经过)在将来成就时才能产生,并成为一种现实的债权。2. 根据对未来合同的期待产生的债权。将期货合同的客体归结为前一类将来债权是恰当的:只有当条件——即该期货合同未因“抵销”而消灭——成就后,才发生实物交割这一现实债权的生效。

合同是债的一种形式,在罗马法中债就有法律上的“锁链”(Jurisvinculum)的称誉,意指对当事人的拘束。而商品买卖说所描述的期货合同却象一条被挣断的锁链。

商品买卖说认为,期货交易每买入或卖出期货,其本质均相当于与特定化的、但双方并不相知的卖出或买入的对方分别订立新的期货合同。站在这一个角度上我们姑且推定合同关系发生在特定的当事人之间:即买方、卖方和作为双务合同双方债务的担保人的结算所。确定了合同当事人后,我们可以考察合同之债的相对性——买方、卖方之间产生的相对的拘束力,买卖双方相互的合同上的请求权及买卖双方对对方履行债务的期待。

在揭示该“锁链”的矛盾之前先得介绍一下期货交易中的登记结算制度:现代期货结算所及结算制度的形成是现代意义上的期货交易走向正规与完善的重要里程碑。其核心内容就是每一笔期货交易的最后生效,必须经期货结算所结算并发出买卖合约的通知书。经过这种规定程序的期货交易才是合法的,结算所才能为这样的期货合约担保,在发生损失时,由结算所出面予以补偿,否则结算所概不负责。而且,所有在交易所内达成的交易,在经过结算所结算之后,该期货交易的买方和卖方之间立即就不再有任何关系,双方都不对对方负有财务责任,而只是通过各自委托的结算会员公司间接地对结算所负责。具体来说,结算所只要求结算会员公司对其转送到结算所来进行交易结算的交易负财务责任,再由结算会员公司要求其客户对所委托的交易承担责任。

在各国期货立法以及交易所的规则中都没有明确指明买卖双方互相负有何种债权债务,只有关于各方的责任。《期货交易管理暂行条例》第 44 条即规定“会员在期货交易中违约的,先以该会员的保证金承担违约责任”,在此,明确了买卖双方都可能承担违约责任。

现代民法上的民事责任,本质上是一种特别的债权债务关系,它必以有效的法律义务存在为前提,以义务不履行为条件,因此,从买卖双方所将承担的违约责任可以推知他们的义务:卖方应在规定的交割期限交付有效的提货凭证,即按规定的时间、质量、数量交货;买方应解交足

〔2〕王利明:《民法新论》上册,中国政法大学出版社 1988 年版,第 117 页。



额货款并按时提取。既然确定了买卖双方的义务,则必然相对应着买卖双方的权利。这种权利义务就应该是买卖双方的合同之债,它就是“锁链”。法国民法典表述为:“依法订立的契约,对于缔约当事人双方有相当于法律的效力”。

而这条“锁链”在结算所便被砸断了。经结算所结算之后,该期货交易的买方和卖方之间立即就不再有任何关系,都不对对方负有财务责任。也就是说,买卖双方之间的法律拘束力不存在了;双务合同中的买方丧失了向卖方请求交付实物的请求权,卖方丧失了向买方请求支付金钱的请求权;买方不再期待卖方能交货,卖方不再期待买方能付钱。简言之,买卖双方不再有债权债务了。

我们再试图从合同的角度来阐述这一民事法律关系的各阶段:

1. 合同的成立。可以将期货交易者下单,场内经纪人公开叫价看作是要约和反要约的过程,将确定价格看作是承诺。

2. 合同的生效。每一笔期货交易必须经结算所结算并发出买卖合约通知书这样的程序才是合法的。合同自登记结算后才生效,才会对有关当事人产生拘束力。如果说结算所作为保证人出现的话,其保证合同的生效也是起于这个时刻。另外,买卖双方的相互请求权在此时肯定也不复存在(当然,不能肯定他们曾存在过)。

3. 合同的消灭。以我们现在掌握的,我们只看到了买卖双方在交易结算后仍须对各自的叫价负责,仍担负着一定的合同义务,享有一定的合同权利,当然,他们只能同结算所发生联系。作为卖方,如果不对冲平仓的话,将承担交付实物的义务。当然,卖方完全可以选择实物交割的形式获得金钱,这是他的权利。买方如未对冲平仓,将承担交付金钱的义务,拥有获得实物的期待权。买卖双方的权利义务终究有消灭的时候,对冲平仓肯定是主要的选择。对于买卖的任何一方,只要选择了对冲平仓,就必然消除了这前后两次完全相反的期货交易中的行为所带来的法律后果。也就是说他可以不再同期货交易发生联系。看起来这象是合同之债的抵销,只是没有明确对方当事人是谁。另外,实物交割也会使买卖双方消灭各自的权利义务。

