



世界各國 期貨市場管理

祝合良 姚东旭 迟建华 编著

THE WORLD MARKET SERIES

中国大百科全书出版社

内 容 提 要

本书比较详尽地论述了世界期货市场管理的基本内容。首先对世界期货市场管理作了概括性的介绍；然后论述了期货市场具有普遍性的三级监管体系，并着重介绍了美国、英国、日本、新加坡和中国香港等国家和地区的期货市场管理模式；接着详尽地论述了期货市场的业务管理；最后对期货市场的管理法规作了一定的阐释。



Jm126/c5

《世界市场全书》序言

现在奉献给广大读者的百卷本《世界市场全书》，是在我国遵循着邓小平同志理论和路线，创立有中国特色社会主义市场经济体制的历史时期，为了借鉴和利用当今世界主要国家和地区的市场经济、市场体系的正反两面经验所作出的科学性的介绍、分析和评价。

在现代市场经济体制中，市场及其机制（主要如供求机制、价格机制、竞争机制）是资源配置的基本手段，对国民经济的发展发挥着极其重要的支配性作用。但是，各国的历史都表明，市场经济及其机制本身也有“失灵”、“缺陷”和“危机”，因而国家干预、宏观调控、社会保障，普遍为各市场经济国家所采用。所以现代市场经济，可以说是与这三个方面相结合的市场经济。在这里，国家干预的作用，不是削弱市场经济及其机制，而是弥补其“缺陷”，并给予政策导向，让市场以及市场机制更充分地发挥其作为社会资源有效地配置的基本作用。经过长达数百年的发展，特别是二次大战以来，随着科技、信息、交通的迅速进步和经济、金融日益全球化，市场经济

和市场体系日臻完善。一方面,消费市场、资本市场、劳动市场、技术市场、货币市场、信息咨询市场等高度发达;另一方面区域市场、国内统一市场和世界市场多层次交错联系。市场机制运作和交易过程也更趋向有序化了。

审视现代市场经济体制发展的新情况、新特点,根据我国社会主义市场经济体制发展的现实,《世界市场全书》的编者颇具匠心,把全书前五卷的主题分类定为:世界商品市场、世界金融市场、世界劳动市场、世界技术市场与信息咨询市场和世界文化市场。这五卷展示了世界各国和我国台湾、香港地区异彩纷呈的市场体系。全书的后五卷,则以世界市场形式、世界市场营销、世界市场管理、世界市场制度、世界市场组织为主题,详述了现代市场经济中市场操作规范、市场管理体制、市场运营机制和运行过程。所有这些,可以说是构成了一幅世界市场的“清明上河图”。

当今世界各具特色的市场经济模式的形成与发展,都不是一蹴而就的。无论古典市场经济体制向现代市场经济体制的过渡,还是现代市场经济体制自身的不断改革,无不经历过艰难曲折,无不遭受过挫折失败。正是经过不断实践不断探索,一些较为发达的市场经济体制才得以逐步崛起。《世界市场全书》设立的每一主题中,都展示了世界各国和我国台湾、香港地区在建立和发展各自的市场、市场体系过程中的成败得失。所有这些,对于

我国社会主义市场经济体制的建立和发展将会有所借鉴。

不同国家的市场经济体制是不可能完全类同的,单纯的模仿是不可能建立起有效的市场经济体制的。即使在社会制度相同的国家,由于各国国情不同,最终形成的市场经济模式也是有极大的差异的。从我国国情出发,走社会主义现代化道路,注重借鉴、比较,立足创新、实践、总结,这应该是我们发展具有中国特色的社会主义市场经济的正确态度和方法。这正是百卷本《世界市场全书》的宗旨吧。

《世界市场全书》各卷的主题和内容注意务实性、知识性、针对性、普及性和可读性;并且还介绍了一些以前我们了解不多、甚至有所误解的问题。对于开阔我们的思路,拓展我们的视野,如果能有所帮助,将是对编者们的最大鼓励。

《世界市场全书》是在一批老专家和出版家的指导下由一批中青年学者和出版者分工主笔完成的。这是继我国伟大的文化工程《中国大百科全书》完成后,中国大百科全书出版社在编辑出版大型系列丛书方面的一次有益的尝试,我衷心祝愿并确信这一尝试会获得成功。

