

境外资本市场重要法律文献译丛 ⑧

美洲卷

# 美国多德-弗兰克 华尔街改革与消费者保护法

(中英文对照本)

Dodd-Frank Wall Street Reform  
and Consumer Protection Act

(上册)



中国证券监督管理委员会 组织编译

境外资本市场重要法律文献译丛

美洲卷

# 美国多德-弗兰克 华尔街改革与消费者保护法

(中英文对照本)

Dodd-Frank Wall Street Reform  
and Consumer Protection Act

(上册)



中国证券监督管理委员会 组织编译



法律出版社

LAW PRESS · CHINA

## 图书在版编目(CIP)数据

美国多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法:全2册 / 中国证券监督管理委员会组织编译. —北京:法律出版社, 2014. 1

(境外资本市场重要法律文献译丛)

ISBN 978 - 7 - 5118 - 5312 - 7

I. ①美… II. ①中… III. ①金融法—法案—研究—美国 IV. ①D971.222.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 201781 号

© 法律出版社·中国

责任编辑/陈 妮

装帧设计/贾丹丹

出版/法律出版社

编辑统筹/财税出版社

总发行/中国法律图书有限公司

经销/新华书店

印刷/北京中科印刷有限公司

责任印制/吕亚莉

开本/787 毫米×1092 毫米 1/16

印张/64.25 字数/1439 千

版本/2014 年 1 月第 1 版

印次/2014 年 1 月第 1 次印刷

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 - 5312 - 7

定价(上、下册):780.00 元

(如有缺页或倒装,中国法律图书有限公司负责退换)

# 《境外资本市场重要法律文献译丛》

## 编 委 会

总 编：姚 刚

副 总 编：黄 炜

执行主编：李庆应 程合红 刘辅华

执行编委：杨文辉 王 强 李 霄 苏虎超

张政燕 陈黎君 尚 敏 何艳春

顾军锋 常明君 武建华 陈竹华

张朝辉 陈建新 张玲娟 张 圣

张 华 张松涛 郝 金 方 芳

孙晓雯 朱建新 崔 佳 郑维娜

# 《美国多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》

主 编：杨迈军

副主编：刘能元 席志勇

编 委：田 丰 鲍建平 杨 柯 雷晓冰

米 盈 王海洋 颜文俊 张 华

曲蓉晖 张翼飞

## 致 谢

上海期货交易所对本书的出版给予了大力支持!

## 译者说明

《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act)(以下简称《多德—弗兰克法》)是美国联邦政府为了应对2008年肇始于美国并迅速席卷全球的金融风暴而制定的一部大规模的金融改革法案。综观该法案的制定过程不难看出,美国政府在推行金融监管体制改革、弥补金融体系缺陷方面,可谓步履维艰。

2009年6月17日,奥巴马政府正式发布实施一系列全面彻底的金融监管改革措施,之后各大利益集团之间开始了长达一年多的激烈博弈,国会众议院和参议院分别于2009年12月11日和2010年5月20日通过了各自版本的金融监管法案。为协调立法分歧,两院任命了联席委员会,修改并形成了两院统一版本的《多德—弗兰克法》。2010年7月15日,参议院通过了该法案的最终版本。2010年7月21日,美国总统奥巴马在法案上签字,《多德—弗兰克法》正式生效。

这份鸿篇巨制的金融改革法案,标志着美国完成了历时近两年的金融改革立法,体现了美国对于金融危机爆发的原因的深刻反思,并由此开启了与新自由主义分道扬镳的金融监管路径。该法案不仅是美国在全球范围内率先针对危机中饱受诟病的金融监管体制建立的新规则,更是今后各国进行金融监管改革的新标尺,对美国境内以及全球范围的金融生态产生了深远影响。

