

QIHUO YU QIHUOSHICHANG FALVZHIDU YANJIU

巫文勇 著

期货与期货市场 法律制度研究

第三卷

总第1000号



法律出版社
LAW PRESS·CHINA

QIHUO YU QIHUOSHICHANG FALVZHIDU YANJIU

期货与期货市场 法律制度研究

巫文勇 著



法律出版社
LAW PRESS CHINA

图书在版编目(CIP)数据

期货与期货市场法律制度研究 / 巫文勇著. —北京: 法律出版社, 2011. 4

ISBN 978 - 7 - 5118 - 1900 - 0

I. ①期… II. ①巫… III. ①期货交易—法规—研究—中国 IV. ①D922. 287. 4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 032759 号

期货与期货市场法律制度研究

巫文勇 著

责任编辑 周丽君
装帧设计 汪奇峰

© 法律出版社·中国

开本 A5

印张 11.75 字数 298 千

版本 2011 年 4 月第 1 版

印次 2011 年 4 月第 1 次印刷

出版 法律出版社

编辑统筹 独立项目策划部

总发行 中国法律图书有限公司

经销 新华书店

印刷 北京北苑印刷有限责任公司

责任印制 张宇东

法律出版社/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

电子邮件/info@lawpress.com.cn

销售热线/010-63939792/9779

网址/www.lawpress.com.cn

咨询电话/010-63939796

中国法律图书有限公司/北京市丰台区莲花池西里 7 号(100073)

全国各地中法图分、子公司电话:

第一法律书店/010-63939781/9782

西安分公司/029-85388843

重庆公司/023-65382816/2908

上海公司/021-62071010/1636

北京分公司/010-62534456

深圳公司/0755-83072995

书号:ISBN 978 - 7 - 5118 - 1900 - 0

定价:32.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

目 录

第一章 期货与期货市场的基本理论/1

第一节 期货交易的理论诠释及其法律特征/1

- 一、期货与期货交易的概念界定/1
- 二、期货与期货交易的法律特征/6
- 三、期货交易与其他相关交易的比较/12

第二节 期货市场的产生与发展对经济的影响/19

- 一、期货市场经济功能对世界经济的影响/19
- 二、期货市场经济功能演进对我国的启示/23

第三节 世界主要期货市场法制建设进程/27

- 一、国外主要期货市场法律制度的发展/27
- 二、我国期货市场法律制度的历史沿革/45

第二章 期货市场运行与监管法律制度/62

第一节 期货市场法律制度价值、理念与基本原则/62

- 一、期货市场法律制度的价值/62

二、期货市场法律制度的理念/66

三、期货市场法律制度的基本原则/68

第二节 国外期货市场法律制度改革与发展趋势/74

一、近期国外金融法律制度改革新趋势/74

二、金融法律改革对期货市场法律制度的影响/79

三、场外交易清算改革对期货市场法律制度的影响/84

第三节 我国期货市场法律制度改革与发展/86

一、我国期货市场法律改革的总体思路/86

二、我国期货市场法律制度改革的基本内容/92

三、改革我国期货市场监管机构的结构模式/97

第三章 期货市场主体法律制度创新与发展/109

第一节 期货交易所的功能及法律制度/109

一、期货交易所基本法律制度综述/109

二、我国期货交易所的组织机构/119

三、期货交易所的功能与主要职能/123

四、期货交易所的“非互助化”和国际化发展/127

第二节 期货结算机构的功能及法律制度/135

一、期货结算机构和期货结算机构的功能/135

二、期货结算机构的类型及实践选择/138

三、期货结算会员的资格、权利与义务/141

四、我国期货市场结算体制的改革/144

第三节 期货公司的功能及法律制度/151

一、期货公司与期货公司的设立体制/151

二、期货公司业务范围的法律规则/153

三、期货公司的运行规则/155

四、我国期货公司的若干制度性问题/161

第四节 其他中介机构的功能及法律制度/166

一、期货投资咨询机构/166

二、期货商品交割仓库/171

三、其他相关期货服务机构/175	
第五节 期货投资者的法律调整及利益保护/179	
一、期货投资者的概念界定与分类/179	
二、期货投资者的资格条件/181	
三、期货投资者的权利与义务/185	
四、期货投资者利益的法律保护/190	
 第四章 期货投资基金法律制度/193	
第一节 设立期货投资基金的意义与条件/193	
一、我国发展期货投资基金的必要性/193	
二、我国发展期货投资基金的制度条件/196	
第二节 期货投资基金的法律制度基本理论/198	
一、期货投资基金法律关系主体/198	
二、期货投资基金主体之间的法律关系/199	
三、期货投资基金发起与设立的法律条件/201	
四、期货投资基金监管法律框架/203	
第三节 我国期货投资基金立法若干问题/204	
一、完善基金持有人诉权制度/205	
二、基金持有人利益代表制度/206	
三、改革我国现行投资基金托管人制度/207	
四、改革基金持有人大会制度保障持有人权利/209	
 第五章 期货产品上市与交易法律制度/211	
第一节 期货期权产品的分类及比较/211	
一、期货产品的分类及法律特征比较/211	
二、期权产品的分类及法律特征比较/221	
三、国际期货市场品种演变特点/228	
第二节 期货产品设计与上市法律制度/229	
一、我国期货产品上市机制现状与问题/229	
二、国外期货品种上市的法律规制/234	

- 三、我国期货产品设计与上市机制改革/239
- 第三节 期货互联网络交易法律制度创新/242
 - 一、传统期货交易纠纷管辖权之规定/242
 - 二、网上期货交易对传统管辖权的冲击与影响/246
 - 三、网上期货交易纠纷司法管辖权的链接/251
- 第四节 涉外期货交易的管辖权与法律适用/255
 - 一、涉外期货交易法律纠纷的一般理论/255
 - 二、涉外期货交易纠纷的法院管辖权/257
 - 三、涉外期货交易纠纷的法律适用/260
- 第六章 期货市场主体违法责任制度/266
 - 第一节 期货市场主体民事法律责任/266
 - 一、期货市场主体民事责任的一般理论/266
 - 二、期货市场主体民事责任的构成要件/271
 - 三、期货市场主体的民事免责事由/274
 - 第二节 期货市场操纵行为民事法律责任/275
 - 一、期货市场操纵行为的理论诠释/275
 - 二、国外有关禁止操纵期货市场的法律实践/276
 - 三、我国有关禁止操纵期货市场的立法/281
 - 四、期货过度交易与市场操纵行为的比较/282
 - 第三节 期货欺诈性交易民事法律责任/293
 - 一、期货欺诈性交易的理论诠释/293
 - 二、国内外禁止期货欺诈性交易立法/295
 - 三、期货欺诈行为的表现形式及民事责任/299
 - 第四节 期货内幕交易行为民事法律责任/302
 - 一、期货内幕交易规制理念的诠释/302
 - 二、期货内幕交易行为主体的界定/307
 - 三、期货内幕交易行为主观过错的认定/310
 - 四、期货内幕交易的司法实践/313
 - 第五节 其他期货交易违法行为民事责任/315

一、指令执行错误的民事法律责任/315	
二、强行平仓的民事法律责任/319	
三、透支交易的民事法律责任/322	
四、证券公司提供期货中介业务民事法律责任/327	
第六节 期货市场主体刑事及行政法律责任/328	
一、期货市场主体刑事法律责任/328	
二、期货市场主体行政法律责任/335	
 第七章 期货市场主体民事责任追究机制创新/340	
一、创新期货市场主体责任追究机制的必要性/340	
二、创新期货市场主体责任追究机制的基本原则/343	
三、期货市场主体责任追究机制拓展与创新的内容/346	
 第八章 总结与展望/351	
一、总结/351	
二、展望/353	
 参考文献/355	
一、著作类/355	
二、论文类/360	
三、外文类/363	
 后记/365	

第一章 期货与期货市场的基本理论

第一节 期货交易的理论诠释及其法律特征

一、期货与期货交易的概念界定

期货,又称期货合约。“期货合约是指由期货交易所统一制定的规定在将来某一特定时间和地点交割一定数量和质量商品的标准化合约。”^{〔1〕}对期货交易有两种观点:一是买卖期货说。该说认为,期货交易就是交易者在期货交易所内进行期货买卖的行为。期货交易的客体就是期货,期货合同是一种高度标准化的买卖合同,合同的标的物为期货。二是买卖期货合约说。该说认为,期货交易就是在专门的交易场所对期货合约的竞价买卖。期货合约是期货交易行为所针对的对象,是期货交易的客体,也就是