汪道涵

1995年5月16日

目 录

世界各国期货市场管理

一、世界各国期货市场管理概述	1
1. 期货市场管理的必要性	1
2. 期货市场管理的内容	4
3. 期货市场管理的手段	9
4. 期货市场管理的体制	9
5. 期货市场管理的核心	11
6. 期货市场管理的特点	14
二、期货市场的管理体系	17
1. 三级管理体系概述	18
2. 期货交易所的自我监管	21
3. 期货市场协会的自律性管理	35
4. 期货市场的国家管理	42
三、期货市场业务管理	56
1. 期货商的管理	56
2. 期货交易运作过程的管理	82
3. 期货市场的财务管理	100

一、世界各国期货市场管理概述

1. 期货市场管理的必要性

期货市场是在现货市场的基础上,以远期合同交易为雏形而发展起来的一种高级市场组织形式。如今,它与现货市场、远期合同市场互为耦合、互为补充,构成了市场体系的一个子系统,共同促进了世界市场经济的发展。期货市场的发达程度,已成为衡量一国市场经济发达程度的重要标志。

期货市场虽以现货市场为基础,以远期合同市场为雏形,但它一经产生,便具有不同于一般市场运作的基本特征。这些基本特征可概括为3大方面,即交易的投机性大、风险性高、流动性强。正是这3大基本特征,形成了要求加强期货市场管理的根本原因。期货市场交易投机性大、风险性高、流动性强的原因是什么呢?

第一,期货交易是一种杠杆交易,即交易者只需交纳10%左右的资金,就可以做100%全额交易,因而具

有以小博大的特征,很符合投机者的口味。因此,期货交易容易吸引投机者进入期货市场,从而增大了期货市场的投机性。

第二,期货交易不是一般的商品交易,而是期货合约(或期权合约)的交易。这就意味着,对于进入期货市场的交易者来说,是否拥有商品和是否准备拥有商品无关紧要。只要交易者符合入市的基本规定和拥有足够的资金,就可以做期货交易。因而,期货交易者可以来自各行各业。由于期货市场对入市者没有过多的要求,期货市场便成为一个大众化的场所。从而,使得期货交易流动性高,价格瞬息万变。

第三,在期货交易中,多数交易者进行期货交易的目的,不是为了获得期货商品,而是通过期货商品价格的变动之差,获得差价利润,以达到保值或赚取价差的目的。因此,期货交易实质上是一种资金流动,是商流,而非物流,因而人们常称之为“虚拟交易”。在期货交易过程中,通过先买后卖,或先卖后买的对冲交易行为,便可以了结一切交割义务。因而,在期货市场中,买空卖空司空见惯,投机非常盛行。

第四,期货交易实行每日结算制,即期货交易每天都会由结算部门为交易者结算交易头寸,得出每天的盈亏状况。如果当天的亏损状况低于维持保证金的水平,交易者就会得到追加保证金的通知,要求在规定的时间内(通常为24小时)内缴纳追加保证金。如果不能及时追

加保证金,交易者的期货头寸就会被强行平仓,交易者也就被强行赶出期货市场。因此,期货市场是一种短期投资,风险很大,对交易者身心、财力、能力、胆识等各方面都有较高的要求。如前所述,期货交易实行杠杆交易,且流动性高,价格瞬息万变,再加上这里的每日结算制,就要求交易者时刻注意行情的变化,并准确把握行市的走势;否则,一旦判断失误,损失将极为惨重。这就是其高风险性所在。

可以说,这4个方面是导致期货市场交易具有投机性大、风险性高和流动性高的主要原因。不难看出,要确保期货市场这种高级市场组织形式的正常运作,没有严格的管理制度、得力的管理手段是根本不行的。

除上述外,下列情况的存在也要求加强期货市场的管理。一是投机者在期货市场散布谣言,影响市场;二是多个投机者联手操作,垄断期市;三是投机者勾结经纪人作预约交易或虚假交易;四是经纪公司与交易者对赌;五是经纪人谎报市价,欺骗客户;六是经纪人与交易所工作人员联合作弊;七是经纪人不及时执行客户指令;八是经纪人对客户作各种不正当的允诺;九是投机者相互逼仓;十是交易所任意降低保证金比率。

凡此等等,期货市场易出现的这些问题,也要求当局必须加强期货市场的监管工作。

从世界各国的实践来看,只有加强期货市场的管理,才会有期货市场正常而健全的运行,才能保证市场

的竞争性、公平性、公正性,才能保护投资者的利益,才能发挥期货场所具有的价格导向和风险转移的功能。否则,期货市场就会成为一个赌博地,最终走向消亡。

2. 期货市场管理的内容

期货市场管理的内容是非常繁杂的,这里我们从两个角度来加以论述。

(1) 从期货市场运作的全过程看

期货市场的管理归纳起来有以下几个方面:

①期货市场合约的管理。由于期货交易是期货合约的交易,因此,对期货交易的客体期货合约进行管理,理所当然地应成为期货市场管理的内容。期货市场的合约分为期货合约和期货期权合约(简称期权合约),因而,对于期货市场合约的管理,实质上包括对期货合约和期权合约的管理。从世界范围内看,对这两种合约管理的基本内容如下:

第一,合约设计要求标准化、科学化和简单化。所谓标准化,指同种商品期货合约与期权合约内容各自要求相同。通常作为标准化的期货合约,内容应包括如下要项:一是交易单位;二是最小变动价位;三是每日价格最大波动限制;四是合约月份;五是交易时间;六是最后交易日;七是交割等级(金融期货商品合约无);八是交割

方式。而作为标准化的期权合约应包括如下要项：一是交易单位；二是最小变动价位；三是敲定价格；四是每日价格最大波动限制；五是合约月份；六是交易时间；七是最后交易日；八是交割等级（金融期货商品合约无）；九是合约履行日；十是合约到期日；十一是交割方式。

期货合约与期权合约只有具备上述标准化的条款，才能够方便交易，才不会引致纠纷。所谓科学化，是指期货合约与期权合约设计的内容，必须在科学的调查研究和充分的论证基础上才能加以规定。所谓简单化，是指期货合约与期权合约设计要简单易行，不能含糊不清。例如，交易单位这一条款的设计，要简单易计，方便运输包装。

第二，期货合约与期权合约的设计要兼顾投资人的权益和商业上的实用性。也就是说，设计出来的合约既要吸引投资，又要使之起到回避风险和价格发现这两方面的目的。这两种目的不可偏废，否则就会出现偏差。

第三，由交易所开发和设计出来的期货与期权合约，必须经主管部门批准，方能作为范本上市交易。这一管理举措，旨在确保合约上市的合法性和投资人利益。

②期货市场参与者的管理。期货市场参与者，按照期货市场的组织体系，可分为交易者、经纪商、交易所和结算所 4 大部分。对这 4 部分的管理，是期货市场管理的主要方面。

第一，对交易者的管理。期货市场上的交易者，通常

根据其入市的目的不同,分为套期保值者和投机者两大类。对这两大类交易者的管理,主要体现在3方面。一是开户时,对其资格严格审查。不符合规定者,绝不准开户入市。二是对其入市和入市交易后的资金加强监管。进一步讲,只有缴纳规定的初始保证金开户时,才准入市;入市交易后,根据每月的结算盈亏状况,决定是否要求交易者缴纳追加保证金。对于要求缴纳追加保证金而不及及时缴纳者,则强行平仓其期货头寸,使其退出期货市场。三是对交易者的交易行为进行监管,严禁各种非法交易行为出现。通过这3个方面的管理工作,确保交易者在期货市场上合理而合法地进行交易活动。

第二,对经纪商的管理。完善的期货市场经纪商一般由期货佣金商(在中国称为期货经纪公司)、介绍经纪人(或中间商)、经纪商代理人、场内经纪人、商品合资基金经理、商品交易顾问等几方面构成。对这些经纪商,都有相应的法律规定。一般地,都要进行注册登记;都有各自的业务范围规定;都有相应的权利和义务规定。由于经纪商是期货市场的中介,是联结客户与交易所的桥梁和纽带,他们的这种中介地位,决定了加强对他们的管理非常重要。至于各类经纪商的法律规定,从业范围、应尽职尽责、应有权利等方面的管理内容,将在本书第三部分加以评述。

第三,对交易所的管理。交易所是期货市场的支柱形式。期货市场的健康发展,离不开对交易所的管理。事

实上,从期货市场产生时起,交易所就十分重视自身内部的管理工作。可以说,期货交易的管理工作,是从交易所内部开始的。因此,交易所的自我管理是期货市场管理的基本环节。但交易所的自我管理,毕竟有局限性,尤其是股份制的交易所,往往易着眼于自身的利益来施行管理制度。因此,国家对交易所的管理便成为必要。通常,国家对交易所的管理都设有相应的权力主管机构和相应的立法制度。