肯定有这样的情况,一次期货交易的买方(卖方)选择了对冲平仓,而另一方选择交割平仓,这样在一方消灭了合同权利义务时,另一方还保有自身的合同权利义务。可见这双方的权利义务早已不存在必然联系了。而选择了交割平仓的买方(卖方)面对的债务履行对手却是陌生的主体(仅指在该笔期货交易中)。这个陌生人享有接受金钱(货物)的权利,负有交付实物(金钱)的义务。

买卖双方的合意什么时候对第三人(除了结算所)产生了债的效力?虽然近代各国立法及判例对上述原则已有突破,然而,无论合同之债的效力如何扩及第三人,如何使第三人有相应的权利义务,都不可能使债的效力不及于合同当事人的双方。

因此,可以推论,合同的主体变更了,合同的权利义务被转让了。期货交易就是合同的转移。这就产生了最流行的见解,也就是把期货交易同标准合约看作是两个层次的合意。

## 二、合约买卖说辨析

商品买卖说带有浓厚的商品期货的色彩,它对于期货的认识,都类似远期合同的商品交易。而合约买卖说在世界上占主流地位。香港期货交易条例第2条第1款规定:“商品交易包括商品期货合同的交易。”新加坡期货交易法表述为:“本法是规定期货合约交易及与此相关事



项的法规”。此外,新西兰、法国、加拿大等国都有“期货合同的交易”的提法。美国联邦期货商品交易委员会(CFTC)编印的《派生市场、产品和金融中介的国际管理:共同分析框架和管理规定提要汇总表》(1993年版)把期货、期权交易都规定为派生产品交易:“一般说,派生物是规定以某种基础手段、投资、货币、产品、指数、权利或服务(基础权益)为基础的权利和义务的协议。这种权利和义务可能是基础权利的现金结算、交割或转移。派生物本身并不授予或转移基础权益;当基础权益到期或履行——这视派生物的种类而定——时,才产生基础权益、权利的转移。”派生合同本身不是基础权益的转移,除非用抵销的方法消灭合同,转移是作为一项单独交易的组成部分而发生的。对于现代期货,尤其是金融期货中的指数期货(在指数期货交易中,已无法进行实物交割,所有权基本上没有意义),该项定义是相当精准深刻的。新加坡、香港、台湾地区的期货业是后来发展起来的,他们都支持该项定义。我国已发布的《期货交易管理暂行条例》就是依从该定义的:“期货交易,是指在期货交易所内集中买卖某种期货合约的交易活动”。

该见解认为,期货交易的典型特点就是标准化合约的买卖。正是这个特点,区别了它与现货交易的不同。从本质上看,期货交易的买卖双方并不是要占有标准化合约上的商品,而是要通过标准化合约的买卖,从中赚取差价。期货合约在期货交易所经过竞价成交后,具有合同的性质,其权利义务可以有偿转让。在未进行实物交割以前,期货交易是一种虚拟买卖,将期货交易定性为标准化合约的交易,更能体现出这种虚拟性。多数国家和地区对此观点一致,国内期货界人士大多支持该学说。

所谓“合约买卖”,其实质是合同的移转。标准合约如果是民事合同的话,它必是双务合同。期货交易的每一次成交不过是原合同当事人一方(出让人)将其债权债务一并移转给受让人的合意,是出让人同受让人之间的关于合同移转的合同。合同的权利义务概括移转,受让人完全取代了出让人在原合同的地位。然而这种合同转让,必会牵涉到原合同另一方的意思表示,以及移转合同与基础合同的关系。而在期货交易中表现出来的仅是出让人与受让人间的要约、承诺,仿佛完全忽略了第三方的存在,无视基础合同的影响,他们更象两家就合约进行“买卖”。合约表现出了商品的物权的特质。

