



主编 杨迈军

美国期货市场 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：毛春明

图书在版编目 (CIP) 数据

美国期货市场法律规范研究 (Meiguo Qihuo Shichang Falü 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. 4
(期货与金融衍生品系列丛书/杨迈军主编)
ISBN 978 - 7 - 5049 - 4306 - 4

I. 美… II. 上… III. 期货交易—法规—研究—美国
IV. D971. 222. 8

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 027974 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 三河市利兴印刷有限公司

尺寸 155 毫米×225 毫米

印张 19. 25

字数 300 千

版次 2007 年 4 月第 1 版

印次 2007 年 4 月第 1 次印刷

印数 1—5090

定价 42. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 4306 - 4/F. 3866

如出现印装错误本社负责调换 联系电话：63263947

“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 炤	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	唐 波	季怀银	程合红	曹 越	祁国中
	张国炎	罗培新	李俊伟	王海洋	

总序

1848年，世界第一个期货交易所——芝加哥谷物交易所诞生以来，期货市场便在人们争议、怀疑的氛围中风风雨雨走过了近160年的历史。回顾这160年，一个不断创新、奋力开拓的画面就会清晰地呈现出来。同160年前相比，今天的期货市场品种丰富多彩，从当初单一的商品期货，发展到今天商品、金融以及各种非传统期货合约共同发展，争奇斗艳。同时，交易方式更加灵活便捷、交易制度更加规范合理、投资者结构更加多样化和层次化，期货市场在世界金融体系的作用和影响力也更加深远和广泛。目前，期货价格已经成为世界主要金融产品和大宗商品价格的风向标，成为维护一个国家金融和经济安全的重要工具。

近年来，期货市场一个值得注意的现象就是：随着市场的不断创新和投资主体的扩大，期货市场的功能也在不断深化和拓展。以往，我们往往只注意到期货市场传统的价格发现、风险管理、套期保值等基础性的功能，对期货市场促进宏观调控、引导产业结构调整、优化企业财务结构和风险管理能力、提高整个社会资源配置效率，以及保证国家经济金融安全上的功能认识不够。这些年，政府、金融机构开始积极主动地利用期货进行风险管理，这些市场主体的加入，以及期货市场对他们的决策行为和理性预期的影响，导致期货市场与国家宏观经济、与其他金融市场的联系更加紧密。如美国政府制定农业政策时，就非常注重发挥期货市场的作用。自1993年起，美国政府就开始逐渐减少用于农业的财政补贴，采用政策引导手段，如提供低息贷款，鼓励农民参与农产品期货及期权交易，规避农产品价格风险。农

场主先在期货市场做卖出套期保值，银行再根据农场主套期保值的规模发放相应贷款，政府为保护农民利益同样根据农民套期保值的规模在期货市场为农民做买入看涨期权。这样，银行在农场主做套期保值的前提下发放贷款，不存在还款纠纷，避免了金融风险；政府为避免天灾人祸给农民造成损失，以农民的实际保值规模买入看涨期权，也锁定了因农民交不出相应规模的粮食导致价格暴涨所带来的风险。这样，既理顺了农业价格形成机制，也促使农业种植企业根据期货市场价格信号及时调整种植结构，从而大大提高了美国整个农业产业的整体竞争力，政府也相应地减少了财政负担，实现了整个社会资源的最优配置。

实际上，对一个成熟的现代企业而言，证券市场与期货市场是企业发展的两极。证券市场提供融资功能，推动企业规模扩张，而期货市场则提供风险管理，保证经营的连续性。这两项功能，对任何企业而言都是必不可少的，一个规模再大的企业，如果不能积极主动地利用期货市场管理好风险，那么这个企业也一定没有竞争力的。根据2003年国际掉期、衍生产品协会（ISDA）的调查，全球92%的跨国公司都在利用衍生工具管理和对冲风险。在这些公司中，有92%用衍生品来控制利率风险，有85%用衍生品来控制汇率风险，有25%用衍生品来控制商品价格风险。2007年1月25日，著名投资银行家罗杰斯因为购买了中国国际航空公司的股票，专程到该公司实地考察，并特意询问国航高层是否应用期货市场规避油价波动的风险。这表明，中国企业要成功走向世界，得到国际投资者的认可，必须要善于运用期货市场进行套期保值。

