



上海期货交易所

SHANGHAI FUTURES EXCHANGE

期货与金融衍生品系列丛书

主编 杨迈军

# 新加坡期货市场 法律规范研究

上海期货交易所“境外期货  
法制研究”课题组 编著



中国金融出版社

责任编辑：张 驰

责任校对：张京文

责任印制：张 莉

## 图书在版编目 (CIP) 数据

新加坡期货市场法律规范研究 (Xinjiapo Qihuo Shichang Fali Guifan Yanjiu) / 上海期货交易所“境外期货法制研究”课题组 编著. —北京: 中国金融出版社, 2007. 1

(期货与金融衍生品系列丛书/杨迈军主编)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4227 - 2

I. 新… II. 上… III. 期货交易—法规—研究—新加坡  
IV. D933.922.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 015565 号

出版  
发行

**中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010)63286832, 63365686(传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

尺寸 155 毫米×225 毫米

印张 32.5

字数 528 千

版次 2007 年 2 月第 1 版

印次 2007 年 2 月第 1 次印刷

印数 1—5090

定价 68.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4227 - 2/F · 3787

如出现印装错误本社负责调换

## 《境外期货法制研究》课题组

|     |     |                 |     |     |     |
|-----|-----|-----------------|-----|-----|-----|
| 组 长 | 姜 洋 | 中国证监会主席助理       |     |     |     |
| 副组长 | 杨迈军 | 上海期货交易所总经理      |     |     |     |
|     | 刘 熠 | 国务院法制办财金司司长     |     |     |     |
|     | 冯鹤年 | 中国证监会法律部副主任     |     |     |     |
|     | 胡 政 | 上海期货交易所副总经理     |     |     |     |
|     | 霍瑞戎 | 上海期货交易所副总经理     |     |     |     |
|     | 顾功耘 | 华东政法学院副院长、博士生导师 |     |     |     |
| 成 员 | 张国炎 | 季怀银             | 程合红 | 曹 越 | 祁国中 |
|     | 唐 波 | 罗培新             | 李俊伟 | 王海洋 |     |



# 总 序

金融衍生品市场对很多不了解的人来讲，还是谈虎色变，认为会带来很大的风险，是一个“零和博弈”的赌场。从表面上看，衍生品交易是一种“零和博弈”，然而，衍生品交易的作用在于将投资风险从风险厌恶者转移到风险偏好者那里，从而使得每一个参与者都实现了与其相适应的风险水平，结果是吸引更多的资金投入基础市场。实际上，在投资日益国际化的大环境下，如果不懂得如何利用衍生产品的对冲和价格发现功能，才是最大的风险。

虽然期货与金融衍生品市场没有融资功能，但它提供了与融资功能密不可分的一项职能——风险管理。通过利用衍生品市场进行风险管理，与传统风险管理手段相比，具有更高的准确性和时效性。衍生品市场的流动性可以对市场价格变化做出灵活反应，并随基础交易头寸的变动而随时调整，较好地解决了传统风险管理工具管理风险时的时滞问题。衍生工具操作时多采用财务杠杆方式，大大降低了交易成本，同时具备更大的灵活性。如果没有完善的期货与金融衍生品市场，货币市场和资本市场的融资规模不可能得到有效扩大，融资效率也不可能得到显著改善。

从国际经验看，期货，尤其是金融衍生品正在改变着基础市场的面貌。金融衍生品市场的发展，对金融市场的规模、效率、功能、完整性、安全性、国际化等诸多方面大有帮助，其主要作用表现在直接和间接两个方面。一方面，金融衍生品市场是金融市场的一个重要组成部分，有助于健全市场结构，扩大市场规模；另一方面，金融衍生品市场的发展又可以大大促进金融市场各组成部分的快速发展。从某

