

風險管理

倫敦國際金融期貨期權交易所的市場結構與運作

Chinese version

LIFFE

The London International Financial
Futures and Options Exchange

信息

如果您需要進一步了解LIFFE所提供的機會與服務，請與下列人員、地址聯系：

利率產品

祝曉健

LIFFE

Cannon Bridge

London EC4R 3XX

United Kingdom

電話：0171 379 2769

傳真：0171 248 5864

信息網地址：<http://www.liffe.com/>

股票產品

Sandy Phillips

LIFFE

Cannon Bridge

London EC4R 3XX

United Kingdom

電話：0171 379 2439

傳真：0171 248 5914

© LIFFE 1996

本刊物所載的所有專利權和權益以及所有其他權利，包括但不限於與本刊物有關的專利、註冊設計、版權、註冊商標和服務標誌，屬 LIFFE Administration and Management (下稱“LIFFE”)所有。

雖然在印刷本刊物之當時 LIFFE已作出了相當的注意，以保證刊物內所載的資料全部準確及沒有誤導成份，但在別處譯載或其他有關的情況下使用本刊物內資料而產生的責任，LIFFE概不負責。本刊物只為提供資料而印刷，並非投資意見。LIFFE本身、其僱員及代理人無須為刊物中的任何錯誤而負責。而刊物內的意見、舉例和資料方式、印刷格式等，均屬版權所保護。如應視為定案，LIFFE保留權利可更改任何規則或合同規定。如有違背此發生時，本文資料的有效性將受到影響。

FTSE和Forex是倫敦證券交易所(下稱“倫敦交易所”)和倫敦證券有限公司的聯合商標和服務標誌。而SE-100和Mid-250則為倫敦交易所所有權和服務標誌。

倫敦所屬有FTSE Mid-250指數的所有權權益，並已將使用許可權授予LIFFE，倫敦所屬有商業或為指數進行任何合約交易的人，概不負責。

LIFFE Administration and Management 位於 Cannon Bridge, London EC4R 3XX，是 LIFFE (Holdings) Plc 的全資附屬公司。

LIFFE 的電報號碼是 0171 623 0444，傳真號碼 0171 248 5914，而其於英國註冊的編號為 1591809。

前言

倫敦國際金融期貨期權交易所 (LIFFE) 自1982年成立以來經歷了令人注目的迅速發展。技術與產品的創新使得LIFFE能夠滿足世界金融界日益變化的需求，而對市場公正性的不斷關注確保了為市場參與者提供最高水平的金融安全保障。本出版物描述了為LIFFE所有用戶提供的投資者保護機制。

該保護機制考慮到並有益於LIFFE的所有用戶及潛在用戶。他們希望有一個可以放心地進行交易、持倉的受控市場。也許市場客戶不會從所描述的一些內容中直接受益，但是該機制卻為其間接地提供了積極的保護和益處。例如：合約關係的“委託人對委託人”準則意謂着倫敦結算所 (LCH) 只與LIFFE的結算會員（而不是LIFFE的非會員用戶）有直接聯系。處於結算結構中心的LCH之運作使結算會員能夠反映出LCH的持倉狀況、履約保護措施，以及諸如合法對衝、每日盯市、保證金計算和安全的匿名交割等特征。這些都提供給市場客戶。

然而，須要強調的是，市場用戶必須首先找其直接的經紀與結算對手進行交易和履行合約。

如果您需要進一步了解任何有關LIFFE及其產品的信息，我們可為您提供範圍廣泛的刊物及培訓課程，其內容包括了LIFFE所有合約及其應用。這些刊物將有益於所有從事基金管理行業的人們。

CSRG
Law Dept.
Jim Conaghan

Daniel Hodson

總裁
丹尼爾·郝得勝
(Daniel Hodson)

目錄

第一章	位於凱恩橋的倫敦國際金融期貨期權交易所 (LIFFE) 交易所簡介
第二章	英國監管體系 金融服務法，證券與投資委員會，證券與期貨自律組織
第三章	會員結構 會員類型，股份及許可證
第四章	管理方式 董事會與委員會
第五章	交易機制 公開競價，指令流程，交易觀察員及電腦自動交易系統 (APT)
第六章	市場運作與監察部和市場調查部 市場監察，交易監察，依循及審計
第七章	倫敦結算所 會員，保證金，違規處理過程
第八章	交易登記與結算處理 交易登記與結算處理系統
第九章	LIFFE 的技術系統 交易所通路系統 (EASy)
第十章	應急系統 意外事故計劃
第十一章	LIFFE 的產品種類 貨幣市場，固定收入及股票產品
附錄	
A.	電腦自動交易系統
B.	倫敦結算所可接受的擔保品
C.	載有LIFFE價格信息的報價媒體
D.	LIFFE 全部合約的交易時間