目前，我们正在建设创新型国家，国家“十一五”规划纲要中明确提出要以提高自主创新能力作为科学技术发展的战略基点和调整产业结构、转变增长方式的中心环节。而期货市场是市场经济发展的高级形式，其价格信号具有现货市场无法具备的远期价格发现功能，能够比较真实地反映出未来商品价格变动的趋势，从而能够比较真实地反映出行业未来变化和发展趋势，通过期货交易形成的价格，也更具有真实性、预期性、连续性和权威性。从国际经验看，期货市场在引导产业结构调整上具有自己独特的优势。诺贝尔经济学奖获得者默顿·米勒就曾经说过：“没有期货市场的经济体系称不上是市场经济”，一个功能完善、运行规范的期货市场，是国家宏观调控的重要

工具，是市场经济重要的组成部分。

目前，我国期货市场正迎来历史上前所未有的发展机遇，处于实现突破性发展的临界点。2007 年刚刚召开的全国金融工作会议，提出了建立多层次的金融市场体系的发展战略，期货市场作为广义资本市场的核心之一，在增强金融体系弹性和促进金融市场结构一体化上具有其他市场无可替代的作用。温家宝总理在多次讲话中也明确提出要“积极稳妥地发展期货市场”。中国证监会尚福林主席在 2007 年全国证券期货监管工作会议指出，今后一个时期，要更好地发挥期货市场功能，适时推出新的商品期货和其他衍生交易品种。随着股权分置改革基本完成和资本市场其他制度改革的积极推进，我国资本市场战略转型的基础已经逐步夯实。作为资本市场重要组成部分的期货市场，各种基础性的制度建设也已经逐步得到加强，如《期货交易管理暂行条例》的修改、以净资本为核心的期货公司风险监管指标体系的建立、期货保证金监控中心初步发挥了“电子眼”监控功能、《期货交易法》立法工作开始启动等，都将极大地推动期货市场的创新和发展。2005 年全球场内衍生品成交 98.99 亿手，按成交金额超过了 1 300 万亿美元，相当于全球国内生产总值的 30.8 倍。而 2006 年我国期货市场总成交 21 万亿元人民币，与我国 GDP 基本是 1:1 的比例，占世界期货成交金额的 0.2%。差距是明显的，空间也是巨大的。因此，我们完全有理由相信：我国期货市场发展即将步入黄金时期，商品期货也将迎来一个全新的发展高潮。

对于商品期货的发展前途，我们要充满信心，我国目前已经成为世界制造业中心，经济正处于大规模工业化的过程中，相关产业对商品期货还有潜在的巨大需求。而商品期货从诞生的那一天开始，其生命力就在于为产业发展服务。国内外期货市场长期的市场实践证明，商品期货在传递产业信息、发现远期价格、引导资源配置和规避市场风险等方面的作用是不可替代的。经济发展的需要是我国商品期货能够持续发展的根本，为商品期货服务于国民经济提供了广阔的空间。

为了推动期货市场创新，上海期货交易所这些年来进行了不少积极的探索，特别是在前总经理姜洋同志的领导下，上海期货交易所制度、管理、产品、服务和技术创新上都取得了长足的进步，综合竞争力和社会影响力大大增强，市场功能逐步发挥。姜洋同志还特别注重期货研究工作，在他的领导下，上海期货交易所从 2002 年开始策

划出版了“期货与金融衍生品系列丛书”，到2006年年底，已经出版了18本，初具规模，业内普遍反映良好。大家认为，这套丛书内容翔实，分析全面，观点独到，从品种、制度和市场等各个方面剖析了期货与金融衍生品市场的运作规律和发展趋势，以丰富的研究成果支撑了我国期货市场的规范发展，特别是推动了我国金融期货市场的发展。我到上海期货交易所以后，中国期货市场的发展格局已经出现了一些变化，国务院从整个资本市场发展战略的全局出发，专门成立中国金融期货交易所，为了适应这种变化，上海期货交易所及时调整了自己的发展定位，力争建设成为规范、高效、透明，以金属、能源、化工等工业基础性产品及相关衍生品为主的国际化的综合性期货交易所。

要实现上述战略目标，需要有更加丰富的研究成果来支撑，需要以海纳百川的态势，集聚一大批致力于期货市场研究的社会力量。我们将在现有的基础上，继续发扬上海期货交易所重理论、重实践的优良传统，自觉承担起构建中国期货市场研究高地、推动期货和金融衍生品理论创新的重任，倍加珍惜这一平台，倍加珍惜这一成果，把“期货与金融衍生品系列丛书”继续办下去，越办越好，共同推动我国期货市场走向新的繁荣。

杨迈军

2007年1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》（以下简称“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，法制先行。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，而且也能为起草制定《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《公司法》、《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的编译，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。