某种意义上讲，金融衍生品市场的发展对金融市场发展的间接作用比直接作用要大得多。金融衍生品为市场参加者提供了一个风险管理的市场，使基础金融市场得到补充和完善。

加入世界贸易组织后，我国商品市场就暴露出的巨大国际市场风险面前，将真正参与资源的全球优化配置，也意味着尚未完全市场化的中国经济将承受来自国际市场风险冲击的严峻考验。国内与国际两个市场充分衔接，国内各类资源、各类产品的价格将逐步与世界范围内同类商品价格保持一致，接踵而来的是国际市场由于需求、价格波动带来的随机的、不可预测的风险。这其中不能回避的一个现实，就是我国应该有一个完备的市场体系，尤其是应该有一个完整的金融市场体系。一个完整的金融市场体系至少应该包括资本市场、货币市场、金融衍生品市场。目前我国只有商品衍生品市场。一个缺乏风险转移市场的金融体系是不健全、不完善的。中国证券市场的发展，债券规模的扩大，客观上也要求衍生金融产品与之匹配，只有衍生品市场不断发展完善，才能为国内外的经营主体提供一个风险规避、套期保值和增加收益的市场。

中国工业尤其是制造业的快速发展，必然带来对风险管理工具——衍生品市场的巨大需求。衍生品市场可以创新工具，发展期货及金融衍生品市场有利于减缓加入世界贸易组织给我国经济所带来的巨大冲击，有利于建立起一道保障国民经济发展的安全屏障，有利于提高我国的综合竞争力。

吸引国际资本的重要前提就是有一个成熟、发达的金融市场，使外商的投资具有安全性、流动性和盈利性。金融衍生品市场是保证安全性、流动性和盈利性的重要制度。新兴市场经济国家在吸引外资时，无不通过制度创新建立了相应的为外国投资者能利用的避险市场。韩国则是一个典型的亡羊补牢案例。在1997年亚洲金融危机中，韩国也深陷其中，相当重要的一个因素在于韩国未能及时完善风险管理市场。韩国吸取金融风险防范的经验教训，大力推动金融衍生品市场的建设，目前其金融衍生品交易量在全球名列前茅。韩国能够成为第一个从亚洲金融危机中复苏的国家，得益于包括大力发展金融衍生品市场在内的金融开放政策。

从整体上考虑，吸引国际资本，金融中心的作用不可忽视，而发展金融衍生品市场是建立国际金融中心的必备条件。上海正在建设国

际金融中心，对金融衍生产品研究与开发都提出了新的要求。境内外机构投资者在金融创新方面的竞争将进一步加剧，对风险管理的要求会越来越高，规避系统性风险的强烈需求将推动中国金融衍生品的开发研究工作。

发展金融衍生品市场实质是金融创新的过程。金融创新取决于经济的市场化程度。我国经济市场化改革已经取得了重大进展，经济市场化整体水平得到很大提升，基本具备发展金融衍生品市场的宏观经济制度基础。随着货币价格市场化进程的推进、基础金融市场的发展和机构投资者队伍的壮大，开发并逐步推出特定金融衍生产品的时机已经成熟。发展成熟的金融衍生品市场，充分发挥其风险管理和价格发现功能，将有助于资源配置效率的提高和经济稳定，也有助于政府掌握准确的经济动态信息，丰富宏观调控手段。

上海是我国期货市场起步最早的地区之一，其发展经历了起步探索、清理整顿、规范发展这样一个曲折的历程。经过 10 余年的探索发展，上海的期货市场正面临着新形势带来的难得机遇和严峻挑战。面对新的形势和发展契机，上海期货交易所将战略目标定位于努力建成规范、高效、透明，以金融衍生品交易为主的综合性期货交易所。在产品体系方面，将逐步形成包括工业品等商品系列和包括股票指数、利率和外汇产品的金融系列两大类产品；在产品深度上，以期货合约为先导，逐步推出期货选择权合约并最终形成较完整的产品体系。在市场开放与会员国际化方面，逐步吸收国外会员并达到一定比例。在国际交流与合作方面，加强与国外同业的交流，争取成为国际上各主要期货行业协会会员。在技术创新方面，构建国际水准的一流交易平台，把上海期货交易所建设成为高新技术密集、辐射面广、运行效率高和交易成本低的期货交易中心。在风险管理方面，逐步改进现有结算与实时风险监控系統，在一定阶段引进国外成熟的期货、期权结算系统或进行合作开发。在人才结构与内部管理制度方面，构建人才高地，进一步提高员工队伍整体素质。在确保金融监管当局有效监管的前提下，分步骤稳妥地推出金融衍生品交易，发展离岸金融业务新品种，有计划地不断实现金融品种业务创新，从多方面强化上海期货交易在全国的领先和中心地位，并力争早日在上海建成以金融衍生产品交易为主的综合性期货市场，把上海建成亚太地区主要的衍生产品交易中心之一。

