

# International Experience and Reference on Futures Regulation

## 国际期货监管经验与借鉴

境外期货监管研讨会演讲集

姜洋 主编



中国财政经济出版社

# 国际期货监管经验与借鉴

境外期货监管研讨会演讲集

姜洋 主编



中国财政经济出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

国际期货监管经验与借鉴：境外期货监管研讨会演讲集/  
姜洋主编.

——北京：中国财政经济出版社，2011.7

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2787 - 0

I. ①国… II. ①姜… III. ①期货市场 - 监督管理 - 经验  
- 世界 IV. ①F830. 9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 040245 号

责任编辑：裴兰英 郁东敏 责任校对：周丽君

封面设计：李运平 版式设计：苏 红

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: [cfeph@cfeph.cn](mailto:cfeph@cfeph.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码：100142

营销中心电话：010 - 88190406 北京财经书店电话：010 - 64033436

天津市银博印刷技术发展有限公司印刷 各地新华书店经销

787 × 960 毫米 16 开 19.75 印张 246 000 字

2011 年 7 月第 1 版 2011 年 7 月第 1 次印刷

定价：58.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 2787 - 0/F · 2369

(图书出现印装问题，本社负责调换)

本社质量投诉电话：010 - 88190744

## 序

**期**货市场作为风险管理的专业市场，在我国经过 20 年的探索发展，已逐步成为服务国民经济发展的重要金融市场之一，市场规模稳步扩大，国际影响力明显增强。

在“十一五”期间，中国证监会深入贯彻党中央、国务院“稳步发展期货市场”的战略部署，坚决落实《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》的战略要求，坚持贯彻落实科学发展观，不断深化对国际衍生品市场普通规律和我国期货市场发展阶段特征的认识，坚持不懈地加强法规基础制度建设，切实改进和加强监管，积极有效应对国际金融危机的影响，稳妥有序推进产品创新和业务创新，强化市场培育，凝聚社会共识，推动期货市场改革发展迈上新台阶。五年来，期货市场功能逐步发挥，为促进国民经济平稳较快发展、服务资本市场改革发展全局做出了应有贡献。

与此同时，要看到我国期货市场仍然是一个发展中的市场，尽管商品期货交易量已连续两年居世界前列，但我们的市场在功能发挥上仍与成熟市场存在较大差距，还需要努力工作，不断改善，以使我国期货市场在服务国民经济发展中发挥更大的作用。

在积极稳妥地推进期货市场建设过程中，我们的监管工作要与时俱进，不断提升监管能力与服务水平。这就需要我们研究和借鉴国际经验，在借鉴成熟市场一般监管经验的基础上，结合中国国情取人之长、补己之短，汲取教训、少走弯路，对发挥和利用好新兴市场的后发优势，具有积极意义。国际期货市场有着较为悠久的历史，积累了较为丰富的监管经验。在 150 余年发展中，期货市场经历了 1929 年大危机以及 2008 年发生的美国金融危机的严峻考验，并逐步建立起较为完善的监管框架和法规体系，确保了期货交易的良好运行和市场功能的有效发挥。

纵观国际期货发展历程，我们有以下几点深刻体会：

实体经济催生了期货市场的诞生，期货市场也有力地促进了实体经济的发展。期货市场因为服务于国民经济发展而具备了较强的生命力。欧洲工业革命，使伦敦成为世界性原材料交易定价中心。美国

南北战争后农业生产力的迅速发展，使芝加哥逐渐成为世界性农产品定价中心。20 世纪 70 年代以来，全球化为金融期货发展创造了有利条件，金融期货发展也对国际金融中心的形成与发展发挥了积极的助推作用。

期货监管的核心目标，是要确保价格发现和风险管理功能能够得到正常发挥。这是美国期货监管在长期实践中积累下来的一条重要经验。美国商品期货交易委员会的法定监管使命是，保护市场参与者和公众在商品金融期货期权交易中远离欺诈、操纵和交易滥用，建设一个公开透明、富有效率、竞争力和财务稳健的商品期货、期权市场。通过监管，促使期货市场有效发挥价格发现和风险防范作用，更好地担当起促进国民经济良好运行的重要职能。