### 一、《多德—弗兰克法》的立法背景

金融监管体制改革向来具有“危机指向”的特征,《多德—弗兰克法》的出台亦是一种事后立法改革的具体举措。

华尔街,这一曾经创造无数荣耀、辉煌与梦想的金融“麦加”圣地,几十年来一直引领着全球金融市场的发展方向,但却在2008年以其贪婪无度与极端不负责为全球金融体系带来了一次沉重打击。单就美国而言,在这场继大萧条以来最糟糕的金融危机中,800万个就业机会付诸东流,企业破产,房价下跌,个人储蓄蒸发……经济衰退的背后是实体经济与虚拟经济比例的严重失衡,是房地产资本泡沫的彻底破灭,是金融衍生工具的过度创新,是金融机构道德风险的肆意泛滥,是信用评级机构剧烈的利益冲突,而这一切的一切,将美国金融监管体制的内生性缺陷暴露无遗。

在金融危机爆发之时,美国“双线多头”的金融监管体制呈现出多种弊端,在这样一种“伞形”的金融监管体系下,监管机构之间的职能既有分工,又有交叉,多个监管

机构并存。此种模式在飞速发展的金融市场中,引发了监管重叠、监管真空和监管套利等情况,暴露出了诸多难以胜任市场发展现状的缺陷,如各监管机构之间协调性差,容易出现监管真空地带;各监管机构之间难以统一号令,不可避免地产生摩擦;针对混业经营体制而实行分业监管,容易导致重复监管;多重监管之下易催生监管套利行为;从整体上看,金融监管机构庞大,导致监管成本较高等。

在这种情况下,只有通过一场根本性的重大革新,才能消弭美国金融监管体系的结构性缺陷。而在此过程中,如何在不减损美国金融市场的全球竞争力的同时,重塑行之有效的金融监管机制,同时维持金融市场的稳定并保护金融消费者的合法权益,无疑是一场艰难的平衡。

回顾美国金融监管法律法规的历史变迁,可以发现其经历了一条在“管制与自由之间”、“金融监管与市场发展之间”不断寻求平衡点的曲折道路,美国的整个金融法制史就是一个“放松管制—加强管制—再放松管制—再次重构管制”的循环过程。

具体来说,在20世纪30年代的大萧条背景之下,罗斯福总统颁布了具有里程碑意义的《格拉斯—斯蒂格尔法》,将投资银行和商业银行分离,逐步形成分业经营、分业监管的格局,美国金融发展逐渐法制化和机构化;此后,面对20世纪70年代开始的产业空心化和滞胀局面,美国国会于1999年通过了《金融服务现代化法》,打破了分业经营的界限,以“效率与竞争”的理念整合了美国的金融法律体系,放松管制成为这一时期的主要趋势;在金融实践的新自由主义舞台上,美国金融机构的经营规模越来越大,金融创新越来越多,在市场份额迅速扩张的乐观局面下,酝酿着不断累积的系统性金融风险,终于在2008年全面爆发。

这场监管放松与金融自由化的“滑铁卢”所带来了巨大灾难,直接催生了《多德—弗兰克法》,其方向直指“重构管制”。

## 二、《多德—弗兰克法》的主要内容及特点

《多德—弗兰克法》充分体现了后危机时代美国金融监管理念和监管模式的变革方向,篇幅宏大、规定细致,共设16编,1600多条规定,文本多达2300多页。该法案对包括银行、证券、保险、对冲基金、信用评级机构、交易商、投资咨询机构、会计制度、上市公司等在内的金融体系运行规则和监管架构进行了全面改革与修订。

《多德—弗兰克法》的核心宗旨主要体现在以下两方面:其一,改变目前超级金融机构“太大而不能倒”的局面,有效防范系统性风险;其二,保护金融市场中的弱势群体,避免金融消费者受到欺诈。

围绕系统性风险和消费者金融保护两大核心问题,法案从系统性风险、消费者金融保护、重构原有监管机构和监管职能、提高对“具有系统重要性”金融机构的监管标准、填补关于对冲基金等金融行业的监管空白、对证券化及场外衍生品金融市场进行规范和约束、严格银行资本金监管和业务监管、华尔街高管薪酬监管等几个方面对现有监管规则进行了调整和改革。