位於凱恩橋的 倫敦國際金融期貨期權交易所

倫敦國際金融期貨期權交易所 (LIFFE)自1982年成立以來一直穩步發展，首先取得並鞏固了其作為歐洲最大、世界第三的期貨期權交易所的地位。

為了不斷滿足世界金融界迅速增長、日益變化的需要，本交易所提供多種產品的交易，包括多種國際主導貨幣的固定收入及利率產品。本交易所的成功也加強了倫敦城作為國際金融中心的戰略地位。

LIFFE提供了世界各交易所中品種範圍最廣的金融期貨與期權產品¹，包括英鎊、德國馬克、美元、日元、瑞士法郎、歐洲貨幣單位 (ECU) 及意大利里拉的期貨與期權合約。除此之外，LIFFE還為約70種英國股票期權、金融時報100種股票指數期貨與期權及金融時報250種股票指數期貨提供了交易機會。

凱恩橋

LIFFE於1991年12月遷至倫敦城凱恩橋新址。其24,500平方英尺的交易大廳，目前正在擴建以達到31,000平方英尺，經過了特殊設計，以適應由實時價格信息與傳播網路支持的傳統的公開競價式交易。電腦自動交易系統 (APT) 補充了傳統的交易方式，延長了場內交易品種的交易時間達100分鐘，並為日本政府債券合約提供了全天的全自動電腦交易環境。

流通性

LIFFE的成功顯示於其每年的迅速發展。1994年LIFFE交易量激增，超過了一億五千三百萬手合約，與1993年相比增長50%。這一創記錄成績及其1994年2月18日高達5,172,610手合約的持倉水平，再次顯示了LIFFE作為高流通性市場能夠確保大小用戶交易指令都能得以及時高效執行的信譽。

金融保護機制

LIFFE不斷成功的一個極其重要的因素在於其不懈努力以保持市場的金融完善。經常細緻的監查確保為LIFFE會員，並間接為其客戶，提供最高水準的安全保障。

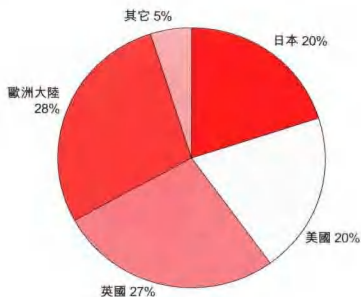
¹ LIFFE產品名單及本冊所用相應縮寫包含在第十一章中。

倫敦結算所

倫敦結算所 (LCH)，處於LIFFE合約履行的中心，是金融保護的基礎。它歸英國六家主要銀行所有，這些銀行為其提供了一億五千萬英鎊的擔保基金以防某一結算會員違約時其全部頭寸結算後出現赤字。

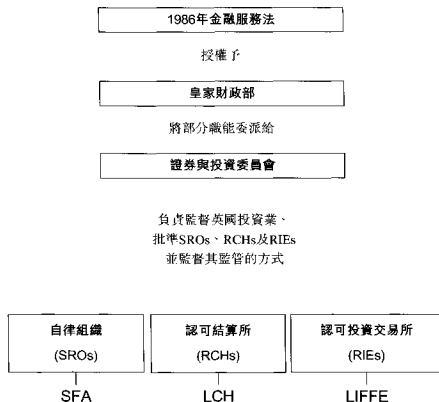
會員

LIFFE的大約200家會員公司源於整個金融服務行業，來自許多不同國家。



LIFFE歸其會員公司所有，其會員公司都是控股集團公司 - LIFFE (Holdings) plc 的股東。本交易所由LIFFE行政管理公司 (LIFFE Administration and Management) 經營，後者是LIFFE (Holdings) plc的全資附屬無限公司。

下圖描述了與LIFFE業務活動相關的英國監管體系概貌。



1986年金融服務法 (FSA)

