



关于我国期货立法的若干问题

吕红兵

中华全国律师协会副会长

国浩律师事务所首席执行合伙人

关于我国期货立法的若干问题

我国期货立法已进入快车道

- 《期货法》是十二届全国人大常委会立法规划确立的需要抓紧工作、条件成熟时提请审议的法律草案，也是全国人大常委会法工委2004年立法计划确立的二类项目。



- 肖钢主席**：关于证券法修改、期货法制定，现在已经全面启动，这是全系统的一件大事。



- 姜洋副主席**：加快推进期货法立法工作，为市场创新发展提供更加坚实的法制保障。

关于我国期货立法的若干问题



- **杨迈军理事长：**

当前制定《期货法》的立法条件已经成熟。



- **张慎峰董事长：**

多层次资本市场应包括风险管理市场，应当加快期货市场立法。

关于我国期货立法的若干问题

目前现状：

一个“条例”、两个“司法解释”、若干“规章和规范性文件”以及相关“自律规则”

立法规划：

高起点

要清晰认识国际衍生品市场发展的趋势，广泛吸收国际经验，特别是金融危机以来的经验和教训，立法要有利于规范场内和场外两个市场，同时要结合中国的实践经验，形成中国特色的《期货法》。

全方位

要全盘规范交易所、结算机构、期货公司、期货咨询机构和广大投资者及政府监管机构和自律监管机构等市场各主体的权利义务关系。

开放式

要体现前瞻性，中国在国际市场定价力的提升，就要顺应市场规律，立法要考虑到中国期货业“走出去”和国际期货业“引进来”的趋势，为市场未来发展预留空间，有利于推进定价中心的建设。

关于我国期货立法的若干问题

期货交易所的组织形式

现状

- **会员制**： 上海期货交易所  大连商品交易所  郑州商品交易所
- **公司制**： 中国金融期货交易所

规定

- **《期货交易管理条例》**：“不以营利为目的”
“按照其章程的规定实行自律管理”
- **《期货交易所管理办法》**：“不以营利为目的”
“按照章程和交易规则实行自律管理的法人”

关于我国期货立法的若干问题

问题

- 公司是企业的组织形式，企业的本质属性是营利，而公司制交易所不以营利为目的，在法律上存在悖论。
- 按照章程实行自律管理，对于会员制交易所而言是正确的，但对于公司制交易所，依照《公司法》，公司章程对非股东的交易所会员或其他市场参与者不具有法律约束力，公司制交易所的自律管理依据应当主要依靠与会员、其他参与者订立的市场协议以及交易所的业务规则，而非章程。

借鉴

- 《证券法》第102条规定：“证券交易所是为证券集中交易提供场所和设施，组织和监督证券交易，实行自律管理的法人。”通过概括性的措辞，《证券法》为两种组织形式的交易所在法律制度上预留了空间。

关于我国期货立法的若干问题

期货交易所的自律管理

意义

- 《期货法》立法，在期货交易所自律管理方面而言，其意义是交易所自律管理的合法地位得到法律的确认，自律管理权限获得法律的正式授权，使得交易所在会员、其他市场参与者面前将更具权威性，自律管理的效果也将更为显著。法律准予设立期货交易所自律管理主体进而明确交易所对违法、违规行为有权采取自律处罚措施，这个流程的重要核心在于法律对于交易所作为有权采取自律管理及处罚措施主体的承认。

建议

- 我国《证券法》第118条规定：“证券交易所依照证券法律、行政法规制定上市规则、交易规则、会员管理规则和其他有关规则，并报国务院证券监督管理机构批准”；第121条规定：“在证券交易所内从事证券交易的人员，违反证券交易所有关交易规则的，由证券交易所给予纪律处分；对情节严重的，撤销其资格，禁止其入场进行证券交易。”这两条规定的证券交易所自律管理及处分的权力值得《期货法》加以参考，并可以将其中提及的“会员管理规则”进行适当扩充。对于会员制交易所而言，会员管理规则属于交易所业务规则的一部分，应该纳入交易所业务规则。对于公司制交易所而言，与进场期货公司的关系应该订立市场协议，在协议中对期货交易所的自律管理权进行契约授权，即市场参与者必须遵守交易所业务规则，交易所业务规则构成市场协议中的一部分。