在金融监管机构方面的改革,主要体现为以下三方面:

其一,设立了金融稳定监督委员会(Financial Stability Oversight Council)。该法案规



定,由财政部部长担任主席,领导 10 名成员设立金融稳定监督委员会,负责监测和处理危及全美金融稳定的系统风险金融。金融稳定监督委员会有权认定哪些金融机构可能对市场产生系统性冲击,从而在资本金和流动性方面对这些机构提出更加严格的监管要求,并识别、审查具有系统重要性的金融市场服务平台及各类金融活动,促进市场秩序、消除美国金融体系稳定所面临的潜在威胁。

其二,成立了金融研究办公室(Office of Financial Research)。法案规定,在财政部管辖下再成立金融研究办公室,此办公室旨在为金融稳定监督委员会及其附属机构提供行政、技术、预算分析等服务。办公室由数据中心和调查分析中心构成,有权利制定管制措施以及收集报告、数据和信息,无须国会批准。

其三,新建消费者金融保护局(Bureau of Consumer Financial Protection)。在美国联邦储备委员会下新设消费者金融保护局,并赋予其在规划和执行消费者金融产品和服务标准时的广泛的实质性权力。消费者金融保护局负责对提供信用卡、抵押贷款和其他贷款等消费者金融产品及其服务的金融机构实施监管,还被授权根据金融产品和服务的特征来制定披露相关信息规则。该局接受美国总审计局的审计,并且每半年得向参议院银行委员会和众议院金融服务委员会汇报。

除了这三个机构的新设之外,《多德—弗兰克法》还对现有的监管机构进行了一系列改革及职能的重新定位,明晰界定各自的职责,以防止出现监管竞次的局面。

在具体内容方面,该法案的修订主要涉及以下几方面:

其一,终结金融机构“太大而不能倒”(too-big-to-fail)现象,停止政府救市。具体措施包括:当金融机构经营失败时,对其采取安全的清算程序;规定新的严格的资本金充足率及流动性要求使金融机构自觉不宜过大;更新美联储的权力,允许其提供系统范围内的支持,但不再扶持个别金融机构;建立更加严格的标准和监督体系以保护美国经济、消费者、投资者和企业的利益。

其二,杜绝不公平、欺诈性的金融产品或金融活动,打击隐蔽费用、条款滥用等欺骗行为,确保消费者获取信用卡公司、房地产抵押贷款经纪人、银行等金融机构提供的有关贷款或其他金融产品的详尽信息,以保护消费者权益。

其三,改进金融监管法规,采纳“沃克尔规则”,限制大金融机构的投机性交易,禁止银行或拥有银行的机构从事违背客户要求的自营交易或投资套利基金,限制银行持有的最大负债额,以保证银行机构资产结构合理和管理制度完善。

其四,强化金融衍生产品交易管理,剥离掉期业务与场外市场场内化。法案对于美国银行设立私募基金、对冲基金,信用卡消费等方面作出了诸多限制以及规定,禁止联邦政府救济任何掉期交易企业或从事任何掉期、证券支持掉期交易或其他交易活动,要求场外金融衍生产品交易通过集中清算系统完成,防止金融体系出现不当风险行为。

其五,改革保险监管,迈向全国集中统一监管模式。法案规定由美国联邦政府对保险业进行集中统一监管,而不再由各州分散监管。法案试图在保险监管的两个领域,即保险市场和再保险市场设立全国统一标准。

其六, 规制公司高层薪酬水平, 在公司高层薪酬待遇方面, 为股东提供发言权, 使其对高层薪酬水平和高管解职补偿费等方面取得不具约束力的投票权, 进一步完善公司治理。