将合同权利转让的合同归为“买卖合同”在法国民法典既已有之。德国民法更将其视为“不要因的准物权合同”,此说以物权行为理论为基础(所谓物权行为,是以直接发生物权变动为目的的行为,具有独立性和无因性)。具体地说:1. 债权转让合同与作为其基础的被转让的合同是分离的,原合同的瑕疵不影响债权让与合同的法律效力。2. 债权转让合同具有无因性。3. 债权转让合同是一种准物权合同,即类似于物权合同,有别于债权合同,这意味着原债权人不但负有转让债权的义务,而且在转让合同成立时还发生债权现实移转的效力,除非当事人有保留债权的意思或发生其他障碍。该学说将债权转让区分为请求移债权的债权行为和发生债权移转效力的准物权行为,并注重债权转让的无因性,直观上很切合期货交易表面上只发生在出让人、受让人间且与基础合同无关的现象。但该学说“捏造了独立于债权行为之外的物权行为,又进一步割裂原因与物权行为的联系,极尽抽象化之能事,符合德国学者思维方式对抽象化之偏好,严重歪曲了现实法律生活过程,对于法律适用有害无益。”<sup>〔3〕</sup>“我国现行法律并不承认物权行为,所谓物权行为只是债权关系的履行手段,是债权行为的法律后果,它既非

〔3〕梁慧星:《民法学说判例与立法研究》,第122页,第127页。



无因,也不独立存在。那种认为我国民法有独立物权行为的观点,不符合现行立法规定精神,且与法律发展潮流相悖,是不足取的。”〔4〕

英美法认为债权转让合同是一种独立的不要因的财产转让合同。“转让”一词在英美法上仅用于财物权利的转移。“独立”以区别一般买卖、互易合同。另外相对于原合同(产生债权的基础合同)也是独立的。“不要因”是“为了便于债权的连续让与,保护受让人的利益。债权移转合同应该与作为它的基础合同相分离,它不因其基础合同的瑕疵而受到影响,原来的债权、债务关系的瑕疵不直接影响到债权移转合同的效力。同时债权移转合同应视为一种不要因合同,第二受让人取得了债权人地位,不受原债权人与第一受让人之间所作债权移转合同是否存在原因的影响。”〔5〕因此,将“合约买卖”修正为独立的不要因的财产转让较为妥当,期货交易也应归为合同转让的范畴。

然而,双务合同移转的生效必定以合同的另一方同意为生效要件,这在各国的立法上也应该是相同的。在期货交易中,表面上仅有出让人、受让人间的意思表示,原合同的另一方并无认可的表示,甚至由于交易的频繁,另一方是谁也无可追究。

笔者只能设想,在期货交易中,只要入市交易,就应当视作对交易规则及交易惯例的认可,这就是意思表示的基础,每一次合乎规则的涉及自身的权利义务的交易行为,只要经结算所确认,即开始生效并对原合同债权人、债务人、受让第三人、结算所均产生法律效力。旧有的合同当事人之间的锁链被砸断,新的当事人加入了进来,结算所依然承担着对合同双方债权的担保责任。而且,这种表意是高度自动化的,只以便利交易为原则,甚至当事人明确作出相反的意思表示也须强行缔约,例如交易所强制平仓。强制平仓的原因不同,仅以未追加保证金强平为例,期货交易实行保证金制度,每一笔交易成交时,均须交纳一定比例的初始保证金,当市场行情发生不利变化或进入交割月时,会员还应按照交易所的要求存入追加保证金,若未追加,交易所对会员所持仓位实施强制平仓。这种平仓,交易所不能公示,只能暗中进行,否则必会有市场风波。交易所是代会员进行这种对冲平仓操作的,但会员对此往往持反对态度,即明示不平仓,这种意思表示的冲突实在有悖传统民法的意思自治。

对此,德国教授 Haupt 倒有一个革命性的理论,即“事实上的契约”。Haupt 教授通过对法律交易实际活动的观察,认为由于强制缔约制度的存在,尤其是格式合同条款的普遍使用,在很多情况下,契约关系的创设,不必采用缔约方式。传统民法认为契约必经要约和承诺而成立,为达此目的,常须借助默示甚至纯粹拟制的意思表示。Haupt 教授认为此属泥古守旧,不能实际解决问题,应有勇气承认新理论。这种因事实关系而强制缔约的方式,可以置当事人的意思于不顾。这种契约论其性质,并非是类似契约的法律关系,而是确具契约内容的实质,与传统契约相比,仅成立方式不同。该说赞同者与批判者都很多。现谨摘录王泽鉴先生关于在口头上表示不欲缔结契约而实际上强制缔约的论述(王泽鉴先生是持批判观点的):“在此情形,依 Haupt 及 Larenz 诸氏之见解,应承认基于事实利用行为即可成立契约。然依传统理论,类似案例,仍可合理解决:(1)不欲缔约之表示,系针对另一欲缔约之表示者,其意思表示互相冲突,应依解释原则,探求当事人之真意,此时应斟酌典型交易行为来为解释之标准。(2)口头之表示旨在表明其为非为缔约之意思表示,则可认为此种口头之异议,违反诚信原则,不予考