周正庆

2006年10月24日

前言

美国期货市场起源于 1800 年，当时农场主为解决谷物商品因供需失调所造成的价格波动风险，所以由买卖双方事先协议交易条件，而在未来特定日期再进行付款与交割。这是一种“预见”契约（“To Arrive” Contract）或远期契约（Forward Contract），它的买卖方式及交易条件系属双方私下协议，契约并未标准化，也无公开市场可进行交易，中途也无法向第三人转手，更无任何机构可保障其履约。所以在这样的背景下，远期交易只能在同行业的商人之间进行，而他们所适用的规则，充其量只能是相互间的契约或商人习惯。1848 年，虽然芝加哥期货交易所（CBOT）成立，但该市场并没有相关的规范期货交易的法令可供适用，而仅仅依靠交易所的自定规则。

由于长期缺乏政府管理监督，市场上出现了大量的囤积现货、炒作期货价格、非法交易及欺诈事件。为调整这些混乱局面，美国政府曾于 1916 年出台了棉花期货法，但该法并不是真正意义上的期货交易法，因为它仅就棉花的等级予以规定，而未对期货交易行为加以规范。1921 年通过的《期货交易法》（Futures Trading Act）虽为第一部涉及与期货交易有关的法律，但由于该法的个别条款因赋税问题而被美国联邦最高法院宣布为违宪而失效；该法删除了其违宪条款，重新修订后改名为《谷物期货法》（Grain Futures Act of 1922），以规制当时境内九家期货交易所。而后，由于受到 1929 年股市崩盘及经济萧条等事件的影响，以及为与 1933 年、1934 年《证券法》配套，美国政府于 1936 年制定《商品交易法》（Commodity Exchange Act, CEA），以取代 1922 年的《谷物期货法》。之后该部法律又被多次修

改,而比较重要的修改主要为:1974年的《商品期货交易委员会法》^① (Commodity Futures Trade Commission Act, CFTCA),1986年《商品期货交易法》(Commodity Exchange Act, CEA)。1992年由于《商品期货交易法》在修改中较多地引入了期货交易实践法的草案内容,所以又称它为《期货交易实践法》(Futures Trading Practice Act of 1992)。此外,鉴于当时的商品期货管理委员会(Commodity Futures Trade Commission, CFTC)的管理规范烦琐、缺乏弹性,导致期货商及期货交易所丧失海外交易、柜台交易业务的竞争优势,美国于1998年开始起草《商品期货交易现代化法》(Commodity Futures Modernization Act),并于2000年12月11日正式通过。新制定的《2000年商品期货交易现代化法》(Commodity Futures Modernization Act of 2000, CFMA)大幅修订商品交易法中对主管机关授权的适当性及减少商品交易法中对期货交易所或相关机构不当的限制,以使美国期货市场更具竞争力,同时降低期货及衍生商品市场的系统风险。2005年CFTC重新授权法案又引致立法机构的讨论,讨论的焦点主要涉及:CFTC的财政拨款问题,CFMA出台之后尚未解决的立法问题、对重新出现的不道德的人予以处理的问题,阐明CFTC对境外货币的协议、合同和交易的管辖权力,扩大CFTC包括原则在内的反欺诈权力、要求证券交易委员会及CFTC在2006年9月30日前产生一个规章部门以管理有风险的证券期权和证券期货的保证金,并且在2006年6月30日授权交易特定债务或境外证券指数。^②鉴于本研究课题的完成时间确定为2006年5月,所以以后的法案如何被确认,本课题暂时不作深入研究。

与上述期货交易法相配套的是美国期货管理委员会根据期货交易法授权而制定的《关于期货交易法的一般规章》(General Regulations under the Commodity Exchange Act)(以下简称《规章》)。《规章》主要是针对期货交易法及其修正后的法律所制定或修改的规范,这部规范相当于解释细则,它不仅包含了期货管理委员会依据期货交易法作出的解释,也注入了历来法院的判例或期货管理委员会针对违规者作

① 我国有学者翻译为《期货管理委员会法》。

② News from the House Committee on Agriculture. <http://agriculture.house.gov> 2006 -

出的起诉或处罚案例。

与美国期货交易法相配套的还有联邦税法及其技术解释，这是针对期货交易行业作出的专业性的征收税赋的规定。这些规定也是根据不同时期的市场发展及法律规范的修正而相应作出改动。