### 三、《多德—弗兰克法》的现实意义与启示

《多德—弗兰克法》是美国金融体制立法上的一项历史性革新, 通过对该法案具体内容的梳理, 可以看出其在重构美国金融监管体系的努力中所遵循的思路, 即注重宏观审慎监管、严格金融监管标准、扩大监管覆盖范围以及强调跨机构协调监管。

就宏观层面而言, 法案基于对金融市场本质的思考, 对金融市场的功能重新进行了定位, 推动了金融机构向传统业务的回归。就微观层面而言, 法案对金融机构的非审慎行为进行了纠正, 强调了将所有具有系统重要性的金融机构纳入宏观审慎的监管框架之下, 对有系统性风险的金融机构, 提出了更高的资本充足率、杠杆限制和风险集中度要求, 还对银行自营交易及高风险的衍生品交易进行了更为严格的限制, 并将此前缺乏监管的场外衍生品市场、对冲基金、私募基金等金融市场参与者纳入了监管视野。

事实上, 该法案并没有全盘否定 20 世纪以来的金融自由化思想和放松监管模式, 而是透过危机认识到金融监管结构中的弊端和不足, 有针对性地调整监管架构和创设监管规则, 从而使美国现行的金融监管制度能够适应金融体系的新变化, 以防范金融体系中新变化可能带来的风险。的确, 绝对依靠监管或绝对信赖市场这两种极端的模式均不能创造出良好的金融体系, 只有在金融监管与市场力量中找到一个平衡, 才能更好地实现金融稳定、风险控制及高效率的金融发展。

《多德—弗兰克法》正是在保留过去 30 多年金融自由化的基本成果、确认市场化仍是美国金融业未来发展基本方向的前提下, 致力于改善和提高金融监管的技术和艺术, 并将其尽可能覆盖所有的金融产品和服务、所有的金融市场和所有的金融机构。

当然, 我们也应当认识到, 《多德—弗兰克法》的立法意图在于维持金融稳定, 但这仅仅是进一步实现金融发展的保障与条件, 而非最终目的。没有任何一种监管模式可以称得上完美, 这次金融体制改革也不例外。具体来说, 该法案依然存在种种不足, 如没有对真正引起危机的房利美和房地美进行约束, 出于对美国房市稳定的考虑, 两房问题成为此次改革中的空白区域; 而且此法案仅仅确定了改革的框架, 其具体实施还有待相关监管当局制定进一步的细则。但是, 金融监管具有天生的滞后性, 在具体问题暴露出来以后, 监管者要对此进行逐步调整和完善, 构建出一个比此前的金融监管制度更为适合的整体框架, 达到促进金融市场健康、有序发展的基本要求。公允地说, 只要在一次改革中能够为上一阶段金融体系新发展所带来的负面效应提供些许有益的解决方案, 那么这次改革的价值就不容低估。

### 总译校:

吴志攀,北京大学教授、博士研究生导师,中国法学会副会长,北京大学党委常委、常务副校长、法律总顾问,兼任北京大学亚太研究院院长、北京大学金融法研究中心主任,最高人民法院专家咨询员。北京大学法学博士,美国哈佛大学法学院访问学者,美国艾森豪威尔基金会学者。出版《金融法概论》、《国际金融法》等十余部专著。

### 审校人员:

罗培新,华东政法大学国际金融法律学院院长、科研处处长,教授、博士研究生导师。北京大学国际金融法专业博士,中国社会科学院法学所博士后,美国耶鲁大学、英国牛津大学访问学者。国家教育部新世纪优秀人才、上海市第三届十大“优秀中青年法学家”。在《中国社会科学》、《中国法学》、《法学研究》发表论文若干篇,出版专著、译著 10 多部。

宋金莹,北京思必锐翻译公司译审。通过全国翻译专业资格英语一级笔译考试。北京外国语大学高级翻译学院翻译硕士、中国人民大学法学学士、南开大学英语语言文学学士。曾就职于司法部司法协助交流中心、司法协助与外事司,担任高级翻译。负责审校《美国多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》第一章到第八章、第十章到第十六章以及最后的统稿工作。