〔4〕同前引〔3〕。

〔5〕前引〔2〕,王利明书,第299页。



虑。若不能依上述二种方法而为认定,则应承认法律行为上意思表示之要件未备,契约不能成立,所生之法律关系,应依不当得利或侵权制度,加以处理。”〔6〕

但是交易所在强制平仓的过程中,是以被平仓者的名义同另一个合法交易者订立了一份新合同,即使被平仓者明示反对,如依据“事实上的契约”理论,此合同可以成立,否则合同不成立,真“依不当得利或侵权制度加以处理”反而会使简单的事实复杂化。故此,笔者赞同“事实上的契约”的理论,并在此基础上衍生出“意思表示自动化”。

然而,无论是买卖合约说,还是它的修正版合同移转说都存在一个重大漏洞,那就是“第一张被移转的期货合同是从哪来的?”从期货交易的买卖双方当事人第一次入市卖出第一张期货合约看,卖方似乎手头必须有一份期货合同,而卖方在这份期货合同中的义务应当是到期交付货物,权利是到期收取金钱,卖方在第一次交易中将此权利义务概括地移转给了买方。其实不只是第一张合约,只要不是由这第一张合约连续移转的交易似乎都该有一个出处。期货交易允许买空卖空,是指卖方手中可以没有实物商品,买方可以没有足够金钱,但不可能连期货合同也没有而能买卖期货合同的。

在商品买卖说和合约买卖说双双走入困境时,笔者很自然的解决思路便是将两者结合起来。

### 三、关于期货合同的思考

#### (一) 商品买卖说和合约买卖说相结合

笔者姑且将其称为“结合说”。它的目的就是为第一张和其他不知来路的合约寻找出处。既然第一笔交易不可能是合同移转,那么它就是买卖期货商品的合同了。合同的主体是该次交易的买卖双方;内容是买卖双方到期收受商品与金钱的将来债权以及相对应的债务。这次交易的卖方或买方在以后交易中所作的对冲平仓的操作,都可以看作是合同权利义务的概括移转。由此,合同的受让者成为该合同的新的当事人一方。其它交易都可以看作是成立新的买卖期货商品的合同和关于此合同移转的合同。某一张合约所有的当事人双方都选择以合同移转作为了结债权债务的手段后(即该张合约所有的经手人都选择了对冲平仓),那么在有限的交易人中(进行期货交易的交易者数量总是有限的),必定有一次使某交易者既是该合同的买方,又是该合同的卖方。

为了证明这一点,可以将该合同卖方的地位比作一个红球,将该合同买方的地位比作一个蓝球。在有限的  $N$  个人之中进行传递红球蓝球的游戏,红球、蓝球开始分别在别人手中,至红球蓝球同时传至一人手中时结束。我们忽略了游戏的过程,只知道经过有限次的传递后,不存在手上只拿着单个球的人。因此,只可能有一种情况,即有某个人手上有两只皮球,红球、蓝球的汇合使一个人同时具有买卖双方的地位,债权人和债务人同归于一人,合同关系因混同而绝对地消灭。如果该合约在移转中,有一个交易者预备交割平仓,那么该合约就不可能混合,必定存在一个相应的站在对立面上的交易者。延用红蓝球的比方,某个人在拿到一个球后,拒绝传递出去,又拒绝接受另一个球,这样就使这  $N$  个人中一个人手持红球,一个人手持蓝球。将这两个人配对,即进行实物的交割。

但实际上,期货交易中是若干张合约在流转。因此,我们只得将游戏扩大化,并修改一定

〔6〕王泽鉴:《事实上之契约关系》,载《民法学说与判例研究》第1册,中国政法大学出版社1998年版,第121页。



的规则。假设为:有限多  $N$  个人,有限多  $M$  个红球、 $M$  个蓝球(期货交易次数毕竟有限,产生的期货合约也有限)。红蓝球编号都由 1 至  $M$ (因为根据合同的相对性,买卖双方是相对的)。游戏开始时,一个人可持多个球,但不可同时拥有两种颜色的球,球在传递的过程中,一方手上同时拥有红蓝球时,若编号相同,则将两个球退出游戏;若编号不同,例如 3 号红球和 6 号蓝球,则必须用 6 号蓝球同持有 3 号蓝球者交换,或用 3 号红球同持有 6 号红球交换(由于是标准化合约,同是买方或卖方的合同权利义务是等价值的。不同合同的买方或卖方互易合同主体地位应当是可行的)。交换后,该同一编码的红蓝球撤出游戏,这种传递的游戏结束后,可能存在手持单色球的若干人,而这些不同颜色的球是一一对应的,将有相应编码球的两个人撮合配对(相当于实物交割)。

