

海峡两岸期货交易法律制度之比较

上海外国语大学法学院 宋锡祥教授

期货市场是商品经济发展到一定阶段的产物，也是市场经济条件下不可缺少的的交易形式。由于期货市场能够为产业界提供转移风险、稳定收益的场所，而且为交易人提供投资渠道，因而已成为投资者偏好的投资工具。祖国大陆期货市场的建设仍处于商品期货阶段，目前缺乏权威性的期货基本法，现行的法规变化较大，期货法律制度也在逐步完备和完善之中，《期货交易管理条例》于 2007 年取代了《期货交易管理暂行条例》，新《条例》是《期货法》的立法前奏和必要的铺垫与基础。而台湾地区于 1997 年颁布了规范岛内外期货交易的基本大法《期货交易法》并于同年 6 月 1 日起付诸实施，以取代 1993 年出台和主要调整期货经纪商行为的《“国外”期货交易法》。因此，加强两岸期货交易立法研究，充实和完善各自的期货市场法律体系，进一步认识两岸金融期货法规的发展变化及其发展趋势，彼此相互借鉴，并积极开展金融期货交流，都具有重要的现实意义。

一、两岸期货交易立法及其演变

自 1990 年建立期货市场以来，最早制订期货地方立法的首推河南省的《期货管理条例》，它不仅为期货地方性立法提供了先例，而且为全国性的期货立法积累了经验，创造了有力的条件。与此同时，上海市政府公布的与现行税制相配套的《上海市征收期货交易费暂行规定》，该规定使得期货市场征收交易税落到实处。¹从全国性的行政规章来看，主要有国家工商局颁布的《期货登记公司管理暂行办法》、国家证监会和财政部联合发布的《国债期货交易管理暂行办法》、上海金属交易所颁布的《上海金属交易所管理暂行规定》中国人民银行颁布的《外汇期货业务管理试行办法》等等。内容涉及期货市场主体、期货上市与停市、信息披露、监管部门、违规处罚等问题。由于没有一部全国统一的期货交易法，故当时期货市场管理混乱。投机现象愈演愈烈。1999 年 9 月 1 日，中国期货市场的第一部法规《期货交易管理暂行条例》正式实施，这是大陆期货市场法制建设中的一个里程碑。与之相配套的《期货交易所定章办法》（2002 年 5 月 17 日）、《期货经纪公司管理办法》（2002 年 5 月 17 日）、《期货从业人员资格管理办法》（2002 年 1 月 23 日修订）、和《期货经纪公司高级管理人员任职资格管理办法》（2002 年 1 月 23 日修订）也相继出台。《条例》和四个《办法》的颁布和实施，构筑起了中国期货市场的基本法制框架，为中国期货市场的法制化建设奠定了基础。随后，《期货交易所章程》、《期货交易规则》及相关《细则》也获得了通过，为严重危害期货交易的行为刑法化奠定了基础。1999 年 12 月 25 日通过的《中华人民共和国刑法修正案》将期货犯罪正式纳入刑法典。²

根据 2007 年 3 月 16 日国务院第 489 号令，《期货交易管理条例》于同年 4 月 15 日起付诸实施，这标志着祖国大陆期货市场的到来，对于大陆金融市场的发展和完善具有划时代的意义。³与此相配套，中国证监会于 2007 年 4 月 22 日正式公布《期货公司金融结算业务试行办法》、《证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法》及《期货公司风险监管指标管理试行办法》，自发布之日起施行。这些文件旨在规范期货公司从事金融期货结算业务和证券公司从事期货中间介绍业务，实施以净资本为核心的期货公司风险监管指标制度。⁴

台湾期货交易由来已久，早在 20 年前，就有被称为“赌黄金博”的地下期货交易，它是从香港银楼商人那里引进的。随后 1971 年 7 月，进台湾中央信托局“核准，美国美林在

¹ 徐新林主编：《金融法概论》，复旦大学出版社 2002 年 9 月版，第 445 页。

² 刘文革、朱兴龙：《期货市场违法犯罪梳理及相关立法建议》，《经济研究导刊》2005 年第 11 期第 76 至 77 页。

³ 《<条例>将正式实施 股指期货出台步入“读秒”阶段》，http://news.xinhuanet.com/stock/2007-04/13/content_5970369.htm，（访问时间：2007 年 7 月 31 日）。