关于我国期货立法的若干问题

免责

- 在立法对期货交易所进行自律管理授权的同时，应当对自律管理可能带来的风险进行阻隔。期货交易所作为市场自律组织、期货交易所工作人员代表交易所履行自律职责，依据的是国家的法律、法规和期货监督管理机构的规章和经过会员或市场参与者认可并遵守的交易所业务规则，维护的是公平市场秩序及公共利益。因此，与期货监督管理机构及工作人员一样，期货交易所及其工作人员不应对正常履行其法定职责所产生的法律后果承担责任。在满足自律管理行为是依据法律、行政法规、部门规章及业务规则作出的、及交易所自律管理行为正当，不存在过错的前提下，应当对自律管理行为进行免责。

借鉴

- 新加坡《证券与期货法》中的相关规定值得参考，其第36节“豁免刑事或民事责任”中就自律管理责任豁免规定如下：交易所及代表交易所履行职责的人“在履行本法或交易所交易规则或上市规则规定义务过程中尽到合理注意、善意，其作的任何事情（包括作出陈述）或遗漏了任何事情都不应产生民事责任或刑事责任。”

关于我国期货立法的若干问题

期货交易所的营利模式

业务营收来源：

- 纵观世界各国，期货交易所的业务营收来源主要包括结算和交易费（受市场成交额影响的收费等）、市场数据和信息服务费、技术服务费（访问和通信费等）、其他收费等。通常情况下，结算和交易费占据各期货交易所业务营收比重的大部分，但市场数据和信息服务费也构成其重要的收入来源。

信息权利主体：

- 目前我国法律、法规并未明确规定期货市场交易信息的权利属性。落实期货市场交易信息在法律上的权属界定问题、进而完善我国期货市场信息披露法律制度的需求迫在眉睫。从期货业界来看，目前期货交易所的业务规则都明确规定，交易所对其发布的信息拥有所有权。但在学术界，对此尚未形成统一认识。

关于我国期货立法的若干问题

信息权利主体：

- 我们建议在《期货法》立法过程中，借鉴《证券法》对期货市场信息权属问题的相关规定。《证券法》刚制定时，只明确证券交易所有发布证券行情的义务，2005年证券法修改时，在明确交易所行情发布义务的同时明确了交易所的权利，《证券法》一百一十三条第二款规定“未经证券交易所许可，任何单位和个人不得发布证券交易即时行情”。尽管证券法并未明确证券交易行情的法律属性，但从实践的角度赋予了证券交易所证券行情的独家发布权。该规定使得证券交易所能够有足够的制度激励去为市场提供充分、及时、正确的交易信息，同时也为其经营空间的适当扩展奠定法律上的基础。
- 同时，我们也可以参考境外成熟期货市场的相关举措，例如：欧盟单独出台了《欧盟数据库保护指令》把交易行情列入数据库加以单独保护；美国法庭则以相关判例的形式明确了交易信息为交易所私有财产的法律属性。

关于我国期货立法的若干问题

信息权利主体：

- 结合欧盟、美国以及我国证券交易信息发布权的做法，对于在期货交易所交易形成的基础信息和加工产生的信息产品，建议从法律层面规定交易所对于该等信息具有独家性、独占性。

法定披露义务：

- 应当在立法过程中明确期货交易所法定信息披露义务及披露范围，即明确期货交易所应当免费提供信息及应当提供的信息范围。而针对其他非法定披露信息或其他交易所加工产生的信息产品，在法律已规定期货交易所享有专属权利的前提下，交易所经营空间的扩展及向营利化方向发展的趋势也能得到法律制度上的保障。