〔1〕 徐洪才:《期货投资学》,首都经贸大学出版社 2008 年版,第 1 页。

期货交易的外在表现形式。^{〔1〕}该说为当今期货理论与实践通说。《新帕尔格雷夫经济学辞典》就采用了这一观点对期货交易进行定义:期货交易的特殊性在于其所买卖的都是标准化的、交易成本最少的、市场流动性最强的期货合约,这种合约的特殊性在于合约到期前可以多次转手买卖。^{〔2〕}

综合上述观点,期货交易是指交易双方在特定的交易场所进行的期货合约及其选择权合约买卖。期货交易者通过买卖标准化合约的方式,拥有标准化合约中所规定的在未来某一时间和地点,以某一特定价格买卖合约中指定品种和数量商品权利。由此可看出,投资者在期货市场中买卖的都是期货合约,各国期货市场或同一国不同的期货市场中的合约都不相同,但同一市场中买卖的某种期货合约的标准都是统一的。在期货交易时,期货交易双方不必在买卖发生时就交收实物,而是约定在未来某一时间和某一地点交收某种期货合约中约定的货物。期货市场交易的期货合约都是以张为单位,即买卖几张期货合约,每张期货合约上都会标明期货标的物的数量、质量等级、替代品的升贴水、交割地点、交割月份及最后交易日等标准化条款,这是期货合约的一般特点。期货价格则是在交易所以公开叫价方式产生的,期货投资者在交易所购买几张合约就可以在未来按照确定的价格购买或出售每张期货合约上载明的确定数量和品质的货物。

期货与证券有相似之处。由于期货合约的标准化和无记名特点,所以在转让时无须背书,使之为期货合约的连续买卖成为可能,因此加强了市场流动性,降低了交易成本,为期货交易价格发现和套期保值功能提供了基础。

(一) 期货合约的主要条款

各国期货市场或同一国的不同期货市场,期货合约并不完全相

〔1〕 施天涛、李旭:“期货交易概念之法理甄别”,载《法律科学》2000年第6期。

〔2〕 殷晓峰:《转型经济中的期货制度创新论》,经济科学出版社2001年版,第29页。

同,但其基本条款是一致的,如:

1. 合约名称。合约名称即标明某一种期货合约所交易的商品名称及其所属交易所的名称,如“郑州商品交易所白糖期货合约”。

2. 交易单位。交易单位是指期货合约所规定的商品数量和数量单位,如芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货合约的交易单位为5000蒲式耳,郑州商品交易所白糖期货合约交易单位为10吨。

3. 报价单位。报价单位是指投资者在期货交易所公开竞价过程中对期货合约所使用的单位,即每计量单位的货币价格,如我国国内白糖、大豆等期货合约的报价单位以元/吨表示。

4. 最小变动价位。最小变动价位是指在期货交易所公开竞价过程中,买卖双方报价所允许的最小变动数值。每次报价时价格的变动必须是这个最小变动值的整数倍,如大连商品交易所黄大豆1号期货合约最小变动价位1元/吨。

5. 涨跌停板幅度。涨跌停板幅度是指期货合约在一个交易日中的交易价格波动不得高于或低于规定的涨跌幅度,超过该涨跌幅度的报价将视为无效,不能成交。芝加哥期货交易所大豆期货合约的最大波动限制为每蒲式耳不高于或不低于上一交易日结算价30美分(每张合约1500美元),现货月份无限制,而大连商品交易所的大豆期货、豆粕期货的涨跌幅度为上一交易日结算价的3%。

6. 合约交割月份。合约交割月份是指期货合约到期交割的月份。商品期货合约交割月份的确定,一般由生产、储存、保管、运输和消费等特点决定。各交易所对期货合约交割月份的确定有多种方式,一般以固定月份为交割月,如芝加哥期货交易所大豆期货合约的交割月份为每年的1、3、5、6、7、8、9、11月;而大连商品交易所黄大豆期货合约的交割月份为每年的1、3、5、7、9、11月。