第四,对结算所的管理。结算是期货交易的重要环节。结算部门除承担每天的结算工作以外,还担负着履约的保证和财务上的保障之责。因此,在一些发达国家的期货市场上,都设有专门的结算所,只不过在隶属关系上有所差异。通常可分为两大类:一类是以美国为代表的共同型结算所,即结算所是交易所的一部分,直接隶属于交易所。结算所的构成与交易所的构成极为相似。这种结算所只处理所隶属的交易所中达成的交易的清算事宜。另一类是以英国为代表的独立型结算所。这种类型的结算所不隶属于某一个交易所,而是为多个交易所服务,承担多个交易所的结算工作,自身作为一个独立的组织机构而存在。无论哪种类型的结算所,在设立上都非常严格。对于充当结算所的会员单位也有严格的规定。一般地,充当结算所的会员单位要有相当大的财力;一般不得以个人名义入会,必须以公司的组织形式加入。此外,充当结算所的会员,必须首先是交易所的

会员。

③期货市场交易行为的管理。期货市场交易行为的管理,贯穿期货交易的全过程和所涉及的当事人。对此,各国都有相应的法律、法规和规章制度。对交易者哪些是合法的交易行为,对经纪人哪些是合法的经营行为,对一般工作人员哪些是合法的从业行为,都有相应的规定。同时,对哪些是非法行为,哪些是禁止行为也有明文规定。

(2)从期货交易的范围看

期货市场的管理可分为两个方面:

①商品期货市场的管理。商品期货市场的管理又可分为对农产品、林产品、畜产品、食品、矿产品、能源产品、化纤品等期货市场的管理。

②金融期货市场的管理。金融期货市场的管理主要分对外汇、利率和股票指数3种期货市场的管理。

从期货交易的发展史来看,商品期货市场的发展先于金融期货市场的发展,因此,对金融期货市场管理的方法和措施,大多沿用对商品期货市场管理的方法和措施,金融期货市场的管理体系与商品期货市场的管理体系也相一致,都遵循三级管理体系,即政府管理、行业管理和交易所自我管理三级既分工又协作的统一管理体系。由于各国国情不同,在政府管理层中,对商品期货市场和金融期货市场的管理机构在设置上有所差异。

3. 期货市场管理的手段

期货市场管理的手段主要包括行政、经济和法律的手段 3 个方面。为有效地施行行政管理职能,各国都有相应的期货市场行政主管机关。为有效地贯彻经济的和法律的手段,各国都设有相应的仲裁机构和颁布了相应的期货市场法律、法规条例。如美国有《期货交易法》、日本有《商品交易所法》、新加坡有《金融期货交易法》等等。通过这些法律的制定和颁布,做到使期货市场的管理有法可依。对于违法的行为予以行政的或经济方面的处罚。

期货市场是一个高度法制化的市场,没有相应的法律、法规和条例,期货市场就没法运作。同样,在有了相应的法律、法规和条例之后,期货交易者和期货从业人员如果不了解它,不运用它,也是不能在期货市场立足的。对于期货市场的管理人员来讲,更应精通期货市场的法律、法规和管理条例。只有这样,高风险的期货市场才能被管理得有条不紊、正常运作。从这个角度来讲,期货市场的管理,最主要是运用法律的手段来促进这个市场的正常发展。

4. 期货市场管理的体制

从世界范围来看,无论是期货市场发达的国家,还

是期货市场起步较晚的国家,对期货市场的监督管理大都是分 3 个层次进行的,即交易所的自我监督管理层,期货行业协会的自律协调层,政府的宏观管理层。

交易所的自我监督管理层,是整个期货市场监督管理体系的基础。交易所的会员单位用他们自己制定的规则约束自己的行为。这种自我管理往往比任何法律、法规更有效用、更有针对性。因为任何会员也不想违背自己制定出来的规则,用自己制定出来的规则惩罚自己。交易所自我监督管理的依据是交易所制定的交易规则。交易所制定的交易规则是详尽而具体的。如世界期货交易的发源地芝加哥期货交易所的交易规则达 3000 多条,数百页之多。如今,已成为世界众多交易所制定交易规则的范本。

期货行业协会的自律性管理,是期货市场管理的中观协调层。它是国家宏观调控管理的得力助手,是期货商与政府相联系的重要桥梁和纽带。期货行业协会的性质,与市场经济条件下的其他行业协会性质一样,都是民间性的中介组织,而非政府行政部门的附属物。但它具有自己的特色。如期货行业协会的自律性管理极为严格;期货中介组织,不参加期货行业协会就没有资格进入期货市场;期货经纪人不通过期货行业协会举办的资格认证系列考试,就不能成为合法的期货经纪人;期货行业协会虽不由官方指定,但又带有一定的官方色彩。在一国境内,期货行业协会往