⁴ 江国成：《贯彻落实期货管理条例 证监会今发布三部新规》，www.cnfstar.com/stock/2007/20070423/20070423359501.shtml，（访问时间：2007 年 7 月 31 日）。

台湾设立分公司，正式形式从事期货交易。台湾“财政部”为此制定《大宗物资“国外”期货管理办法》，并组成“交易会报”负责监督。1975年4月，台湾“财政部”为积极推动大宗期货交易，修订管理办法，并准许增加交易项目。1979年9月，台湾“经济部”正式核准台湾康地、宝鑫、经烈三家公司为合法的期货经纪商。翌年6月，台湾“财政部”认为上述三家有违规经营行为而令其解散，使台湾期货交易又转入地下。1980年12月，由“行政院”发布《重要物资“国外”期货交易管理办法》，并1981年1月起施行。该办法规定“经济部”为主管机关，同时规定，期货交易仅限于有进口实绩的厂商。1987年5月，台湾当局开方外汇管制，上述管理办法中有关结汇限制随之解除。由于当时台湾没有自己的期货市场，原有的期货投资渠道手续繁杂，而经有地下期货交易的业者以缺乏法律保障，故交易制度一直未能真正建交起来。有鉴于此，岛内不少投资者不得不开始转向境外期货市场寻找出路。一些不正规的期货经济商诱使投资者在美国、香港、日本等国家和地区的期货交易所进行期货交易，因无相应的法律加以规范和调整，其结果不是客户订单未到期货交易所，就是向客户提供不正规的市场信息，甚至骗取客户的资产，致使期货交易纠纷时有发生。为了确保交易者和投资者的利益，防止商业欺诈行为，台湾经济于1989年拟订了《“国外”期货交易法》草案，呈送“行政院”，该院于1990年2月8日函送“立法院”审议。经过2年半的时间，1992年6月19日，经“立法院”审查获得“三读”通过，并对原条文的主管机关作了重要修正，即原定的主管机关由“经济部”改为“财政部”证券暨期货管理委员会，从而建立了证券、期货一元化的管理体系，该法于1993年1月起正式开始生效。同年4月28日台湾期货市场第一家合法的期货经纪商诞生，并陆续有三千多人开户，这样投资者可以通过岛内合法的交易的渠道在境外期货交易所从事期货商品交易。⁵截至2003年12月5日止，台湾财政部证券暨期货管理委员会（下称“证期会”）共公告17个国家和一个地区、40个交易所和420种期货商品。⁶

为健全发展期货市场，维护期货交易秩序，继1993年《“国外”期货交易法》生效、开放国外期货交易后，“证期会”同步进行岛内期货交易的立法工作，规范岛内外期货交易的根本大法《期货交易法》于1997年3月26日公布并于同年6月1日起正式实施，将主要调整期货经纪商的《“国外”期货交易法》取而代之。该法的颁布和实施，不仅预示着台湾期货交易法律制度初具规模，逐步趋于完善，而且也有助于岛内期货交易制度的建立和规范运作，确保投资者的合法权益提供了法律依据。⁷该法是设立期货交易所的法源依据，也是建立台湾地区期货交易法制最重要的里程碑。

与此相适应，台湾期货交易所于1997年9月9日成立，翌年推出岛内第一个期货商品台湾证券交易所股票指数期货契约，1999年分别推出电子类股价指数期货及金融保险类股价指数契约、南亚、中钢、联电、台积电、富邦等5种股票选择权，台湾50指数期货契约及10期“政府”债权期货契约。⁸综观台湾期货交易所自成立以来，不难看出，根据岛内市场的不同需求，推出不同的新契约和期货品种，满足不同投资者和市场的需要。

二、两岸期货交易法的适用范围

期货交易法的适用范围，涉及期货交易的客体，即期货交易主体权利义务所共同指向的对象。有人认为，该对象是商品本身即期货；有的认为是期货合约。也有的认为期货交易从表面上看交易的是期货合约，但实质是合约所反映的权利，因此权利是客体。甚至还有认为，期货交易是保证金交易，保证金是期货交易的客体。