7. 交割日期。交割日期是指将合约标的物的所有权进行转移,以实物或现金交割方式进行平仓的时间。如芝加哥期货交易所大豆期货合约最后交割日为交割月最后交易日以后的第二个工作日,而大连商品交易所豆粕期货合约最后交割日为最后交易日后第4个

交易日。

8. 最后交易日。最后交易日是指某种期货合约在其交割月份进行交易的最后一个交易日,过了这个期限未对冲平仓的期货合约,必须进行实物交割。如大连商品交易所规定,大豆期货的最后交易日为交割月份的第10个交易日,芝加哥期货交易所大豆期货合约的最后交易日为交割月份15日的前一个工作日。

9. 交割等级。交割等级是由期货交易所统一规定的、对期货合约规定的基础产品进行质量等级划分,以便期货合约交易和交割。

10. 交割地点。交割地点是指由期货交易所统一规定的进行实物交割的指定交割仓库。一般来说,交割地点的确定主要考虑商品的生产、流动、储存和消费者等诸多因素。

11. 交割方式。交割方式是指采取实物交割或者是采用现金交割的方式,商品期货通常采取实物交割,有时也采用现金交割;而金融期货的交割方式则以现金交易为主。

12. 交易时间。交易时间因期货交易所所处的地理位置不同而有差别,但每个交易所都有严格固定的交易时间。一般每周营业5天,周六、周日和法定节假日休息。每个交易日分为两个盘:上午盘和下午盘。如上海期货交易所交易时间:8:55—8:59 集合竞价;9:00—10:15 第一节交易;10:30—11:30 第二节交易;13:30—14:10 第三节交易;14:20—15:00 第四节交易。

13. 交易手续费。交易手续费是期货交易所按成交合约金额的一定比例或按成交合约张数收取的费用。交易手续费的收取标准,不同的期货交易所不同的标准。如郑州商品交易所硬白小麦期货合约交易手续费为2元/手,而上海期货交易所铝期货合约交易手续费为“不高于成交金额的万分之二(含风险准备金)”。

14. 交易保证金。交易保证金是指投资者买卖期货合约时均须按照所买卖期货合约价值的一定比例(通常为5%~10%)缴纳保证金,作为其履行期货合约的财力担保。在持仓期间,期货交易所或期货结算机构要视现货价格变动情况,决定是否要求投资者追加保

证金。如大连商品交易所豆粕期货合约保证金为合约价值的5%，而我国金融期货交易所的沪深300股指期货合约保证金为合约价值的10%。

15. 交易代码。交易代码是为便于交易,对每一期货品种用数字或英文字母,或二者的结合进行编码。我国期货市场中,大豆合约为S、小麦合约WT、棉花合约CN,而沪深300股指期货为IF。

(二) 期货的种类

期货主要分为两大类:商品期货和金融期货。

1. 商品期货。商品期货是以实物商品为标的物的期货合约。商品期货历史悠久,种类繁多,主要包括农副产品、金属产品、能源产品和化工产品等几大类。其中农副产品主要有大豆、玉米、小麦、马铃薯、稻谷、花生油、大麦、黑麦、燕麦、大豆油、大豆粉、可可、咖啡、棉花、羊毛、糖、橙汁、菜子油、活猪、活牛、牛油、猪油等;金属产品主要有金、银、铜、铝、铅、锌、镍、钯、铂等;能源产品主要有原油、燃料油、汽油丙烷和天然气等;而化工产品主要有天然橡胶等。具体到各国,商品期货有很大的差异,以美国为首的期货大国将上述商品演绎出许许多多商品期货合约。除此之外,各国根据自身产品特点开发出一些其他商品期货,如美国期货市场的火鸡期货、日本期货市场的干茧、茧丝、生丝期货、菲律宾期货市场的椰子期货等。

2. 金融期货。金融期货是指以金融商品为标的物的期货合约。金融期货合约标的物不是实物商品,而是传统的金融商品,如证券、货币、汇率和利率等。与金融相关的期货合约种类繁多,但基本可分为三大类:利率期货、货币期货和股票指数期货。

第一,利率期货。利率期货是指协议双方同意在约定的将来某个日期按约定的条件买卖一定数量的某种信用工具的可转让协议,由于这些信用工具的价格跟利率水平的高低紧密联系,因此被称为利率期货。利率期货主要包括以长期国债为标的物的长期利率期货和以3个月短期存款利率为标的物的短期利率期货。