該法的核心為第二款，即未經許可或豁免禁止在英國境內經營投資業²。“投資業” (investment business) 定義包括：在一系列投資（包括在LIFFE上市的全部合約）中的交易、組織交易、管理及提出投資建議。監督投資業管理的最高責任機構是皇家財政部，盡管其許多管理權已委派給證券與投資委員會 (SIB)。

² 違反該項規定屬刑事犯罪，處最多兩年監禁、罰款或兼罰。

證券與投資委員會(SIB)

SIB自身規則體現在：

- 1) 十條總則
- 2) 四十條細則（核心規則）
- 3) 多種附則及慣例

自律組織(SRO)除其特有的規則與慣例外，也把SIB的原則與核心規則用於其經營投資業的會員公司。專門負責批准公司從事期貨期權經紀活動的自律組織為證券與期貨自律組織(SFA)。

此外，交易所（如LIFFE）或結算所（如LCH）的會員公司還要服從該交易所或結算所的規則。

認可交易所(RIEs) 與認可結算所(RCHs)

在英國，交易所和結算所都被認為是經營投資業的，因而都須獲準。SIB已認可LIFFE為認可投資交易所，LCH為認可結算所。

這種“被認可”身份意味着，在SIB的監督下，LIFFE和LCH能運用自己的方式實現監管目標、履行管理職責。LIFFE要提供高標準的投資者保護措施，保持市場的公正性。其具體目標包括：

- 做好安排以確保交易順暢執行；
- 有充足的資金來源以良好地履行其職能；
- 制定規則及慣例，確保交易所業務有序進行，為投資者提供充分保護；
- 本交易所交易應在良好的市場中進行，即採取適當措施以確保價格發現、價格透明及市場公正；
- 令人滿意的交易記錄；
- 有效監控並確保規則與結算安排得以實施；
- 安排投訴調查；
- 有能力並願意促進和保持市場的高標準一致性及公平交易、採用諸如信息共享的方法與其它監管機構（包括美國的監管機構）合作；
- 制定規則陳明交易所會員違規事件的處理程序。

客戶資產保護

保護投資者措施的關鍵因素之一涉及到客戶資產保護。SIB要求客戶的資金應與認可公司本身的資金分開。SFA將此項規定納入自己的規則手冊中，要求會員公司遵守SIB管理條例。

客戶資金規則的意旨在於將全部客戶資金置於法定託管之下，當被授權公司無力償付債務時保護客戶資產。

SFA規定兩種客戶資金。第一種為“客戶自由資金”，該非即用資金（通常正待再投資）由認可公司掌管，它必須在客戶銀行帳戶中與公司本身的資金分開。該資金由作為受託人的公司掌管，不可由公司用於結算其自身或其它客戶的債務。

第二種客戶資金，“客戶結算資金”，是指公司收取的用以結算特定交易的資金。這部分資金可以與其它客戶的結算資金聯合經營。

會員公司要每五個星期檢查一次客戶自由資金帳戶，每天檢查一次客戶結算資金帳戶。對帳中任何不符情況都必須向SFA報告。

會員公司也要實行嚴格管理以確保客戶投資與資產的安全。託管客戶投資的公司必須做到：

- 安全地保管，或安排合格託管人（SFA對此有明確定義）保管與該投資有關的所有文件；
- 確保在業務管理過程中替客戶購進或持有的、任何可登記的投資都完全以客戶名義或符合條件的候選人（SFA對此有明確定義）的名義登記；
- 電子自動記錄投資產權，確保客戶資產產權與公司的明確分立。

這些規則使全部客戶資金都處於信託地位，當某公司遭受金融不穩或無力償付債務時客戶資金將受到保護。

各國法規

逐一敘述各國現行的規章制度已超出本冊範圍。衍生產品用戶應聽取適當建議，確保其行動符合相應國家的有關管理要求。

¹SFA規則允許會員公司與某些類型的客戶（如“專家客戶”）商定其資金不與公司資金分開；該章節所述有關“客戶資金”的處理不適用於此類客戶資金。然而，客戶可以在任何時候通知會員公司希望其資金分立，此時公司則必須分立相應資金或退還客戶資金。

LIFFE的大約200家會員公司源於金融服務的各行各業，來自許多不同國家。希望在LIFFE進行交易（在交易廳或在APT系統上）的機構必須：

- 1) 持有LIFFE控股集團公司股份，符合對交易權發證或租賃的要求而成為本市場會員；或者
- 2) 向持有LIFFE控股集團公司相應種類股份的會員租賃交易權而成為本市場非正式會員