这种假设的可行性是建立在合同移转的意思表示高度自动化的基础上的,即不同标准合约相同地位的主体可任意互换位置。依这样的模型,可以将每笔期货交易进行定性:(1)若交易的双方都是建仓操作,即该卖方或买方本来没有期货合约或本来就是某尚存的期货合约的卖方或买方,则该笔交易是一份新的期货合同的成立。(2)若交易的一方是建仓操作,另一方是平仓操作,则表明平仓者将自己在该期货合同中的地位移转给了建仓者,该期货合同某一方当事人即发生了变更。平仓者将其合同的权利义务概括地移转给了建仓者。(3)若交易的双方都是平仓操作,则标志着一份期货合同的合同关系因混同而绝对地消灭了。在这个混同的过程中,包含了两个同时进行的合同移转的法律行为。为了便于说明,我们习惯性地将该次交易的卖方作为期货合同的转让者,并称之为某甲,将买方作受让者,并称之为某乙。某甲原本是 A 期货合同的卖方,即某甲在 A 合同中应到期交付实物,收取金钱,某乙原本是 B 期货合同的买方,即某乙在 B 合同中应到期接受实物,交付金钱。某甲和某乙成立了合同移转的合意,这是第一层移转。某乙成了 A 合同的卖方,同时又是 B 合同的买方,由于意思表示的自动化,某乙即刻同 A 合同的买方(称某丙)达成合意,某乙和某丙互易了在 A、B 合同中的买方地位,这是第二层的合同移转行为。因此,某乙成为 A 合同的买卖双方,A 合同因此消灭。当然,有可能某甲和某乙成交时,某乙正好处在某丙的位置,那样就不是两次合同移转的行为,而仅是一次移转了。同样,在实物交割阶段,由结算所撮合,那些未消灭的期货合同的卖方(买方)间可以自动交换位置,以符合合同相对性的要求。

然而,这种“结合说”还是有一个致命伤,那就是交易双方建仓时成立的新的期货合同的性质,这份新合同有着同商品买卖说中的期货合同一样的弱点,那就是作为合同,它的标的物是什么?它对合同当事人双方而言是一条完整的“锁链”吗?

#### 1. 将来债权的转让

新合同的标的物是实物与金钱,合同之债是将来债权,对于这种将来债权的可转让性,世界各国都有否定与肯定之争。否定说认为,债权转让系处分债权的行为,故处分时必须以债权业已存在为前提,尚未存在的债权不得处分,因此,将来债权不得转让。肯定说则认为,将来债权的让与,无非是附停止条件或始期的债权让与,故“订立于将来债权发生时移转其债权之契约,得有效成立”。<sup>[7]</sup>从大陆法系各国立法和实务看,肯定说业已成为通说,多数认为纵使债权并非现实存在,将来债权的让与行为亦为有效。在英美法中,也对将来债权的让与性持肯定态度,根据既存的合同期待产生的将来债权的让与是无异议的。美国统一商法典的观点是,

[7] 史尚宽:《债法总论》,第 677 页。



凡受该法约束的合同,对任何未来权利的转让都是合法的。但对根据未来合同产生的将来债权,英国的普通法和衡平法持不同见解,前者禁止转让,后者则认为,任何未来权利的转让,如果是有对价的话,都将被认为当事人同意在债权现实发生时将其转让,这是可以允许的。

将来债权的转让合同是合同权利转让制度适应高度发达的现代商品经济发展的必然结果。其所有的经济价值和积极意义应予肯定,尽管我国现行法对将来债权的转让没有提供明确条文的法律支持,甚至在立法精神上有限制性的原则。但在今天,“将来之债权”得以让与,不独毫无疑问,甚至远比一般债权之移转更为盛行,而且在交易上,颇具重要的意义。”〔8〕

## 2. 仍未修复的“锁链”

从“结合说”的角度看,期货交易的双方当事人如果均在建仓的话,即产生了一份新的期货合同,该合同的当事人双方自然是交易的卖方和买方了。然而我们知道,该笔交易一经结算所登记结算,则买卖双方应即不再有任何财务上的联系,互相不再负财务上的责任,可以说,合同的法锁依旧是断开的,即使考虑到“将来债权”的特殊性,即该笔交易极可能是虚拟的,也无法否认,互相没有责任的主体间的关系不可能是债的关系,更不可能是合同关系。