上述战略目标的实现需要有丰富的研究成果来支撑。在自身拥有实力雄厚的研究开发团队基础上，上海期货交易所还通过合作研究和委托研究等多种形式集聚了一大批致力于期货与金融衍生品研究的社会力量，以海纳百川的态势，致力于形成期货与金融衍生品的研究中心。

为进一步推动行业研究，上海期货交易所编著了“期货与金融衍生品系列丛书”，以此作为一个载体，采集选编国内外专家学者和实际工作者的最新研究、翻译成果，把握创新趋势，深入探讨虚拟经济和实体经济的关系。这套丛书试图从品种、制度和市场等各个方面剖析期货与金融衍生品的运作规律和发展趋势，深刻分析金融创新、金融风险、金融安全、国际金融中心建设等方面的关系，力争做到资料翔实，分析全面。相信这套丛书的出版能对我国期货市场和金融衍生品的运作研究起到良好的推进作用。

姜 洋  
2004年5月

# 序

2006年是中国加入世界贸易组织五年过渡期的最后一年，在过去的五年中，中国经济实现了健康、稳定、快速的生长，取得了令世人瞩目的成就。我国经济与世界经济的相互联系和影响日益加深，客观上要求中国企业积极参与到全球商品和资产定价过程中，这给我国期货市场发展提供了有效的市场需求和良好的外部环境。与此同时，我国经济体制改革也在逐步深化，特别是《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》（简称“国九条”）和《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》等一系列新的方针政策的陆续出台，为稳步发展期货市场以及建立以市场为主导的品种创新机制创造了便利条件和历史机遇。

在社会各方面多年不懈努力下，近几年来，期货市场取得了长足的进步，期货新品种不断推出，市场规模日益扩大。同时，期货市场运行平稳，基础性建设大大加快，市场行为规范化程度不断提高，发现价格、套期保值和规避风险等期货市场功能逐步得到发挥。社会各界对期货市场的认识和关注度不断提高，越来越多的投资者参与到期货市场中来，期货市场与商品市场、证券市场、货币市场乃至整个国民经济的联系越来越密切。我国期货市场在国际期货市场中的地位也明显上升，在国际大宗商品定价中的作用显著增强。上海期货交易所已经成为世界上最重要的金属商品定价中心之一，其铜、铝期货报价已经为我国政府所认可，成为资源定价的重要依据。

在我国期货市场不断发展的进程中，以1999年6月国务院颁布的《期货交易管理暂行条例》（以下简称《条例》）为基础逐步建立

起来的期货法律制度，对于规范市场主体和交易行为，加强风险管理，推进我国期货市场的健康发展具有重要意义。

然而，在肯定《条例》及其配套管理办法的历史功绩的同时，也应当看到它的不足与某些局限性。《条例》是清理整顿时期的产物，内容侧重对期货市场的规范监督。随着期货市场不断发展和变化，现有的《条例》已经不能完全适应当前期货市场发展的客观需要，历史局限性逐步显现：一是法律效力不够。作为由国务院颁布的法规，法律位阶较低，当《条例》与其他上位法律有抵触时，往往以上位法为准；二是调整范围不完整，只调整商品期货，没有考虑到期权和金融期货的问题；三是对市场参与主体的规范过于严格，不利于合法合规资金进入期货市场，不利于期货业务的拓展与壮大。