每種股份的交易權稱為許可證。一個許可證任何時候只允許一名交易員交易許可證涉及的合約。

在成為LIFFE會員之前，申請者必須向董事會證明：

- 他們享有良好的行業聲譽適於成為LIFFE會員；
- 負責其交易的人員具有相關領域的豐富經驗；
- 他們的淨資產不少於董事會規定的數額；
- 他們已被有關機構批准並滿足其金融要求

會員資格取決於其是否繼續符合董事會的會員資格標準，包括金融狀況證明。

期貨會員

期貨會員是LIFFE控股集團公司一或多股“A”種股票的註冊持股人。每股允給會員一個期貨交易許可證，可以在LIFFE註冊至多二名合格的交易員。任何時候只能有其中一名註冊交易員交易任何LIFFE的期貨合約。

金融期權會員

金融期權會員是LIFFE控股集團公司一或多股“B”種股票的註冊持股人。每股允給會員一個金融期權交易許可證，可以在LIFFE註冊至多兩名合格的交易員。任何時候只能有其中一名註冊交易員交易任何LIFFE的金融期權合約。

其它類型會員

除上述兩種類型外，LIFFE還有限制會員（“C”股）、股票期權會員（“D”股）及選項會員（“E”股）。這些股份允許會員註冊適宜的合格交易員，他們可以在有限選定的交易場中進行交易。

非正式會員是指那些租用了一或多種許可證的人，他們享有與之相應的交易許可權，但沒有投票權。

為了結算特定類型的合約，結算會員必須是LCH會員，必須持有LIFFE控股集團公司相應級別的股份。

下面是LIFFE的會員資格與許可證結構一覽表：

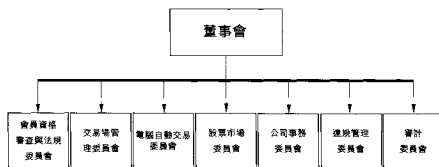
會員類型	股份／許可證	交易合約
期貨	“A” 股/期貨 交易許可證	三個月英鎊、歐洲馬克、 歐洲日元、歐洲瑞士法朗、 歐洲貨幣單位及歐洲里拉； 英國金邊債券、德國政府債券、 意大利政府債券、日本政府債券； 金融時報100/250種股票期貨
金融期權	“B” 股/金融期權 交易許可證	三個月英鎊、歐洲馬克、 歐洲里拉及歐洲瑞士法朗； 英國金邊債券、德國政府債券及 意大利政府債券期權
限制期貨	“C” 股/限制期貨 交易許可證	三個月歐洲馬克、歐洲日元、 歐洲瑞士法朗、歐洲貨幣單位及 歐洲里拉； 德國政府債券、意大利政府債券及 日本政府債券； 金融時報100/250種股票期貨
股票期權	“D” 股/股票期權 交易許可證	大約70家英國公司股票期權合約 金融時報100種股票指數期權 (美國式) 金融時報100種股票指數期權 (歐洲式)
選項期貨	“E” 股/選項期貨 交易許可證	三個月歐洲日元、歐洲瑞士法朗、 歐洲貨幣單位、歐洲里拉； 意大利政府債券、日本政府債券； 金融時報100/250種股票期貨

LIFFE由選出的董事會管理，董事從市場參與者中選出，每名董事一般任期三年，如果重新選舉時獲勝則可連任。董事會每年選舉主席和副主席。

向董事會報告的是許多執行委員會，它們負責與LIFFE的運作和發展相關的具體事務。例如：

- 1) 會員資格審查與法規委員會-其責任包括審查會員資格標準及具體的會員資格申請，審查與法規有關的事務；
- 2) 交易場管理委員會-其責任包括對交易大廳的布局及場內或周圍設施的安裝提出建議、監視場內交易過程，安排收集場內價格和交易信息；
- 3) 電腦自動交易委員會-其責任包括對電腦自動交易輔助設施的安裝提出建議，監視電腦自動交易過程；
- 4) 股票市場委員會-負責與股票產品市場的拓展相關的事務，負責與其它委員會的良好協調；
- 5) 違規管理委員會-該委員會常務委員由本交易所高級職員組成；當會員金融出現問題時，該委員會負責批准對此採取適當行動。