在我国台湾，1997年颁行的《期货交易法》未对期货本身作出定义，但对期货交易的标的范围作了界定，即依岛内外期货交易所或其他期货市场的规定或实务，从事衍生商品、货

⁵ 宋锡祥著：《现代台湾地区法律制度研究》，上海社会科学院出版社1999年4月版，第239至241页。

⁶ 王文宇主编：《金融法》，台湾元照公司出版社2004年7月版，第171页。

⁷ 宋锡祥著：《现代台湾地区法律制度研究》，上海社会科学院出版社1999年4月版，第248页。

⁸ 王文宇主编：《金融法》，台湾元照公司出版社2004年7月版，第172页。

币、有价证券、利率、指数或其他利益的期货契约、选择权契约、期货选择权契约以及杠杆保证金契约的交易（第2条）。

由上可知，该条款将期货交易的种类分为期货契约、选择权契约、期货选择权契约以及杠杆保证金契约等四种，区域涵盖岛内和岛外，其范围相当宽泛，包括一般商品、货币、有价证券、利率、指数或其他利益。同时采取排除法，明文列举了不予适用的特定种类金融交易，即不在期货交易所进行的期货交易，基于金融、货币、外汇、公债等政策考虑，得经“财政部”于主管事项范围内或“中央”银行于掌理事项范围内公告，不适用本法的规定（第3条第2项）。据此，台湾“财政部”公告在金融机构营业处所经营的期货交易，不适用《期货交易法》的规定。⁹台湾“中央”银行曾公告其指定办理外汇业务的银行及外汇经纪商，在营业处所经营的外币与外币间及新台币与外币之间的各种期货交易，也不予适用。¹⁰

由于期货交易的定义亦包括国外期货交易所的交易契约，期货交易法第5条对其目的性进行限缩，限制期货商受托从事的期货交易，其种类及交易所以主管机关证期会公告者为限。目前，台湾期货交易所推出的期货交易范围皆为金融期货，台股期货等。¹¹

随着祖国大陆不断深化金融体制改革和扩大对外开放特别是证券市场股权分置改革的顺利推进，逐步推出股指期货等金融期货品种的条件和时机趋于成熟。目前，中国金融期货交易所已经挂牌成立，其交易规则，计95条，于2007年6月27日起施行。股指期货等金融期货即将陆续推出。与此相适应，新的《期货交易管理条例》为以后推出期权交易品种预留空间，将适用范围从原来的商品期货交易扩大到商品、金融期货和期权合约交易。其中，商品合约的标的物包括农产品、工业品、能源和其他商品及其相关指数产品。金融期货合约的标的物包括有价证券、利率、汇率等金融产品及其相关指数产品。同时考虑到金融期货推出后证券公司、基金管理公司、商业银行等金融机构将成为重要的市场参与者，期货公司也明确定位为金融企业，因此，删除了金融机构不得从事期货交易、不得为期货交易融资和提供担保的禁止性规定；出于适应金融期货交易结算的特点需要，新《条例》增加了期货交易可以实行现金交割的规定。另外，《条例》所规范的期权合约，是指由期货交易所统一制定的、规定买方有权在将来某一时间以特定价格买入或者卖出约定标的物（包括期货合约）的标准化合约。场外交易的非标准化期权合约不属于《条例》的调整范围；不属于期货交易的品种或者金融产品的其他交易活动，由国家有关部门行使监督管理，不受《条例》的调整。可见，新《条例》扩大了调整的范围，将有利于丰富金融市场产品，完善市场产品结构，满足外汇、外贸、证券等市场对于金融衍生产品的需求。¹²

就期货交易品种而言，它可以分为商品期货与金融期货。在祖国大陆期货交易所里，由于市场经济尚不发达，发展金融期货交易的时机还不成熟、条件还不具备，因此在《条例》颁布以前，证监会以通知的方式对金融期货严格加以限制。但不可否认，金融期货是期货市场的重要组成部分，在经济发达国家和地区，金融期货往往在期货市场占有主导地位。相比之下，在台湾，既有商品期货，又有衍生自货币、有价证券、利率、指数或其他利益的金融期货，两者并列。台湾期货市场运作相对比较规范和成熟，期货制度法律体系趋于健全和完善，并有推出金融期货品种的成功经验和实践。目前，大陆已经修改和补充了《条例》的相关内容，证监会出台了有关规范金融期货的规范性文件，原来《条例》并不排斥运用金融期货促进社会金融事业的发展，而是仅仅规定期货交易所上市、中止、取消或者恢复期货交易品种应当经中国证监会批准，