“阳光是最好的防腐剂”，期货市场保持更大的透明度，才能获得更长远的发展。期货交易具有杠杆效应，交易双方对抗性强，保持交易规则和交易活动的透明度，对市场的长远发展具有重要意义。因此，期货市场监管的重点之一就是确保市场的透明度。这次美国金融危机中，期货市场以其严格监管、较高透明度和较强风险管理能力，经受住了考验，发挥了市场机制的积极作用，为全球经济的恢复性增长做出了贡献。基于期货交易的良好运作与严格监管，美国金融监管改革法案对商品期货交易委员会赋予更多的职责，如将由其负责监管柜台衍

生产品及其交易商，增强衍生产品市场的透明度，降低对社会公众的风险等。

期货监管要紧跟市场创新发展的步伐。现货交易创新、技术革新、全球化发展，都在不断推动着期货市场的发展。期货监管要紧跟市场创新发展的步伐，要对市场功能及其变化保持及时了解，对新技术、新交易方式保持灵敏反应；要不断改善监管方式，提高监管效率，完善法规体系，为期货市场可持续发展提供保障。

为充分借鉴境外成熟期货市场监管经验，着力研究解决我国期货市场监管工作面临的突出问题，中国证监会研究中心与上海期货交易所于2010年8月在北京联合举办“境外期货监管研讨会”，邀请来自美国、英国的监管机构、自律组织、交易所和清算机构等的专家，着重围绕期货市场监管、中介机构监管以及美国期货监管改革等主题，从各个角度分享发达市场的经验做法。现将这些专家的演讲稿结集出版，对我国广大期货监管干部、从业人员以及社会各界人士了解期货市场发展前沿和监管改革的最新进展，更好地推进期货市场建设，必将产生有益帮助。

尚福林

中国证券监督管理委员会主席

2011年6月6日

## 序

近几十年来，伴随经济全球化发展，大宗商品和金融市场的波动不断加剧，实体经济对风险管理工具的需求日益增强，国际期货市场获得长足发展。在这次国际金融危机中，期货市场因其规则透明、监管严格以及与现货市场相关度高等优势，不仅未受不利影响，甚至还获得了更大的发展，对促进实体经济的良好运行发挥了更加积极的推动作用。

正如尚福林同志所指出的，我国期货市场正处于从量的扩张向质的提升转变的关键时期。此时，研究借鉴美欧期货监管经验，深入开展期货研究，为监管决策提供有力支持，具有积极意义。通读全书，我有以下突出体会：

一是加快制定期货法对我国期货市场的长远发展至关重要。美国国会早在1936年就通过了《商品交易法案》，并逐步建立起完善的法律法规体系和期货监管体系，确保了美国期货市场的不断发展并保持在全球的领先地位。近20年来，我国期货法规体



系不断健全，但仍需加快制定期货法，进一步明确期货监管的目标原则，规范期货交易行为，防范期货市场风险，为我国期货市场持续发展提供有力的法律保障。

二是完善的市场结构是期货市场功能充分发挥的重要条件。美、欧等成熟经济体不但商品期货市场较为发达，在国际大宗商品贸易中发挥着核心定价作用，而且金融期货、期权市场的功能也较为完善。近年来，我国期货产品创新有序推进、市场规模稳步扩大，建立了相对完善的商品期货品种体系，股指期货亦成功推出，为进一步发展奠定了良好的基础。下一步要进一步完善适应国民经济发展需要的大宗商品期货品种体系，特别是要加强对能源及其他金融期货产品的战略研究。

三是期货市场发展一定要紧紧围绕实体经济的需要稳步推进。国际期货市场的发展史本质上是期货市场对实体经济的服务史，是期货市场的功能发挥史。我国期货市场在服务实体经济方面取得了不小的成绩，积累了一定的经验，下一步需着力推动相关企业运用期货市场进行风险管理，进一步增强期货市场完善现货市场机制、服务实体经济发展的能力。

四是要注重发挥期货业协会等自律组织的积极

作用。美国期货市场是在自律发展 70 余年后才开始由联邦监管的。自 1982 年美国全国期货协会建立以来，美国期货交易量增长了 20 余倍，但有关期货业务的客户投诉下降了 70%。近年来，我国期货市场规模成倍增长，但监管队伍与力量增长有限。在此背景下，可进一步增强期货业协会等自律组织的职能，充分发挥其自律、服务、传导作用，为我国期货市场的持续稳步发展创造更好的条件。