第二,货币期货。货币期货是指以汇率为标的物的期货合约,即

货币期货投资者之间达成协议,要求被交易的货币在将来的某一个固定的日期,按约定的汇率进行交割。货币期货是一种世界性的期货交易品种,目前国际上交易的货币期货涉及的币种主要有美元、英镑、日元、欧元、瑞士法郎、加拿大元、澳大利亚元等。

第三,股指期货。股指期货是以股票价格指数为依据的期货,其买卖的标的物是股票价格指数。即买卖双方根据事先的约定,同意在未来某一个特定的时间按照双方事先约定的价格进行股票指数交易的一种标准化协议。由于股票指数交易具有价格发现功能和套期保值功能,股指期货交易已经成为发达国家期货市场中最活跃的金融期货交易品种。

除上述各种期货品种之外,西方期货市场发达国家现在正在不断开发出一系列新的期货产品,如以天气指数、碳排放指数、物价指数等为标的物的期货合约。

二、期货与期货交易的法律特征

理论上对期货交易存在两种截然不同的观点:一是期货交易虽然有其特殊性,但由于其买卖的仍然是货物本身,所以仍属于传统的货物买卖范畴;二是期货交易已经超出了传统的货物买卖范畴,在交易过程中所产生的一系列特殊性已使其成为一类新的买卖行为。^{〔1〕} 理论上的争议,并不影响我们对期货交易的理解决:期货交易是指在依法设立的交易场所中,按照监管部门许可的方式签订合约,合约采取格式化和标准化的形式,合约在到期前可自由转让。期货交易的对象并不是合约中的标的物——商品的实体,而是记载商品实物的标准化合约,交易者进行期货交易的目的是转移价格风险或获取风险利益。基于这一理解,期货交易的法律特征主要体现在以下几个方面:

第一,交易的标的物不是商品物实,而是标准化的期货合约。期货合约是交易的对象,实物商品仅构成期货合同的基础,期货合约

〔1〕 佟强、辉鹤:“期货交易的若干法律问题”,载《中外法学》1996年第2期。

相对于其基础——实物商品来说是“衍生品”。买进期货合约,就是取得一种债权,即到时要求履行交付物品的权利;反之,卖出期货合约,则是要承担一种债务,即到时负有交付约定物品的义务。普通商品买卖,交易的是所有权,而非债权。期货合约作为其交易的对象与现货合约以及现货远期合约的差异还表现在其具有流动性。这种流动性差异产生的原因是期货合约的条款标准化,包括数量标准化、质量标准化、交割地点标准化、交易日期标准化,以及价位变动单位、涨跌幅度、合约张数限量、对冲规定、交割程序、提运日期、交割通知、付款方式、违约责任、检验程序、提运证书、检验费用等均标准化。

期货交易的目的是套期保值或获取风险利润。因此,大多数参与交易的人并不是为了真正将期货合约持到交割期限,而是在期货市场上反向买卖进行对冲,到期实际进行交割的仅为5%左右。期货交易的这种制度化设计,有助于避免每一次转手交易过程中的实物交割,而仅是将代表实物所有权凭证的期货合约进行交付。而期货合同条款标准化,可以避免期货合约转手时买卖双方就合约中的商品数量、质量、交货日期及地点进行繁杂的协商,极大地降低了交易成本,使得期货交易能够高效地进行。

第二,期货交易必须在依法设立的专门场所进行。虽然各国对进行期货交易的场所称谓并不完全相同,组织形成也有较大的差异,但一般还是以“期货交易所”或“商品交易所”命名。期货交易只能在专门的期货交易所里进行,而不能在场外交易,其目的是保护期货投资者的利益,减少期货市场风险,维护期货市场秩序。但是,并不是只要在期货交易所里进行的任何期货交易都是合法的,而只有在交易大厅,按照规定的交易规则和程序进行公开叫价才是合法的场内期货交易。应当注意的是,也存在场外期货交易的例子。如美国法律规定,期货交易所章程规定经美国期货管理委员会(CFTC)同意的非竞价方式进行的交易,则不适用于公开竞价规则,主要是:期货交易市场会员同时持有不同委托人的买卖委托单,如