现在推出金融期货的法律条件已经成熟，万事基本具备，只欠东风，等待证监会批准

⁹ 台“财政部”（86）台财证（五）字第03240号函。

¹⁰ 台“中央”银行（86）台央外七字第0401216号函。

¹¹ 王文宇主编：《金融法》，台湾元照公司出版社2004年7月版，第178至179页。

¹² 尚福林：《新〈条例〉标志期货市场进入新时期》，www.looguu.cn/archiver/?tid-17856.html，（访问时间：2007年7月31日）。

后就能上市，如股指期货等。

三、两岸期货管理机关的设置

从各国和地区立法体例来看，期货管理机关的设立，大致有三种形式。一种为独立的期货管理委员会，如美国；另一种为合并于证券管理委员会的期货管理委员会，如香港特别行政区；还有一种是以商品的品种来划分管辖范围的，例如日本。其具体做法是，农产品期货市场由农林水产省管辖，工业品期货市场由通商工业省管辖，金融期货市场由大藏省管辖。这种分散管理的方式已落后于现代集中专业管理的模式，无法使期货市场相互融洽，同时也容易出现管理机制过于庞大的现象。台湾现行的做法基本采行香港立法例，将期货管理委员会作为证券管理委员会的下属部门。也就是说，台湾《期货交易法》的主管机关为“财政部”证券暨期货管理委员会。与此相适应，“财政部”证券管理委员会组织条例修正为证券暨期货管理委员会组织条例，并于1997年4月2日公布实施。至此，台湾已建立起证券、期货一元化的管理体系。

完善的监督管理体制和制度是期货市场平稳运行、功能正常发挥和稳步发展的基本保障。大陆新《条例》在总结清理整顿以来期货市场监督管理体制成功实践经验的基础上，再次明确国务院期货监督管理机构(证监会)对商品期货和金融期货市场实行集中统一的监督管理。国务院期货监督管理机构派出机构依照本条例的有关规定和国务院期货监督管理机构的授权，履行监督管理职责(第5条)。为期货市场长远发展奠定了基础，有效避免了期货市场的分割和多头监管的问题，为期货市场的规范发展提供更好的法制环境。同时，为了进一步强化期货市场的监管协作，要求证监会与有关部门建立监督管理的信息共享和协调配合机制。在品种上市方面，证监会批准上市新的交易品种前，要征求国务院有关部门的意见。在境外期货交易监管方面，将由证监会会同商务部、国资委、银监会、外汇管理局等部门制定管理办法，境外期货项下购汇、结汇及外汇收支应当符合国家外汇管理有关规定。在对相关违法行为的查处方面，规定违法行为的处罚涉及其他有关部门法定职权的，证监会应当会同有关部门处理，属于其他有关部门法定职权的，证监会应当移交其他有关部门处理。

《条例》进一步细化了证监会在期货监管中的职权，规定证监会在依法履行职责时，有权对监管对象进行现场检查、调查取证、要求说明有关事项；有权查阅、复制、封存交易和财务资料；有权查询与被调查事件有关单位的保证金账户和银行账户；在调查操纵期货交易价格、内幕交易等重大期货违法行为时，有权限制被调查事件当事人的期货交易。¹³

实际上，祖国大陆期货市场已经建立起三级监督管理体系，并初具规模。期货交易所不以营利为目的，按照其章程实行自律管理机制、期货业协会协助管理为辅的监管和期货主管机关证监会为主的宏观和微观监管构成了大陆期货市场的多层次法律监管体系。