关于我国期货立法的若干问题

光大证券“八一六”事件对《期货法》立法的思考

1、跨市场监管

- 随着股权期货、国债期货的推出，期货市场和现货市场（如证券市场等）之间相互渗透、交融、高度关联的特征已愈发突出，而期货市场的健康有序发展也受到来自跨市场违法违规行为、跨市场异常情形的挑战。但现行《证券法》和《期货交易管理条例》分别局限于证券市场与期货市场，主要针对单市场的违法违规行为作出规范，一定程度上对跨市场的监管问题欠缺考虑。因此，在《期货法》制定时，针对跨市场违法违规行为的构成和认定问题、监管权限与协调问题以及法律责任追究问题等需要作出相应的规定。

关于我国期货立法的若干问题

1、跨市场监管

- 首先，《期货法》作为期货领域的基本法，应对违法违规行为的界定作出规定，特别是利用影响现货市场价格的手段来操纵期货市场而获利的行为或者因为利用一个市场的异常情形在另一个市场获利的行为，应当给予打击、处罚、严格管控，以保障跨市场监管有法可依。其紧迫性在“八一六”事件发生后以及股指期货、个股期权即将推出的背景下显得尤为突出。
- 其次，证监会作为我国证券、期货市场监管机构这一优势条件应当充分利用，通过将适当的监管举措纳入《期货法》或由《期货法》授权的方式将证监会在证券和期货市场履行监管职能积累下的丰富经验加以有效利用。
- 另外，《期货法》可以引导证券市场、期货市场有权监管部门、自律监管组织建立信息共享、共同预警、联动联调等机制，以丰富跨市场监管的措施、加强跨市场监管的效率和力度。

关于我国期货立法的若干问题

2、内幕信息

- 由期货市场与现货市场的跨市场违法违规行为或异常情形所引发的跨市场内幕信息问题同样值得我们思考。现行《期货交易管理条例》所规定的内幕信息，“是指可能对期货交易价格产生重大影响的尚未公开的信息，包括：国务院期货监督管理机构以及其他相关部门制定的对期货交易价格可能发生重大影响的政策，期货交易所作出的可能对期货交易价格发生重大影响的决定，期货交易所会员、客户的资金和交易动向以及国务院期货监督管理机构认定的对期货交易价格有显著影响的其他重要信息。”
- 《期货法》可以进一步扩大《期货交易管理条例》规定的内幕信息的范围，将跨市场的异常交易情况、违法违规行为纳入内幕信息的范围。“八一六”事件已表明，证券（现货）市场的错单交易对股指期货的影响是显著的，由此引发的对于法规规定不明确的争议也是存在的，应引以为戒。因此，将跨市场间的异常交易情况、违法违规行为纳入《期货法》内幕信息范围的需求是迫切的。

关于我国期货立法的若干问题

3、市场异常情形的交易所监管措施

- 当发生可能对市场产生重大影响的异常情形时，应当通过立法授权交易所可以及时采取紧急措施以进行市场一线监管，控制异常情形所可能造成的后果。期货交易所作为期货交易的一线组织和监管者，在处置市场异常情况上具有天然的便利和优势，包括贴近市场、直接掌控交易技术系统、信息发布渠道畅通、专业人士集中且富有经验等。而各种市场交易异常情况的原因和市场影响各不相同，异常情况的处置在业务、技术、监管上相对复杂和在时间上比较紧迫，这就要求赋予交易所必要的自由裁量权、增扩其自律监管措施，允许交易所根据个案的具体情况及时、自主地做出专业的判断和处理。
- 现行《期货交易管理条例》第十二条对市场异常情形下交易所监管措施的规定有“提高保证金；调整涨跌停板幅度；限制会员或者客户的最大持仓量；暂时停止交易；采取其他紧急措施”，但并没有就交易所是否有权取消交易、调整交易价格或者进行强行平仓等作出规定。回看“八一六”事件，光大证券因发生错单交易情形在下午开市后陆续通过股指期货进行对冲交易。头寸建仓后，交易所除持续跟进沟通、监控交易情况的措施外，目前法律上尚没有特别有效的措施来限制光大证券的对冲操作。另外，在高频、量化交易已成不可逆趋势的背景下，大量利用软件生成的自动化交易或操作人员人为疏忽难免可能在期货市场造成类似的“乌龙指”事件。有鉴于此，对于交易所权力增扩的需求已无法忽视。