其实期货合同自成立生效后,对买卖双方都有了约束力,买方或卖方在未对冲平仓前,都负有一定的合同义务,卖方到期必须交货,买方到期必须交钱。只不过买卖双方之间丧失了直接的合同请求权,合同丧失了相对性的特点,但我们能感觉到买卖双方有一种宏观的对应性。每一张合约,在买卖双方各自的群体中,都必须有一个相应的对手。交易者在交易时,把自己的对手也往往定位在一个群体上,例如卖方就认为自己在同整个买方集团打交道,价格的争夺往往在两个集团间展开,具体交易者也自发地加入到各个集团中。那么,这种集团的概念,能不能上升为一个合同主体的地位呢?

### (二) 虚拟的合同主体

为了表达,我们暂时将卖出合约者称为“卖方集团”,将买入合约者称为“买方集团”。这两个集团如果能作为期货合同关系的主体的话,也许能说明合同相对性、合同当事人相互请求权问题。形象地说,也许能将挣断的“锁链”修复。将模型描述如下:期货交易者某甲是建仓操作,假设他是卖方,新的期货合同 A 成立,并登记结算生效后,某甲将其合同地位移转给“卖方集团”,完成该次合同移转的同时,作为对价,某甲和“卖方集团”也成立了一份合同 B,“卖方集团”处于买方地位,同样,某甲的交易对手也同“买方集团”作类似操作。

某甲对冲平仓,成立期货合同 C,然后某甲将 C 合同的买方地位移转给“买方集团”,并同时与“买方集团”成立新合同 D,“买方集团”处于卖方地位。这样,“卖方集团”、“买方集团”、某甲即有一个类似“三角债”的关系,由于所谓的意思表示高度自动化的原则,某甲将 B 合同地位移转至“买方集团”,将 D 合同地位移转至“卖方集团”,这样,“卖方集团”和“买方集团”间便有了两份地位相反的合同,即发生债的抵销,“三角债”中所涉的三份合同同归于消灭。

若某甲选择实物交割,则某甲与“卖方集团”的 B 合同依旧存在,“卖方集团”与“买方集团”也有一份与 B 合同相对应的合同 X,“买方集团”同某个交易者乙也必然有一份合同 Y。“卖方集团”将 X 合同的卖方地位移转至甲,“买方集团”将 Y 合同的买方地位移转乙,作为对价,B 和 Y 合同消灭,甲和乙成为 X 合同的当事人双方。

这样的模型虽然复杂,但毕竟可以勉强理解,该模型成立的关键还在于“卖方集团”、“买方

〔8〕 刘绍猷:《“将来之债权”的让与》,载郑玉波主编:《民法债编论文选辑》中册。



集团”有没有合同主体资格。

“卖(买)方集团”作为一个团体还是可以证明的。团体者,集合体也,任何一个团体必须包含两个要素:人和财产。就团体和成员关系结构看,“卖(买)方集团”应属成员隐现型团体,即在该团体中,财产具有决定性作用,成员的地位和作用不明显,以致使人忽略了他们的存在。可以引用罗马法中“物的集合体”(Universitastertum)的概念,该“物”是广义的概念,不仅指有形物,也包含无形物即各种权利。“卖(买)方集团”作为一个集合体存在有其经济价值,它表明了一种价值取向,一种财产权利。在期货交易的搏杀中,人们看到的不是单个交易者,而是两个集团的动作,这两个集团都有各自的意思能力,并能够清晰地表达出来,甚至都体现出了行为的能力。

然而它们是否具有独立的人格,是否有哪怕受限制的权利能力呢?如果具有了独立人格的话,也就是具有了成为期货合同权利义务关系主体的资格,这种独立的人格加上它的团体性,已足以使其成为实际意义上的法人。

不幸的是,“团体之是否具有独立人格最终取决于它是否独立承担责任,或者更准确些说,最终表现为它是否独立承担责任。”在我国法人制度的实践中,也往往把是否独立承担责任视为一个团体是否具有法人资格的最终标准。”<sup>〔9〕</sup>在期货交易中,负有这种独立责任的只有交易各方和结算所,即便真实地存在所谓“卖方集团”和“买方集团”的话,他们民事责任的最终归宿也无外乎交易者和结算所,比较直观的感觉倒是,结算所须对“卖(买)方集团”的行为负责。这就将我们引导至对结算所的担保人的地位的质疑。

### (三) 悄然变化的合同主体

一般人都认为,结算所是期货合同双方债权的保证人,这种保证的约定,应当暗含在交易规则当中,即结算所这个第三人与期货合同双方债权人都有一个担保合同。可是,这种保证是民法上的所谓合同担保的保证吗?