四、两岸期货交易所的组织形式

从期货交易所的性质上看，当今世界各国和地区多数期货交易所采取的组织形式为会员制，少部分为公司制形式，个别地区如我国台湾立法上则兼采这两种形式。会员制的期货交易所为非营利性的企业法人，实行自律管理，并以其全部财产承担民事责任。其会员是由期货经纪公司会员和非期货经纪公司会员所组成。由于它的设立目的是为了公共利益，并是多数人的组合，所以也可称为公益社团法人。¹⁴

会员制或公司制仅为法人设立时所采取的某种形式，它们都必须经主管机关许可并颁发许可证照，始得设立。祖国大陆期货交易所采取的是会员制形式，其会员应当是在中国境内登记注册的企业法人或者其他经济组织。期货交易所可以实行会员分级结算制度。实行会员分级结算制度的期货交易所会员由结算会员和非结算会员组成。结算会员的结算业务资格

¹³ 国务院法制办、证监会就期货交易管理条例答问，www.Zhongxue28.syn.cn/ArticleShow.asp?ArticleID=898，(访问时间：2007年7月30日)。

¹⁴ 徐新林主编：《金融法概论》，复旦大学出版社2002年9月版，第449页。

由国务院期货监督管理机构批准（第 8 条）。根据《条例》规定，设立期货交易所，由中国证监会审批，未经证监会批准，任何单位和个人不得设立期货交易所或者以任何形式组织期货交易及其相关活动（第 6 条）。

台湾《期货交易法》兼收并蓄上述两种形式，将期货交易所分为会员制和公司制（第 7 条），但台湾目前仅有的期货交易所采行公司制，公司制期货交易所的组织以股份有限公司为限，单一股东持股比例不得超过实收资本额 5%，但特殊情况经主管机关核准的，不受此比例限制（第 34 条）。目前台湾期货交易所资本额为新台币 20 亿元，股东成员涵盖期货业者 32 家、证券业者 85 家、银行 38 家及证券暨期货相关机构 14 家，每行业总持股比例各约为 25%。台湾期货交易所的组织基本上类似于一般股份有限公司的形态，由股东会、董事会和监察人（即监事会）所组成，董事会下设总经理，纪律委员会、结算业务委员会及交易业务委员会，总经理下再分设交易部、结算部、稽核部、资讯部、企划部及管理部。另外，此类期货交易所不得发行无记名股票，其章程原则上应依公司法的规定记载，考虑到期货交易所的特殊性质，如经记载于章程，得排除公司法第 163 条股份转让自由的原则及 267 条发行新股认股顺序及员工承购的适用。公司制期货交易所的董事、监察人至少四分之一由非股东的相关专家担任，其中有半数由主管机关指派，其余由董事会遴选。目前，台湾期货交易所共有 15 名董事、4 名监察人，其中 4 名董事和 2 名监察人由非股东的专家担任，董事和监察人任期为 3 年，可以连续担任。¹⁵

由于公司制期货交易所是以营利为目的的股份制法人，符合公司法的条件，所以也可以称为营利法人或企业法人。相比较而言，台湾《期货交易法》对期货交易所的形式规定得比较宽松，灵活，允许公司制和会员制两种形式并存，但在实践中采行的是公司制模式，而祖国大陆《条例》仅规定只能设立会员制的期货交易所，显得比较单一，除了会员制之外，没有其他的形式可供选择。会员制和公司制仅为法人设立时采取的形式，它们都必须经过主管机关许可并发给证照，才能设立，这一点是相同的。

五、两岸对期货犯罪的惩治

期货交易犯罪是期货流通领域经常发生的现象，属于经济犯罪的范畴，它往往对整个社会、公共利益及其经济的发展和金融流通、商品价格等造成极大的危害或产生不良影响。有鉴于此，台湾《期货交易法》在“法则”一章涉及对期货犯罪对策处罚问题，而且处罚也是相当严厉的。