五是关于加强国际期货监管合作。正如美国商品期货交易委员会前代理主席沃尔特·卢肯先生所指出的，闭关锁国意味着倒退，要借鉴各国经验，通力合作，研究制定全球通用的监管标准和准则。在商品现货市场和实体经济方面，我国对外开放的程度相对较高，但期货市场还未对外开放，在监管标准和准则等方面与国际市场相比还存在一定差距。因此，需要从我国期货市场实际出发，研究制定统一的期货监管标准与准则，为未来我国期货市场的对外开放以及开展期货监管的国际合作奠定良好基础。

总之，推进我国期货市场又好又快发展，有诸多国际经验值得我们借鉴，同时也面临诸多问题需要深入研究。近两年来，中国证监会研究中心与证券、期货交易所合作，除举办本次境外期货监管研讨会外，还举办过其他专题的类似会议，包括股权

投资基金、债券市场、场外交易市场等，努力探索政策研究工作的新模式。我们希望研究中心能够继续注重运用境内外监管部门、自律组织、市场机构等的研究力量与成果，遵循现代信息产品生产规律，充分发挥作为我国资本市场研究工作“总装车间”的作用，努力创造良好研究氛围，为监管决策提供理论支持，为资本市场科学发展做出积极贡献。

李鹰

中国证券监督管理委员会纪委书记

2011年6月6日

# 1. 借鉴国际监管经验 稳步发展期货市场

001

中国证监会主席助理

姜洋

# 2. 美国期货监管历史与金融监管改革对中国的启示

007

纽约投资组合清算公司首席执行官

美国商品期货交易委员会前代理主席

沃尔特·卢肯

(Walt Lukken)

# 3. 美国期货市场监管制度与危机后的改革方向

1

027

美国商品期货交易委员会清算和中介监管部主任

阿南达 K. 拉达克里希南

(Ananda K. Radhakrishnan)

# 4. 从 LIFFE 视角看英国金融期货的监管与规范

037

伦敦国际金融期货期权交易所

法规部执行总监

尼克·韦瑞伯

(Nick Weinreb)

## 5. 美国期货与期权市场、清算机构及经纪公司的监管

049

美国商品期货交易委员会清算和中介监管部主任

阿南达 K. 拉达克里希南

(Ananda K. Radhakrishnan)

## 6. 美国期货业的行业自律管理

061

美国全国期货协会会长

丹尼尔 J. 罗斯

(Daniel J. Roth)

## 7. 商品交易所的管理

073

伦敦金属交易所控股有限公司及

伦敦金属交易所有限公司主席

布莱恩·本德爵士

(Sir Brian Bender)

## 8. 英国期货市场风险管理中的清算与结算

093

伦敦清算所业务发展总监

迈克尔·马奇

(Michael March)

## 9. 期货公司的战略发展模式

113

国际期货业协会理事会主席

高盛集团董事总经理

迈克尔 C. 道利

(Michael C. Dawley)

## 10. 期货市场的机构投资者

127

巴克莱亚太区期货总裁

何嘉颖

(Kevin Ho)

## 11. “5 月 6 日”事件与算法交易

3

153

芝加哥商业交易所产品开发与研究部董事总经理

约翰 W. 拉博斯威斯基

(John W. Labuszewski)

## 12. 低碳经济和期货市场

169

芝加哥气候交易所主席

理查德·桑德尔

(Richard Sandor)

## 13. 不确定性原理——三

185

芝加哥商业交易所名誉主席

里奥·梅拉梅德

(Leo Melamed)

## 附 录

197

国际证监会组织证券监管目标和原则

246

美国《金融危机调查报告》概要

263

美国期货监管第三个五年规划介绍

277

美国期货监管大事记

291

期货监管词汇列表

## 后 记

295

# 借鉴国际监管经验 稳步发展期货市场

中国证监会主席助理

姜洋



## 姜洋

### 中国证监会主席助理



姜洋，1956年9月出生，汉族，四川泸州人，经济学博士。

现任中国证券监督管理委员会主席助理、党委委员。

姜洋先生1982年起任经济日报社编辑、记者；1989年任《金融时报》经济部负责人；1990年起任中国人民银行办公厅新闻处副处长、处长、办公厅秘书处处长、办公厅副主任、非银行金融机构监管司副司长；1998年任中国证券监督管理委员会机构监管部主任；2001年7月任上海期货交易所总经理、党委书记；2006年7月任中国证券监督管理委员会主席助理、党委委员；2006年8月至2009年4月兼任期货监管部主任。