关于我国期货立法的若干问题

3、市场异常情形的交易所监管措施

- 境外期货市场在其法律法规中对交易所（或交易结算机构）在异常情形出现时的监管授权有一定的参考意义。我国台湾地区所谓“期货交易法”第16条规定：“期货交易所执行前条第一项第六款之市场监视，发现期货交易达到其交易异常标准者，得公布交易咨询；其有严重影响市场交易秩序之虞者，并得对该期货交易采取下列措施：调整保证金额度或收取时限、限制全部或部分期货受托买卖数量、限制期货交易数量或持有部位、暂停或停止该期货交易、其他为维护市场秩序或保护期货交易之必要措施”；香港《期货结算所规则及程序》第801条规定：“若期交所运作的市场出现大幅波动时，期货结算所及期交所可能同时要求所有期交所参与者及期货结算所参与者停止买卖或登记任何新增未平仓合约，并在结算所及期交所规定的期间内为其所有当时仍未平仓的合约进行平仓。……”。美国、德国、新加坡等通过立法授权行政监管部门对交易所在异常情形下（如错单交易）取消交易的具体规则进行审查批准。
- 另外，“取消交易”、“调整交易价格”、“强行平仓”等市场异常情形监管措施的引入，需要解决基本原则、法律依据、具体配套规则等方面的协同问题，同时必须认识到上述监管措施必须平衡、维护正常交易秩序和投资者利益补偿之间的关系，遵循公开、透明和及时的原则。