发展市场，法治先行。为贯彻落实“国九条”和“十一五”规划中稳步发展期货市场的精神，促进和保障我国期货业的规范发展，当前一项紧迫的工作就是完善期货法律制度，以适应目前国民经济发展对期货市场扩大规模、改善结构、创新品种等各方面的要求。

现在，相关部门正在进行《条例》及与其配套的期货交易所、期货公司等相关管理办法的修订工作。在积极开展《条例》修订工作的同时，也需要加快《期货交易法》的起草工作，改变期货市场立法滞后的局面。《条例》的适时修订不仅为期货市场规范发展创造良好的法律环境，而且也作为起草制定《期货交易法》积累实践经验，打下良好的基础。目前，《期货交易法》的立法程序已经启动，这将是资本市场领域继《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》修订之后又一项重要的立法工作，对期货市场的规范发展具有重要的现实意义。

期货立法应当充分考虑期货市场中长期发展的需要，具有一定的超前性和前瞻性。我国期货市场尚处在发展的初级阶段，“新兴加转轨”的特点十分突出。同时，我们对期货市场的本质和某些现象的认识也并不全面。所以，探索适合中国国情的且能充分发挥效力的期货市场法律制度是一项长期而艰巨的任务。为此，一方面需要总结十多年以来我国期货市场发展的经验教训；另一方面需要学习和借鉴境外成熟市场的先进经验。尽管这些国家与我国的经济体制不同，但是期货市场本身具有内在必然的联系，并遵循相同的经济规律。境外成熟期货市场的市场运作框架、监管体系、风险控制等制度都已基本成

型和相对稳定，汲取它们在期货法制建设方面的成功经验将有助于加快我国期货法制建设的步伐。

迄今为止，有关介绍或评论境外成熟市场期货法律及其相关制度的文章并不多，而且大多缺乏系统性、全局性和理论深度，不能满足立法以及科研的现实需求。为此，上海期货交易所组织期货界和法律界的专家学者成立了“境外期货市场法制研究”课题的专项小组，选择美国、德国、新加坡等具有一定代表性的境外成熟期货市场，对其主要期货法律制度进行了细致地编译，采用介绍、评论、比较、分析的研究方法，多角度、多层次地分析了境外成熟期货市场法律制度的特点，详细介绍了法律体系和监管体系的构成，重点分析了期货品种上市机制、违规惩处等若干重要制度。

“他山之石，可以攻玉”。本课题的研究成果将成为我国法学界和期货业界从事期货法制研究的重要资料，也将为《条例》的修订和《期货交易法》的起草等工作提供翔实的背景资料和素材。

我国期货市场发展正经历难得的历史机遇期。机遇从来与挑战并存，只要能正确和充分地认识期货市场，坚持学习和借鉴，坚持发展和创新，中国期货市场必将迎来更为灿烂的明天。

周子庆

2006年10月24日



# 目 录

## 第一篇 新加坡期货市场法律规范研究综述

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 一、新加坡期货市场发展的历史渊源·····     | 3  |
| 二、新加坡期货市场的法律渊源·····       | 6  |
| (一)《证券期货法》·····           | 7  |
| (二)《商品交易法》·····           | 10 |
| (三)其他法律法规·····            | 12 |
| 三、新加坡期货市场的监管体系·····       | 12 |
| (一)政府监管·····              | 13 |
| 1.新加坡金融管理局·····           | 13 |
| 2.新加坡国际企业委员会·····         | 14 |
| 3.新加坡政府期货市场监管机构的监管权力····· | 15 |
| (二)交易所自律监管·····           | 17 |
| 1.会员资格条件的限制·····          | 18 |
| 2.保证金制度·····              | 18 |
| 3.大户申报制度·····             | 19 |
| 4.头寸限制和交易限制·····          | 19 |
| 5.要求客户资金必须分开存放、分开管理·····  | 19 |
| 6.审核与监察·····              | 19 |
| 四、新加坡期货市场的禁止行为·····       | 19 |
| (一)违法行为的认定机构·····         | 20 |