### 翻译人员:

瞿乃明,法国巴黎高等翻译学院翻译学硕士、法国巴黎第九大学国际企业管理硕士、台湾大学经济学学士,北京优笔客翻译中心总经理。主要翻译作品有《欧盟金融工具市场指令》、《中国证监会 2011 年年报》、《美国商品交易法》、《美国证券交易委员会自身组织与通用规章》、《欧盟金融监管体制改革法规汇编》、《欧盟证券监管法规汇编》和《欧盟另类投资基金管理人指令》等。

艾飞,北京大学法学院法学学士。2007 年通过中国司法考试,北京优笔客翻译中心质量经理。主要翻译作品有《美国商品交易法》、《美国证券交易委员会自身组织与通用规章》和《欧盟证券监管法规汇编》。

董雷召,天津外国语大学英美文学学士、南开大学法学院法律硕士。2005 年通过中国司法考试,北京优笔客翻译中心专职译者。主要翻译作品有《美国商品交易法》和《欧盟另类投资基金管理人指令》等。

福宇,北京外国语大学英语学士。曾任北京优笔客翻译中心专职译者,现任中国铁建国际集团有限公司专职译者。主要翻译作品有《美国证券交易委员会自身组织与通用规章》。

范一,中国政法大学中美法学院比较法硕士、中国政法大学法学学士。2007 年通过中国司法考试,北京优笔客翻译中心专职译者。主要翻译作品有《美国证券交易委员会自身组织与通用规章》。

冯永杰,烟台师范学院外语系英语学士,华东政法大学法律硕士。2009 年通过中国司法考试,曾任某知名律师事务所翻译部负责人,现任优笔客翻译中心兼职译者。

梁霏,美国纽约大学法学院法学硕士、中国人民大学经济学学士及法学硕士。曾

长期执业于国际律师事务所北京及香港分所,并任职诺基亚西门子通信和惠普中国区法律顾问。现任北京市君泰律师事务所合伙人律师。

周舒诞,美国波士顿大学法学院法律博士(J.D.)、上海外国语大学高级翻译学院翻译学硕士、中山大学中文系中国语言文学学士。现任国际律师事务所伦敦总部美国税法律师。主要翻译作品有《欧盟金融工具市场指令》和《美国商品交易法》等。

程宇凡,首都经贸大学法律学士。现任某美国律师事务所专职法律翻译。主要翻译作品有《美国证券交易委员会自身组织与通用规章》、《欧盟金融监管体制改革法规汇编》和《欧盟另类投资基金管理人指令》等。

钱淳,北京语言大学文学学士。北京优笔客翻译中心专职译者。主要翻译作品有《美国证券交易委员会自身组织与通用规章》等。

区欣,波兰什切青大学伊拉斯谟世界(Erasmus Mundus)硕士课程班学习欧盟法和欧盟指令,中山大学西方哲学硕士。北京优笔客翻译中心专职译者。主要翻译作品有《欧盟金融监管体制改革法规汇编》和《欧盟证券监管法规汇编》等。

# 总 序

中国资本市场是适应我国经济体制改革和对外开放的形势要求逐步建立发展起来的。为了有效借鉴境外成熟市场的制度经验,中国资本市场从成立伊始,就特别注重按照“立足国情,为我所用”的原则,不断学习、消化和吸收境外成熟市场的运行规则和监管制度。目前,中国资本市场现行有效的法律、法规、规章、规范性文件共 521 件,加上大量的交易所和协会的自律规则,基本形成了我国资本市场的法律制度规范体系。这些制度规范构建起一整套与国际通行原则基本相符的法律框架、交易规则和监管体系,有效维护了市场秩序,保证了市场功能和作用的发挥,保护了投资者的合法权益。