关于我国期货立法的若干问题

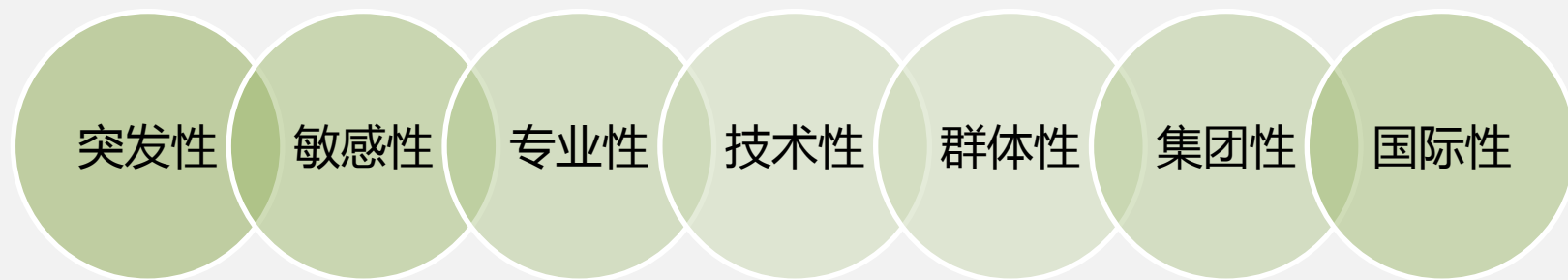
4、期货交易所自律监管免责和诉讼阻隔

- 在立法对期货交易所进行自律管理授权并增扩交易所行使自律监管措施范围的同时，应当对自律管理可能带来的风险进行阻隔。期货交易所作为市场自律组织、期货交易所工作人员代表交易所履行自律职责，依据的是国家的法律、法规和期货监督管理机构的规章和经过会员或市场参与者认可并遵守的交易所业务规则，维护的是公平市场秩序及公共利益。在满足自律管理行为是依据法律、行政法规、部门规章及业务规则作出的、及交易所自律管理行为正当，不存在故意或者重大过失的前提下，应当对自律管理行为进行免责。就“八一六”事件而言，交易所针对交易异常情况采取何种措施以及是否公告、何时公告、公告的内容等应由交易所依法依规酌定，无须就此对外承担民事赔偿责任。
- 另一方面，交易所针对市场违法违规行为作出的自律处罚，当事人对处罚有异议的，应当首先穷尽交易所内部救济，即应先向期货交易所申请复核。交易所在规定时间内作出复核决定，但复核期间应不停止决定的执行。未向交易所申请复核或复核决定尚未作出前，应当明确人民法院对此类案件不予受理，以维护交易所作为期货市场交易组织者、自律监管者的权威，而且可以避免当事人和交易所诉讼成本的支出。如果允许当事人在未向交易所申请复核或在复核期间就向人民法院提起诉讼，这就很可能导致滥诉，让交易所过多牵涉到不必要诉讼。另外，司法的过早介入，损害了交易所作为自律监管者的权威，不利于交易所行使自律监管和自律处罚的权力。

关于我国期货立法的若干问题

期货案件的仲裁制度

期货纠纷案件的特点



- 应当在法律上建立调解、仲裁、诉讼等多元化争议解决机制。

关于我国期货立法的若干问题

仲裁解决方式的特点



关于我国期货立法的若干问题

《中国（上海）自由贸易试验区仲裁规则》的重大突破

- 自贸区仲裁规则吸纳和完善了诸多国际商事仲裁的先进制度，如完善了“临时措施”并增设了“紧急仲裁庭”制度；突破了当事人选定仲裁员的“名册制”限制，确立了仲裁员开放名册制；细化了“案件合并”、“其他协议方加入仲裁程序”及“案外人加入仲裁程序”等制度；通过设立仲裁庭组成前的调解员调解程序进一步完善了“仲裁与调解相结合”的制度；进一步强化了仲裁中的证据制度等；纳入了“友好仲裁”制度；增设了“小额争议程序”，降低了相应的仲裁收费。

关于我国期货立法的若干问题

《中国（上海）自由贸易试验区仲裁规则》的重大突破

- 临时措施制度的完善，紧密结合了2012年修订的我国《民事诉讼法》关于仲裁前财产保全、行为保全以及证据保全的内容，更有利于保障当事人特别是知识产权权利人的合法权益。
- 作为临时措施的配套制度，紧急仲裁庭制度的设立，使《自贸区仲裁规则》具有更广泛的适应性，有利于上海国际仲裁中心在仲裁庭有权作出临时措施决定的国家开拓仲裁市场，对当事人更具吸引力。
- 确立更为开放的仲裁员选定方式，既体现了仲裁员名册对当事人选择的参考和辅助作用，同时又不会对当事人的选择权利造成过多的限制，满足当事人更为广泛多元的选定仲裁员的需求。对于当事人选择仲裁员名册之外的人担任仲裁员，规则还设置了特定机制，确保仲裁员资格上符合我国《仲裁法》的要求。

关于我国期货立法的若干问题

《中国（上海）自由贸易试验区仲裁规则》的重大突破

- 合并仲裁制度的完善以及“其他协议方加入仲裁程序”、“案外人加入仲裁程序”的设立，在仲裁实践中便于有效解决关联案件，保持裁决的统一性，有利于一揽子解决当事人之间的争议，实现案结事了和减少讼累的目的。
- 在仲裁与调解相结合的制度设计中，增加了仲裁庭组成前由调解员进行调解的内容，满足了当事人在仲裁庭审理案件前的调解需要，也可以减少调解过程对于仲裁员进行案件实体审理的不必要的影响，是仲裁与调解相结合的制度创新，可以为当事人提供更为全面的争议解决服务。
- 设置小额争议程序，可以充分发挥仲裁高效快捷的优势，进一步加速小额案件的快速解决，通过降低收费减轻小额案件当事人的负担，推进了仲裁程序对高效、灵活、低成本的核心价值的追求。
- 明确引入了友好仲裁制度，丰富了我国仲裁实践，与国际通行做法相接轨。

**祝论坛圆满成功！
谢谢大家！**

期货法治论坛

二〇一四年五月二十八日