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| (二) 违法行为的认定 .....             | 21 |
| 1. 虚假交易 .....                 | 21 |
| 2. 对敲 .....                   | 21 |
| 3. 欺诈性违法行为 .....              | 22 |
| 4. 散布非法交易的信息 .....            | 22 |
| 5. 内幕交易 .....                 | 22 |
| (三) 处罚 .....                  | 24 |
| 1. 刑事责任 .....                 | 24 |
| 2. 民事处罚 .....                 | 24 |
| 五、新加坡对期货公司的审计监管 .....         | 25 |
| 六、新加坡期货市场的投资者保护制度 .....       | 27 |
| (一) 互保基金制度 .....              | 28 |
| 1. 交易所互保基金的构成 .....           | 28 |
| 2. 互保基金的资金要求 .....            | 29 |
| 3. 互保基金的赔付对象 .....            | 29 |
| 4. 互保基金的赔付范围 .....            | 30 |
| 5. 互保基金赔付的损失的限制 .....         | 31 |
| 6. 期货交易所在索赔过程中的权利 .....       | 31 |
| 7. 基金不足以支付索赔时的处理 .....        | 33 |
| (二) 期货交易违法行为人的民事责任制度 .....    | 33 |
| 1. 有权向违法行为人提起诉讼的主体 .....      | 34 |
| 2. 赔偿额的限定 .....               | 34 |
| 3. 不能提起赔偿诉讼的情况 .....          | 35 |
| 4. 当违法行为人被定罪或罚款情况下的赔偿规定 ..... | 35 |
| 5. 投资者赔偿诉讼的时效 .....           | 36 |

## 第二篇 《证券期货法》(Cap. 289)

|              |    |
|--------------|----|
| 第一章 前言 ..... | 56 |
| 第二章 市场 ..... | 75 |

|                                |            |
|--------------------------------|------------|
| 第1节——市场的建立 .....               | 75         |
| 分节(1)——法定交易所和法定的市场经营者 .....    | 76         |
| 分节(2)——豁免的市场经营者 .....          | 83         |
| 第2节——法定交易所的规制 .....            | 86         |
| 分节(1)——法定交易所的义务 .....          | 86         |
| 分节(2)——法定交易所的规则 .....          | 90         |
| 分节(3)——需要主管部门批准的事项 .....       | 91         |
| 分节(4)——主管部门的权力 .....           | 97         |
| 分节(5)——豁免 .....                | 102        |
| 第3节——法定的市场经营者的规制 .....         | 102        |
| 第4节——主管部门的一般权力 .....           | 104        |
| <b>第三章 结算机构</b> .....          | <b>108</b> |
| 第1节——结算机构的设立 .....             | 110        |
| 第2节——结算机构经营人员的指派 .....         | 113        |
| 第3节——指定结算所规制 .....             | 115        |
| 分节(1)——指定结算所的义务 .....          | 115        |
| 分节(2)——指定结算所的规则 .....          | 121        |
| 分节(3)——需主管部门批准的事项 .....        | 122        |
| 分节(4)——主管部门的职权 .....           | 127        |
| 分节(5)——豁免 .....                | 134        |
| 第4节——破产 .....                  | 134        |
| 第5节——主管部门的一般权力 .....           | 142        |
| <b>第三A章 法定控股公司</b> .....       | <b>143</b> |
| 第1节——法定控股公司的设立 .....           | 143        |
| 第2节——法定控股公司规制 .....            | 146        |
| <b>第四章 资本市场服务执照和代表执照</b> ..... | <b>158</b> |
| 第1节——颁发执照 .....                | 158        |
| 第2节——豁免 .....                  | 173        |
| 第3节——总则 .....                  | 175        |
| <b>第五章 账簿、客户资产及审计</b> .....    | <b>177</b> |