美国期货市场及管理是以三级分管框架及自律管理机制所组成，所以美国期货市场的规范还包括（全国性）期货协会和^①期货交易所制定的规范，例如，美国期货协会制定的全国期货协会功能、协会章程、协会规则、依从规章、仲裁规则、会员仲裁规则、财务要求、注册规则、协会解释权限等规范。美国期货协会是自律机构的组成部分，所以它制定的规章制度也约束了期货协会会员及协会的自身行为或工作程序。当然协会的规范制定权和规范的效力产生及规范的强制执行效力也是产生于期货交易法及期货交易法的授权，同时协会的章程等也是通过长期的会员制度的调整所总结出来的仅适用于协会会员的规范，至少这些规范也可以约束协会会员的交易行为和协会工作人员的行为，包括对会员的纪律处罚，会员之间的交易纠纷的仲裁，会员道德标准的适用，年度财务检查和对会员的资格审查等。

期货交易所不仅是市场的提供者和组织者，也是市场的管理者，它的管辖效力不仅来自法律的规定，例如，根据法律制定交易规则，对违规的市场参与人进行处罚，对市场参与人之间的争议进行仲裁等，有时还来自期货管理委员会的授权，以及来自交易所会员总会约定的效力。当然，交易所也是依靠事先既定的交易规则、交易所章程、仲裁规则行事，而这些规则也是经法律的授权或交易所会员的认可或市场参与人员的默认为而产生法律效力或强制执行效力。

除此之外，由于美国属于英美法系的国家，它的许多判例也可以被认定为法律的渊源，其判例的理论引用也被描述为法律的组成部分并对以后的判例起到示范作用，因此，这些判例在规范期货市场中起到了极大的作用。例如，在期货市场经常用到的“scenter”一词，它的含义是欺诈，这种欺诈仅产生于期货市场，而与其他欺诈有所区别，当然这种欺诈将在欺诈性期货交易、内幕交易、操纵市场中被确认为必备要素，因为这种欺诈是发生在期货市场或证券市场，这种

^① 美国至今为止只有一个全国性的期货协会，因此本文中出现的期货协会就是指全国性期货协会。

欺诈还带有专业性 (profesional) 及仅适用于白领犯罪, 其欺诈的责任是承担严格责任 (strict Liability), 同时, 这种欺诈必须是当事人的故意 (mensrea) 所致。尽管法律没有认定 scieinter (欺诈), 但事实上, 无论是期货管理委员会、检察官或法官在处理欺诈性期货交易、内幕交易、操纵市场的案件中均会考虑上述行为的构成要素。

美国统一商法典当然也可以适用于期货交易或衍生交易, 因为统一商法典规定的是调整合同关系的最基本的原理, 它不仅适用于联邦交易, 也可以适用于州际贸易或跨境贸易。尽管美国各州间对统一商法典的适用存有差异, 但他们对合同法的基本原理的理解还是基本一致的, 例如, 合同要素 (其中包括邀约、接受、对价/交易值、当事人能力、合同有效内容等), 内容有效性 (例如, 数量的产生必须是诚心的、合理的、可以计算的), 防止欺诈, 担保或保证, 禁止反言, 举证规则 (包括书面或口头证据效力), 合同责任, 诉讼时效等。

《公司法》的有关规定也可以适用期货市场管理, 例如, 交易所或期货公司的理事或董事的责任、权利、义务、对会员的信义责任、谨慎经营义务、对股东负责义务等。

美国期货交易法并不是单列的法律规范体系, 它还可以与证券交易法 (尤其是与《商品期货交易现代化法》同时修改的《1934 年证券交易法》)、银行投资法 (尤其是 1999 年《金融服务现代化法》)、保险法、税法等配套。

由于 1974 年的严格标准过于敏感, 因为“期货”、“交易所”必须是法律规定的和被指定的。随着 OTC (Over The Counter, 柜台交易) 和衍生交易的发展, 这些词语的界限逐渐模糊, 也引起法律的关注。1989 年 CFTC 出台了掉期政策陈述 (Swaps Policy Statement) 以降低该交易的不确定因素, 1992 年的《期货交易实践法》, 1993 年 CFTC 发布的掉期豁免 (Swaps Exemption) 也都是为了减少这种不确定因素。当然不确定因素还是存在, 因为掉期豁免并不可以适用于证券衍生品交易。CFTC 在 1994 年 12 月 22 日涉及银行家信托公司及 1995 年 7 月 27 日改进市场的指令中也认识到部分 OTC 及其衍生交易还是包含了期货性质。1998 年 CFTC 又发布了意见, 认为 OTC 及其衍生交易应作为期货交易予以调整。当然 CFTC 的观点引起了国会的重视。1999 年 11 月总统工作组完成了对金融市场的调查, 并向国会