民法上的保证,是指第三人和债权人约定,当债务人不履行其债务时,该第三人按照约定履行债务或者承担责任的担保方式。保证具有附从性、独立性以及补充性或连带性。

1. 保证具有补充性或连带性。纵使把结算所的保证归属于强度最大的连带保证(使之不存在履行前后的限制即先诉抗辩权——主债务人不履行主合同债务时,债权人可以请求主债务人履行债务,也可以请求保证人在其保证范围内承担保证责任),也无法说明其补充性或连带性。我们看到,期货交易自登记结算后,买卖双方即不再有任何财务上的责任,不再有任何联系,交易者的请求权以及债务履行的对象都直接指向结算所。保证责任的发生最少得有个前提,即主债务人不履行主合同的债务。由此推论,结算所每一次向主债权人履约的行为都标志着某个主债务人违约了,期货交易中有这么多的违约者吗?

2. 保证具有附从性。保证债务以主合同的存在或将来可存在为前提,因主合同的消灭而消灭,其范围和强度不能超过主合同的债务,不能与主合同债务分离而为移转。附从性主要在成立、范围和强度、移转、变更、消灭四个方面表现出来。结算所的担保责任随主合同生效而生效,随主合同移转而移转,在范围和强度上要大于或等于主合同的当事人双方,甚至主合同当事人只知结算所,而不知主合同对于谁了。在这三个方面,已看不出结算所处在附从地位了。如果这还不足以否认结算所的保证地位的话,那么还需要指出它的担保合同也不具消灭上的附从性。

〔9〕 江平:《法人制度论》,中国政法大学出版社1994年版,第32页。



举一个极端的例子,若某个持仓的交易者死亡,其经纪公司也破产,即有一个卖方(买方)消失,那么是不是总会有若干份与卖方相关的期货合同丧失了一方当事人呢?期货交易中,买卖双方的抽象人数上不相当了(在期货交易中,一个人可以手持多份合约,因此,在自然人数上,买卖双方可能不相等。但从每一份合同都是独立合同的角度上,每一份合同都存在一个买方和一个卖方,这样在抽象的人数上,买卖双方理应相等),也就是说,有若干期货合同丧失了当事人。这样的期货合同是应当解除的,而且是法定解除。主合同债务消灭,保证债务本也应随之消灭。然而实际上,期货交易还在正常进行,并未宣布那张期货合同被解除了,结算所还在为所有的合同担保,不用担心任何一份交易中的合同不能实际履行。这么看来,至少有一份期货合同是缺少一方当事人的,除非结算所加入进去,但结算所又是双方债权的保证人,自己为自己担保属于无效担保。这一矛盾体现出保证责任并未因主合同债务消灭而消灭,这种保证责任没有附从性。

结算所如果不是保证人的话,那么就极可能是期货合同的主体一方了。

其实,在前面我们已经虚拟了两个合同主体,即“卖方集团”和“买方集团”,这两个集团不具有独立的责任能力,不具有独立的团体人格,不能成为合同关系的主体。但如果把它们看作是结算所的两个意思表达的机关,而结算所作为它们民事责任最终的归宿的话,是不是就能解决这一难题呢?

我们可以描述一个这样的模型:期货交易者某甲同某乙成立了一份期货合同 A,经登记结算后,某甲将其在 A 合同中的卖方地位移转给了结算所,并同结算所成立了一份合同 B,某甲作为 B 合同的卖方,结算所是买方,同时,某乙也将其在 A 合同中的买方地位移转给了结算所,并成立了合同 C,某乙是 C 合同的买方,结算所同时成为 A 合同的买卖双方, A 合同因混同而消灭,某甲、某乙不再有联系。此后某甲又同某丙成立了期货合同 D,某甲作为买方,经移转后,某甲同结算所成立了合同 E,某甲是买方,结算所是卖方。D 合同因混同而消灭。B 合同和 E 合同因当事人双方是某甲和结算所,且债权债务相反,因此抵销。某甲的对冲平仓操作就此完毕。某丙将 D 合同中的卖方地位移转给结算所后,同结算所成立了新合同 F,某丙是卖方。最后某乙和某丙都进行实物交割,所依据的分别是 C 合同和 F 合同。由于某乙、某丙分别是 C、F 合同的买方和卖方,结算所在 C、F 合同中分别是卖方和买方,结算所将其在 C 合同中的卖方地位同某丙在 F 合同中的卖方地位互易, F 合同因混同而消灭,某乙、某丙成为 C 合同的买卖方。