|                                 |            |
|---------------------------------|------------|
| 第1节——账簿                         | 177        |
| 第2节——客户资产                       | 178        |
| 第3节——审计                         | 180        |
| <b>第六章 商业行为</b>                 | <b>185</b> |
| 第1节——总则                         | 185        |
| 第2节——证券                         | 189        |
| 第3节——期货合约和杠杆式外汇交易               | 190        |
| <b>第七章 利益披露</b>                 | <b>193</b> |
| 第1节——证券利益登记                     | 193        |
| 第2节——大股东的披露                     | 195        |
| 第3节——大额持有人的披露                   | 196        |
| <b>第八章 证券业委员会和收购要约</b>          | <b>198</b> |
| <b>第九章 监管和审查</b>                | <b>201</b> |
| 第1节——主管部门的监管职权                  | 201        |
| 分节(1)——主管部门要求披露证券和期货合约<br>信息的权力 | 201        |
| 分节(2)——主管部门的查阅权                 | 205        |
| 第2节——部长为调查证券交易等任命审查员的权力         | 206        |
| 第3节——主管部门的调查权                   | 207        |
| 分节(1)——总则                       | 207        |
| 分节(2)——人员审查                     | 208        |
| 分节(3)——获得信息的权力                  | 211        |
| <b>第十章 对国外监管机构的协助</b>           | <b>215</b> |
| <b>第十一章 投资者赔偿方案</b>             | <b>219</b> |
| <b>第十二章 市场行为</b>                | <b>228</b> |
| 第1节——禁止的行为                      | 228        |
| 证券                              | 228        |
| 第2节——禁止的行为                      | 234        |
| 期货合约、杠杆式外汇交易                    | 234        |
| 第3节——内幕交易                       | 236        |

|                        |            |
|------------------------|------------|
| 第4节——民事责任·····         | 248        |
| <b>第十三章 投资发行</b> ····· | <b>254</b> |
| 第1节——股份和债券·····        | 254        |
| 分节(1)——解释·····         | 254        |
| 分节(2)——招募说明书要求·····    | 258        |
| 分节(3)——债券·····         | 295        |
| 分节(4)——豁免·····         | 304        |
| 第1A分部 商业信托·····        | 320        |
| 分节(1)——术语·····         | 320        |
| 分节(2)——招募说明书·····      | 323        |
| 分节(3)——豁免·····         | 359        |
| 分节(4)——债券·····         | 375        |
| 第2节——集合投资计划·····       | 376        |
| 分节(1)——释义·····         | 376        |
| 分节(2)——授权与认可·····      | 379        |
| 分节(3)——招募说明书的条件·····   | 391        |
| 分节(4)——豁免·····         | 409        |
| 第3节——有价证券兜售·····       | 421        |
| <b>第十四章 申诉</b> ·····   | <b>422</b> |
| <b>第十五章 附则</b> ·····   | <b>424</b> |
| <b>第十六章 附表</b> ·····   | <b>444</b> |
| 表一·····                | 444        |
| 第一部分 市场·····           | 444        |
| 第二部分 结算机构·····         | 445        |
| 表二 监管活动·····           | 446        |
| 第一部分 监管活动的类型·····      | 446        |
| 第二部分 释义·····           | 446        |
| 表三·····                | 449        |
| 指定的人·····              | 449        |
| 表四·····                | 450        |

|      |     |
|------|-----|
| 指定规定 | 450 |
| 立法历史 | 451 |
| 对照表  | 452 |

### 第三篇 《商品交易法》(Cap. 48A)

|                      |     |
|----------------------|-----|
| 第一章 前言               | 460 |
| 第二章 商品市场、商品期货交易所和结算所 | 467 |
| 第三章 许可证              | 470 |
| 第四章 会计与审计            | 477 |
| 第五章 商品交易业务行为         | 483 |
| 第六章 委员会权力            | 485 |
| 第七章 犯罪行为             | 490 |
| 第八章 附则               | 492 |
| 第九章 附表               | 498 |
| 后记                   | 500 |