提出建议。这些都是法律修改的背景。除此之外，在证券市场上，银行家信托公司于 1994 年 12 月 22 日受到了处罚，因为管理当局把证券性质扩大到了所有 OTC 衍生交易。同时自 1988 年，由于国际掉期及衍生交易协会（International Swaps and Derivatives Association, ISDA）也为 OTC 衍生交易提供了合法性，并为法律的修改提供了相应的依据。^①

需要指出的是，自美国《商品期货交易现代法》（CFMA）出台以后，为配合该法的实施，美国政府同时又对《1934 年证券交易法》进行了大规模的修改，这一方面是划分证券管理委员会与 CFTC 管辖范围，同时也确定了证券与期货的界限，当然这种划界的实践能不能一劳永逸还有待于实践检验和理论探讨。就期货交易制度修正而言，CFMA 的出台并不是孤立的，它也是作为美国的金融制度改革的配套法律而修正。1999 年 11 月 4 日，美国出台了《金融服务现代化法》，该法的出台不仅使得美国的银行、保险公司及其他金融机构可以混业经营，而且可以聚集资本向境外金融市场、证券市场、期货市场进军或“对赌”，这也难怪美国的投资机构或金融机构可以“主宰”世界资本市场或金融市场，因为美国政府或立法机构自 1998 年以来已经为美国公民和机构铺设了金光大道并加以绝对的法律保护。

综上所述，美国立法经历和经验、司法判例和管理体制及模式不仅给国际期货市场带来了指导性作用，也给我国正在制定的期货法及在处理期货交易争议或对违法违规行为的判定或进行处罚时提供了借鉴，同时这种管理体制和模式也值得我们仿效。因此，本课题将结合美国的成功经验和实践，深入研究美国期货立法的背景、政策、实践、解释和司法判例，介绍美国期货立法的体例和架构，提出我国未来期货法律规范需要注重的内容和建议。

① Memorandum for ISDA Members Commodity Futures Modernization Act of 2000 prepared by Cravath, Swaine and Moore Jan. 5, 2001 http://www.isda.org/speeches/pdf/Analysis_of_Commodity-Exchange-Act-Legislation.pdf 2005 - 11 - 25.

目 录

第 1 章 美国期货立法过程和历届修改内容·····	1
1.1 美国期货立法过程·····	1
1.2 美国期货法历届修改内容·····	3
1.2.1 《1922 年谷物期货法》·····	12
1.2.2 《1936 年商品交易所法》·····	12
1.2.3 1936 年到 1968 年《期货交易法》·····	13
1.2.4 《1968 年期货交易法》·····	13
1.2.5 《1974 年商品期货交易委员会法》·····	14
1.2.6 《1978 年期货交易法》·····	15
1.2.7 《1982 年期货交易法》·····	15
1.2.8 《1986 年期货交易法》·····	16
1.2.9 《1992 年期货交易实践法》·····	17
1.2.10 《1995 年 CFTC 重新授权法》·····	18
1.2.11 《1998 年综合拨款法》·····	18
1.2.12 《2000 年商品期货交易现代化法》·····	18
第 2 章 美国现行期货法律规范·····	22
2.1 美国《2000 年商品期货交易现代化法》·····	22
2.2 联邦条例法典第 17 章——商品期货及证券交易·····	27
第 3 章 美国期货交易管理机构·····	36
3.1 期货监管机构·····	36
3.2 CFTC 的设立·····	37
3.3 CFTC 的权力·····	39
3.4 联邦储备机构的权力·····	40

3.5	美国州政府或州司法机构的权力	41
3.6	美国财政部的监管权力	42
第4章 合约市场^①及衍生交易执行机构		
	指定标准和权利义务	44
4.1	商会 ^② 被指定为合约市场的标准	44
4.2	衍生交易执行机构	46
4.3	衍生交易结算组织	48
4.4	豁免商会	50
4.5	作为合约市场的证券交易所和协会的指定	51
4.6	现有市场被指定情况	52
第5章 美国期货交易所的自律机制		
5.1	美国期货交易所的权力	64
5.2	交易所组织形态	65
5.3	交易所规则	66
5.3.1	芝加哥一体交易所规则	66
5.3.2	纽约商品交易所规则	70
第6章 美国期货协会		
6.1	美国期货协会功能	75
6.2	美国期货协会规章内容	76
6.2.1	协会功能	76
6.2.2	协会章程内容	76
6.2.3	协会规章	77
6.2.4	依从规则	78
6.2.5	仲裁规则	79