根据台湾《期货交易法》的规定，有关期货犯罪主要分为四种。一种是重罪，如未经许可，擅自经营期货交易所或期货交易所业务者、期货结算机构者、杠杆交易者、期货信托事业、期货经理事业、期货顾问事业或其他期货服务事业者；非期货商经营期货交易业务等，处 7 年以上的监禁，并科新台币 300 万元以下罚金（第 112 条）。一种是较重的罪行，包括交易所、计算机构及期货信托业的董事、监事、监察人、经理人、受任人或受雇人，对于职务上的行为，要求期约或收受不正当利益者，处 5 年以下的监禁或并科新台币 240 万元以下罚金（第 113 条）。一种是较次重的罪，主要针对前条人员关于违背职务的行为，行求期约或交付不正当利益者，处 3 年以下的监禁，或新台币 200 万元以下罚款，也可两项并处（第 114 条）。但未经主管机关许可设立期货交易所或期货结算机构、财务报告或其他业务文件的内容有虚假记载，或违反提取客户保证金的规定第，其罚款数额最高不超过新台币 240 万元，刑期与前条规定相同（第 115 条）。还有一种是轻罪，如期货交易未在期货交易所进行；期货结算机构或期货交易所的董事、监察人或其代表人、经理人、职员对于执行职务所知悉的有关期货交易的秘密予以泄露；会员制期货交易所的会员董事或监察人的代表人，非会员董事、监察人或其他职员，为自己以某种名义自行或委托他人在该期货交易所交易等。如有上述情形之一者，处 1 年以下的监禁，或罚款不超过新台币 180 万元，也可两项

¹⁵王文字主编：《金融法》，台湾元照公司出版社 2004 年 7 月版，第 181 页。

并处（第 117 条）。¹⁶

在祖国大陆，长期没有惩治期货犯罪的刑事立法。1999 年年底，全国人大常委会通过了《中华人民共和国刑法修正案》。该修正案中，有 6 个条文涉及期货犯罪，补充规定了擅自设立期货业金融机构犯罪，伪造、变造、转让期货机构经营许可证或批准文件犯罪，期货内幕交易、泄露内幕信息犯罪，编造并传播期货交易虚假信息犯罪，诱骗投资者买卖期货犯罪，操纵期货交易价格犯罪，期货机构工作人员挪用资金犯罪以及非法经营期货业务等 8 种期货犯罪。¹⁷虽然《刑法修正案》增加了对期货犯罪的规定，这是大陆期货犯罪刑事立法的实质性突破，但是刑法修订只是在原证券犯罪的条文中增加了“期货市场”、“期货交易”、“期货交易所”、“期货经纪公司”等字眼，简单地用证券犯罪来套用期货犯罪，针对性不是很强，它过分强调了自由刑的适用，对财产刑显得不够重视，并在某些方面存在重刑主义的倾向。如在期货犯罪中，最为严重的擅自设立期货交易所、期货经纪公司罪的最高自由刑才 10 年，而非法经营期货犯罪达到了 15 年，显然与罪行相适应的原则相违背。

相比之下，台湾地区最高刑期为 7 年以下，依次为 5 年、3 年和 1 年四个档次，单处或并处罚金。而且各项处罚规定层次清楚、界限分明而有分量。因为在期货交易所或期货结算机构业务者、期货业者及其董事、监事、监察人、经理人中很容易利用职务之便，收受不正当的利益，以达到谋取私利之目的。立法例的规定较为严厉，有利于预防和惩罚犯罪，减少期货犯罪行为的发生，并在某种程度上对违规或违法者起到吓阻的作用和功效。当然，对于某些轻微的违法行为，法律仅规定处新台币 12 万元以上 60 万元以下罚金（第 119 条）。为了使依法所处的罚金真正落到实处，受罚者在限定的缴纳时间内仍无动于衷的，移送法院强制执行（第 120 条）。

可见，台湾有关期货犯罪的条文规定在《期货交易法》的之中，而祖国大陆有关期货犯罪的条款在《期货交易管理条例》没有具体体现，而是在刑法典里有所反映和规定。比较而言，台湾在惩罚期货犯罪方面的制度设计较为合理，追究和惩治期货犯罪行为轻重有度，罚金刑和自由刑并重，或者罚金刑为主，自由刑为辅。这种灵活、多样化的惩罚违法犯罪行为的做法值得大陆参考和借鉴。

¹⁶ 宋锡祥著：《现代台湾地区法律制度研究》，上海社会科学院出版社 1999 年 4 月版，第 261 至 262 页。

¹⁷ 刘文革、朱兴龙：《期货市场违法犯罪梳理及相关立法建议》，《经济研究导刊》2005 年第 11 期第 76 页。