经过 20 余年的改革发展,我国资本市场进入了创新发展的新阶段。立足于服务实体经济发展的全局需要,重点解决资本市场自身结构不平衡、服务实体经济能力不足、为居民提供投资理财产品相对匮乏等突出现实问题,资本市场现有的以股票公开发行并在交易所上市交易为主的境内市场体系,将逐步发展成为一个公募与私募并重、股票与债券平衡、场内与场外协调发展的资本市场体系。与此相适应,需要进一步发展壮大财富管理行业,立足于功能监管的制度定位,统一资产管理行为规则,放松行政管理,增强创新活力。实现这样的改革目标,需要我们更加重视学习境外成熟市场的制度经验,充分借鉴境外市场有关私募发行、债权融资、资产管理、期货及衍生品等方面的法律制度,在尊重市场规律的前提下,大胆进行制度和机制创新,确保我们的各项制度适应和满足市场改革的实际需要。

坚持对外开放是中国资本市场改革和发展的一贯方针。在经济全球化深入发展的时代背景下,适应我国经济结构调整和经济方式转变和“逐步实现人民币资本项目可兑换”的金融对外开放的总体要求,中国资本市场必须以更加积极的态度参与全球经济竞争,提高在全球范围内配置资源,服务实体经济发展的能力。不论是支持境内企业到境外发行融资,鼓励境内机构和个人到境外进行证券投资,还是畅通境外企业到境内发行融资渠道,平等保护境外机构和个人到境内进行证券投资,都需要在立足国情的前提下,实现制度衔接互通,消除制度壁垒。特别重要的是,市场竞争首先是制度规则的竞争,增强我国资本市场的国际竞争力,一方面要确保我国市场通过制度规则体现法治环境吸引力,另一方面还要增强我国在涉及资本市场对外开放的国际规则

的制定中的话语权,增强我国在国际监管合作和跨境执法合作中的主动权。

同时,我们也注意到,2008年国际金融危机发生后,境外资本市场对监管体制、机制做了较为重大的调整,提出了不少新的监管要求,出台了不少新的法律文件。例如,美国制定了具有金融综合监管性质的《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》,英国则将原来集证券、银行、保险于一身的《2000年金融服务与市场法》修改成《2010年金融服务法》。对于境外相关法律制度的动态发展,需要及时掌握情况,借鉴有益经验,为进一步完善我国资本市场的基础性制度建设提供参考。

经过长期的努力,中国资本市场的制度借鉴和引进已经越过了概念化、碎片状的发展阶段,进入全面、系统、精细化的更高阶段。由于种种原因,对境外资本市场法律制度的介绍,无论是在法学界、法律界,还是在证券期货行业内,一直以来都存在及时性不够、系统性不足、权威性不强的情况。特别是翻译介绍的质量不高、精品不多,这在客观上影响了对境外经验的学习和借鉴。

为了适应资本市场学习借鉴境外制度经验的形势要求,中国证监会精选了境外资本市场国家和地区的重要法律文献,包括境外主要资本市场的重要法律、监管部门的监管规则、经典的司法判例、最新的资本市场立法成果以及相关法学理论权威著作等,组织翻译出版了这套《境外资本市场重要法律文献译丛》。译丛的翻译出版工作,在系统单位、部门和关心市场发展的专家学者的共同努力下,紧紧抓住保质量、出精品的关键环节,建立了“竞标择优确定翻译人员、知名专家评审保证翻译质量、适当报酬和学术声誉结合激励”的工作机制,落实“精选译题、精细翻译、精心审校、精致出版”的工作要求,是中国证监会打造国人了解国际资本市场法律制度权威平台的有益尝试。为此,愿以本文向参与丛书翻译、审校的国际金融、法律方面的专家和学者表示感谢,并与大家共勉,共同为建设起一个权利公平、机会公平、规则公平的资本市场而努力。