① 我国期货市场习惯上称“合约市场”为期货交易所或交易所，因此，目录或主文中出现的合约市场均都可理解为期货交易所或交易所。但根据现行美国的《期货交易法》，合约市场还可以包括可转换交易系统、结算机构等。

② 商会的出现应早于期货交易所，但并不是所有商会都可以理解为期货交易所，只有被 CFTC 指定或授权的商会，才可以作为期货交易所。

6.2.6	会员仲裁规则的适用	80
6.2.7	财务要求	81
6.2.8	注册规则	83
6.2.9	协会的解释规则	84
第7章	期货业公会	85
第8章	期货交易主体或参与人及其权利义务	87
8.1	市场类	87
8.1.1	可转换交易系统	87
8.1.2	商会	87
8.1.3	经组织的交易所	88
8.1.4	合约市场会员	88
8.1.5	衍生交易清算机构	88
8.1.6	交易机构	89
8.2	经纪类	90
8.2.1	商品基金管理人 ^①	90
8.2.2	商品交易顾问	90
8.2.3	场上经纪人	91
8.2.4	期货佣金商	91
8.2.5	介绍经纪人	92
8.3	市场参与类	93
8.3.1	制造商合作社团	93
8.3.2	合格的合约参与人（合格贸易实体）	93
8.3.3	合格的合约当事人（合格贸易实体）	94
8.3.4	注册实体会员	95
8.3.5	场内交易人	96
第9章	可交易的期货商品类别和上市标准	97
9.1	美国期货交易法规定或列举的可交易的期货或期权	97
9.2	美国期货市场主要交易品种	99

① 按照英文原意应翻译为“商品共同基金管理人”。

9.3	上市标准	101
9.3.1	芝加哥一体交易所证券指数期货上市标准	101
9.3.2	纽约商业交易所/纽约商会期货交易所 期货上市标准	107
9.3.3	《期货交易法》关于上市的要求	108
第10章	交易及交易行为的限制	111
10.1	过度投机及限制交易的限制	111
10.2	利用被指定的合约来欺诈或误导	113
10.3	禁止性交易	114
10.4	禁止双重交易	115
10.5	禁止操纵市场	116
10.6	禁止内幕交易	121
10.7	禁止违规犯罪	125
第11章	期货佣金商、介绍经纪人、场上经纪人、商品 基金管理人、商品交易顾问的注册登记	129
11.1	期货佣金商 (FCM)、介绍经纪人 (IB)、 场上经纪人 (FB) 的注册登记及交易	129
11.1.1	期货佣金商、介绍经纪人、场上经纪人的 注册登记要求	129
11.1.2	期货佣金商、介绍经纪人、场上经纪人的 注册登记程序	129
11.1.3	期货佣金商的经营要求	131
11.1.4	期货佣金商对其关联人的责任	132
11.1.5	期货佣金商、介绍经纪人、场上经纪人 保存资料义务	132
11.1.6	期货佣金商、介绍经纪人、场上经纪人报告等于或 大于超限定的交易	132
11.2	商品交易顾问和商品基金管理人	133
11.2.1	商品交易顾问 (CTA) 和商品基金管理人 (CPO) 登记要求	133

11.2.2 商品交易顾问 (CTA)、商品基金管理人 (CPO) 注册登记程序	134
11.2.3 商品交易顾问 (CTA)、商品基金管理人 (CPO) 经营要求	135
11.3 期货佣金商、介绍经纪人、商品基金管理人及商品 交易顾问的关联人的注册登记	135
11.3.1 关联人的注册登记	135
11.3.2 关联人的经营行为要求	136
第 12 章 私权救济	138
第 13 章 交易保证金	143
13.1 《期货交易法》有关保证金的规定	143
13.2 期货市场有关保证金的规定	145
13.2.1 纽约结算公司关于保证金的规定	145
13.2.2 纽约商品交易所关于保证金的规定	152
13.2.3 芝加哥一体交易所关于保证金要求集锦	156
第 14 章 美国有关期货市场财务监管规定	158
14.1 期货佣金商、介绍经纪人的财务监管	158
14.2 合约市场及结算机构财务监管	164
14.3 杠杆交易商的财务监管	165
附：美国《2000 年商品期货交易现代化法》	166
专用名词中英文对照	273
参考文献	279
后记	281