交易者同结算所成立的合同具有一般民事合同的一切特征,包括合同相对性的特点。所有的难点在结算所站出来后都迎刃而解了,我们何必死抱住结算所的保证人地位不放呢?然而,将结算所作为期货合同的主体,哪怕仅仅是暂时的、中间的,都存在许多疑问。在结算所成为当事人一方时,它终究是“买方的卖方,卖方的买方”,那么卖方、结算所、买方三家是不是就形成了一种连环购销的关系呢?结算所算不算是个交易寡头呢?结算所作为一个非营利性质的会员制法人,它并没有参与到期货交易当中去,它的性质决定了它没有成为期货合同当事人一方的意思表示,如果不幸真的实际上竟成了期货合同的一方,那么算不算重大误解呢?有没有更符合民法精神的理解呢?

#### (四) 摆脱现货远期合约的阴影

现代的期货交易脱胎于现货远期合约交易,在 1848 年美国第一家期货交易所芝加哥商品交易所成立之初,采用的都仍是远期合约的交易方式。以后才出现在数量、质量、交货时间、地点都统一的标准合约。这就使期货合同带上了深深的现货合同的烙印。期货合同的类型类似



于购销合同,期货交易的各当事人关系也使人惯性地认同为购销合同的买卖双方和保证人。在前面我们已认识到结算所保证人地位并不可靠,但所谓的结算所同买卖各方的期货合同,买卖双方叫价成立的期货合同,以及最后实物交割的合同是同一类型的购销合同吗?其实这些期货合同的标的物不必是实物或金钱,它的标的物以及对价都可以是行为。期货合同不必映射着购销合同的影子。

我们这样构筑一个模型:期货交易者某甲和某乙通过竞价成立了一个合同A,某甲的义务是同结算所成立一个合同B,某乙的义务是同结算所成立一个合同C。经过登记结算后,B合同和C合同成立,A合同就此因履行完毕而消灭。B合同的内容是某甲承诺交割期作为卖方缔结一份实物购销合同,结算所承诺到期为甲找到一个买方。这类似于一份中介合同。C合同的内容与此相似,不过某乙是承诺作买方。某甲选择了对冲平仓,同某丙成立了一个合同D,类似于A合同,不过某甲地位相反了。结算时,D合同消灭,某甲同结算所成立了合同E,某丙成立了合同F。B合同和E合同可以抵销。某乙与某丙选择实物交割,交割到期时,结算所将乙丙撮合成一对,乙丙成立了实物交割合同G,中介人结算所成了G合同的双方债权债务担保人。C合同和F合同因履行而消灭。

这种模型,应该是完全合乎民法的原则的。结算所处于中介人和担保人的位置应该合乎交易习惯。

笔者的结论是:所谓期货交易并非是某一类型的标准化的购销合同,并非只是一个层次上的合意,并非是一始贯终的。期货交易的合意应当包括三个层次:1. 期货交易者通过叫价形成的双务合同,合同的标的是双方各自同结算所成立中介合同的行为,是对将来债权的一种确认。2. 期货交易者同结算所之间的中介合同。3. 为履行中介合同,现货交易者之间成立的买卖实物的合同。在期货交易中,标准合约只是一个将来合同的范本,是交易者进行交易的一个计量单位,只有在实物交割时,才依它的格式成立买卖合同。

因此,笔者建议,立法者不必简单地给期货交易下定义,不必非“买卖商品”便“买卖合同”,可以较复杂地定义为:期货交易是交易者在期货交易所内通过公开竞价达成的合同,该合同的标的是交易者同结算所达成中介合同的行为,中介合同确立了交易者在未来以标准合约为范本而成立买卖合同的缔约权利和缔约义务。

另外,通过讨论我们看到,结算所同交易者之间的关系远没有期货交易所那么超然,它所处的地位使它容易同交易者产生大量的民事纠纷,如果将结算所同交易所分立,可以让交易所更好地完成自律、监管、裁判的任务。

---

**Abstract :**The author of this paper thinks the standard form deed in forward business is a model contract for the transaction ,a count unit for the traders. The deed will be concluded only at the time when the business is completed. In other words,forward business is a contract completed by the traders in the exchange through open bidding. The object of this kind of contract is the act of reaching intermediary contract by the trader and settlement center. The intermediary contract decides the rights and obligations of the traders in the future buying and selling contract taking the model of the standard form deed.

---