下面圖解說明了向LIFFE董事會的責任報告情況：





LIFFE市場運行的是場內公開競價式交易系統，輔以電腦自動交易系統（APT）。APT是世界上唯一可在電腦屏幕上模擬公開競價的方式進行交易的系統，它提供了交易過程中的電子自動審計追蹤。管理規則與程序指導準確地記錄交易信息，確保對場內交易施行平等的審計追蹤。警覺的監督與不斷升級的技術支持着審計追蹤的進行。

交易標牌與服裝

交易服裝是LIFFE市場顯著特征之一。在擁擠的交易場中，服裝極助於交易對手、電話間工作人員及本交易所職員識別交易員及其注冊會員公司。

與此相似，每名交易員配戴的交易標牌提供了詳細的身份證明，也顯示了這樣一些重要信息：

- 交易員照片；
- 交易員的三個字母特定標誌；
- 交易員使用的交易許可，表明他/她注冊的會員公司持有或租用相應的LIFFE交易許可證；
- 交易員有資格交易的LIFFE合約種類。

手勢

LIFFE的規則與交易程序要求所有場內交易都以公開競價方式進行。交易員向場內口頭宣布其要盤和發盤，同時用手勢表明其意圖。這些手勢可用來表明該交易員是正在買進還是賣出、其希望買進或賣出的合約數量及其買入價或賣出價。手勢的使用有助於確保交易迅速、準確地進行。

聲像監視系統

LIFFE整個交易場處於全天候錄像監視之下。場內所有電話都由交易所錄音。聲像記錄系統與中央時鐘同步，中央時鐘驅動時間打卡機，在交易員卡和指令單上打印時間章。

錄像記錄已成為會員自身及本交易所審計追蹤的有用依據。本交易所目前正在改進其錄像系統以便錄入場內所有電話間並提高畫面質量（用更有效的圖像放大與畫面定格技術）。

交易場內指令流程

當在電話間接收到交易指令及部分或全部執行完指令時，都必須在交易指令上打印時間章。交易員卡，顯示交易員執行的每筆交易的細節，也必須蓋上時間章。

交易指令加蓋時間章後，通過手勢或由信息傳遞員以書面形式將該指令從電話間傳給場上交易員。場上交易員通過聲音和手勢的結合向交易場表明其買入或賣出的意願。一旦他在場內執行完該指令，他就在其交易卡上記下價格、合約及交易對手。通過手勢或信息傳遞員將交易細節傳送到電話間，並告知客戶其交易指令已執行完畢。

最後，交易員卡和指令單於會員的管理電話間內再次加蓋時間章，交易細節被輸入交易登記系統(TRS)。

本地戶 (Locals)

為自己帳戶交易的、以個人名義註冊的交易員即為本地戶。整個交易日中，本地戶通過在投機基礎上的買賣金邊期貨與期權（非股票）合約，給市場提供了流通性。LIFFE日前有大約五百名注冊本地戶。

市場莊家

股票期權交易是在市場莊家的競爭環境中進行的。希望充當特定期權市場莊家的會員必須與LIFFE簽署正式協議，請求被任命為一級或二級市場莊家。

二級市場莊家必須所有時間都在交易現場。一級市場莊家每年只須到場至少天數（目前是210天）的指定小時數。一級和二級市場莊家都可在其未被任命的有限數量的期權中選擇充當提名市場莊家。提名市場莊家承擔較少的法律責任，只有當交易所官員要求時他們才為市場出價。

每種股票期權都要有至少三名市場莊家的支持，其中至少一名是被任命的市場莊家。本交易所未規定每種股票期權市場莊家數量的上限。

監察員與價格報告員

每一個交易場都由一或多名LIFFE監察員監視。監察員監控交易以確保其執行符合本交易所規則與交易程序，同時，監察員持續監視合約交易的價格水平，並通過麥克風將此信息傳給價格報告員。

價格報告員輸入價格，更新本交易所場內布告板上的信息和輸入報價媒體系統的信息。這樣，交易期間的價格變化就顯示在交易場四周的報價板上，也通過報價媒體⁴傳播到世界各地。

⁴載有LIFFE價格信息的報價媒體名單在附錄C中。

監察員也在本交易所的APT控制室監控APT系統上的交易。