果买卖的期货为同一交割月份或买卖同一选择权,并符合美国期货管理委员会颁布的第1.39号规则“(1)a. 在交易场内进行交易时,首先公开喊价此类委托单,且(A)以同一价格为买入要约及卖出要约,而均无承诺。若(B)卖出要约的价格较买入要约的价格为高,但不超出交易市场允许的最低价格变动,而均无承诺。b. 非于场内进行期货交易时,买入要约价与卖出要约价已贴于布告栏,且此类会员(A)依据买入委托单,将买入要约价贴于布告栏上,而于执行卖出委托单时附带承诺此类买入要约以及承诺与其贴示的买入要约价相等或较高的买入要约价。或(B)依据卖出委托单,将卖出要约价贴于布告栏上,而于执行买入委托单时,附带承诺此类卖出要约以及承诺与其贴示的卖出要约价相等或较低的卖出要约价。(2)此类会员于交易市场指定代表在场监督时执行此类买、卖委托单,且以适当的说明文字或符号清楚在其交易卡上区别此类交易,注明执行交易的时间并迅速将此记录交付交易所代表核对、签名。(3)此类交易市场永远保持一份记载每件交易的记录,记载交易日、执行交易日、执行时间、数量,若有适用时,记载选择权标的商品为期货合约或实体物、价格或权利金、买权或卖权、行使权。(4)接受委托单的期货经纪商及执行交易的会员,除因担任受托之外,均对此项交易无其他利害关系存在。(5)不视为冲销执行委托单。”除此之外,在期货换现货的情况下,允许期货交易的场外进行。但是,我国不允许这种场外期货交易行为。2007年3月颁布的《期货交易管理条例》第4条规定:“期货交易应当在依法设立的期货交易所或国务院期货监督管理机构批准的其他交易场所进行。”“禁止在国务院期货监督管理机构批准的期货交易场所之外进行期货交易,禁止变相期货交易。”

第三,期货合约的设计和上市依据专门的法律和程序进行。由于期货市场是一个保值与投机并存的市场,因其风险较大,涉及广大期货投资者的切身利益,并对社会经济稳定影响极大,所以各国对期货产品的设计、上市、退市都进行了立法规定。从全球范围看,

期货品种上市机制主要有审批制、核准制和注册制三种模式。审批制,即期货交易所在制定好某种商品的期货合约条款后,还要经过主管机关的批准,这种上市机制主要是刚刚建立期货市场的国家采用较多,如我国。审批制国家的期货主管机关对期货品种拥有独立的、绝对的决定权,审批制强调期货主管机关的实质管理,行政干预色彩较浓。核准制,是由国家对交易所开发期货品种的条件和程序制定统一的法律。交易所欲上市期货新品种,须根据法律准则规定的条件进行期货产品设计,并向期货主管机关进行申请,主管机关按照法律规则对其条件进行审查,只要符合法律的相关规定,主管机关就应批准。注册制,是指法律对期货交易所设计和上市新品种不做规定,只需期货交易所对拟上市的产品进行充分的研究和论证,无须主管机关批准,主管机关只是根据期货交易所报送的材料进行备案登记,将期货产品的设计和上市的权力完全赋予期货交易所。

无论是采用审批制,还是审核制或注册制的国家,期货合约条款只能由期货交易所设计是其共同的特点,这也与一般的民事合同有着显著差别。

第四,期货交易中合约所规定的商品较一般商品有差别。期货交易除交易的是期货合约外,期货合约所依托的基础性商品也有一定的限制,并非所有商品都能作为期货合约的标的物。根据世界各大期货交易所上市的品种来看,虽然具体交易的品种,有所差异,但是均有其共同点:(1)该种商品价格不受管制,完全由市场供求决定。期货市场的基本功能就是价格发现、套期保值,如果现货市场的价格不能充分市场化,价格的真实性就很难实现,期货市场的价格也就不能反映现货市场的真实价格变动。价格必须有较大的波动,否则也就没有套期保值的必要,期货产品也就失去存在的市场基础。(2)商品期货的标的物必须为种类物,其质量、规格、等级容易划分,并且易储存。标的物的品质、等级、规格要求能够明确划分,主要是为了届时履行期货合约的交割,防止违约情况的发生。