中国证监会  
2013年2月

# 序

党的十八大明确指出,树立社会主义法治理念,增强全社会学法尊法守法用法意识,提高领导干部运用法治思维和法治方式深化改革、推动发展、化解矛盾、维护稳定的能力。对期货与衍生品市场而言,法规就是市场的生命线,因此,加强我国期货与衍生品市场的法制建设,首先就是要学习、研究国际期货与衍生品市场的法规规则。2010年出台的《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法》(以下简称《多德—弗兰克法》)作为美国20世纪30年代后颁布的最大规模的金融监管改革法案,对全球期货与衍生品市场发展产生了深远影响。因此,对该法案进行翻译与学习对我国期货与衍生品市场发展具有重要意义。

近年来,世界经济正在发生深刻变化,全球经济的一体化进程加快,促使生产要素和金融资本在全球范围内快速流动,商品和各类金融资产价格剧烈波动,经济、金融体系中的不确定因素明显增多,与经济发展密切相关的汇率、能源、金属和农产品等价格大幅波动。在交易电子化与网络化的背景下,期货与衍生品市场交易量快速增长,已成为国际资本市场的重要组成部分。相较境外成熟资本市场,我国期货及衍生品发展不足的问题还很突出。“十二五”时期,中国资本市场应更好地承担起服务经济社会发展大局的历史责任,金融衍生品的发展可以大大拓展资本市场的深度,起到价格发现和风险管理的作用。但是,复杂的衍生品本身隐含风险。2008年肇始于美国华尔街并席卷全球的金融危机,已经让各国政府及监管机构充分认识到金融衍生品的高杠杆、高风险性和迅速的风险传递性。因此,完善金融衍生品市场法规,加强金融衍生品市场的监管是非常必要的。从美国2000年《商品期货交易现代化法》全面放松金融监管,到《多德—弗兰克法》对金融监管的再次重构历程中可以看出,金融衍生品市场的稳步发展需要完善的法律制度支撑和保障。

推动我国期货与衍生品市场由数量扩张向质量提升转变,对于保障我国经济战略安全具有重要意义。我国期货与衍生品市场发展较晚,是在学习、借鉴境外主要期货与衍生品市场经验的基础上建立并发展起来的,期货与衍生品市场法规规则也是在学习、借鉴境外主要期货与衍生品市场经验的基础上建立并发展起来的。因此,学习借鉴《多德—弗兰克法》等国际法规,促进我国期货与衍生品市场的法制建设与业务发展非常必要。

为防范系统性风险同时加大对投资者的保护,《多德—弗兰克法》从总体上加强

了对场外衍生品市场的监管力度,抑制过度性投机,立体化拓宽了风险控制制度和措施,同时注重不同风险类型市场间的风险隔离,通过适当放宽市场操纵等市场欺诈行为的认定标准,进一步加大对欺诈行为的打击力度,多维度加强了对市场安全的维护。这些新的监管思路和措施,对我国进一步发展期货与衍生品市场,完善监管制度有很大的启示意义。

此外,衍生品市场的国际化和电子化也进一步加剧了全球衍生品市场间的竞争,交易电子化越来越普及,几乎在世界任何一个角落都可以交易全球的产品。在交易标的、投资者与影响力等因素全球化的背景下,我国期货与衍生品市场与境外市场已存在被动的竞争关系,亟待通过“走出去”和“引进来”逐步完成期货市场的对外开放。在这个过程中,一方面需要完善相关制度与规则,为境内机构创造条件,使其逐步接近国际市场的运作标准;另一方面需要降低外资进入门槛,分阶段允许境外投资者进入我国期货与衍生品市场交易,积极构建一个稳定、有竞争力的衍生品市场。

为此,我们都要继续加大国内外期货与衍生品法规规则的研究力度,在深刻把握我国期货与衍生品市场发展规律的基础上,不断对我国现有规则、制度、机制进行调整,建立一套适合我国国情又与国际接轨的高效法规规则体系,通过法规规则和制度创新,带动业务发展,夯实我国期货与衍生品市场发展的制度基础。

杨迈军  
2013年9月



# CONTENTS

## 目 录