

此为所附《市场规范建议通告》(Market Regulation Advisory Notice)(“MRAN”)英文原文之译本；正式文本为 MRAN 英文版。尽管我们已尽合理努力提供准确翻译,但若对 MRAN 译本所提供信息有任何疑问,请查阅 MRAN 英文版。任何由于翻译造成之差异或分歧不具约束力且无法律效力。

市场规范建议通告

交易所	CME(芝加哥商品交易所)、CBOT(芝加哥期货交易)、NYMEX(纽约商品交易所)和 COMEX(纽约金属交易所)
主题	禁止洗售交易
相关规则	规则 534
建议日期	2017 年 9 月 18 日
建议编号	芝商所 RA1712-5
生效日期	2017 年 10 月 2 日

自交易日 2017 年 10 月 2 日起以及在通过所有相关 CFTC 监管审查期后,本建议通告将取代 2016 年 11 月 16 日的芝商所市场规范建议通告 RA1614-5。其旨在更新建议通告常见问题(“FAQ”)部分的答案(尤其是 FAQ 第 11、16 及 17 项问题)以简化关于芝商所自行匹配防范(“SMP”)功能的信息。

具体而言,寻找有关芝商所 SMP 功能以及 SMP ID 获取流程之信息的市场参与者应当联系 CME 全球账户管理部门,其中美国地区可致电(312) 634-8700、欧洲地区可 44 203 379 3754 或者亚洲地区可致电 65 6593 5574。更多信息可通过下述链接进行查找:

<https://www.cmegroup.com/confluence/display/EPICSANDBOX/CME+Globex+Self-Match+Prevention>

<http://www.cmegroup.com/globex/trade-on-cme-globex/self-match-faq.html>

下述规则 534 条款未做改动, 本通告旨在就遵守该规则提供指引更新。大力鼓励成员 公司确保向所有公司员工及客户传达规则 534 及本通告的指引。

规则 534 (禁止洗售交易)

任何人不得就同种产品及到期合约月发出或接受买入和卖出订单, 及以同样的交易价格卖出或买入同样执行价期权, 如若知道或有合理理由应该知道该订单的目的是避免在风险市场上产生真实的市场仓位 (该类交易通常被认为或被称作洗售交易 或虚售)。相同受益所有人的不同账户间旨在去除市场风险 或价格竞争的订单买卖也应视为违反禁止洗售交易的规定。此外, 任何人不得直接或间接故意执行此类订单或为执行 此类订单提供方便。

与本通告相关的问题可联系市场监管部的以下人员:

Erin Middleton, 法规与监管外联主管专家, 电话: 312.341.3286

Shawn Tan, 法规与监管外联高级专家, 电话: +65 6593 5580

Robert Sniegowski, 法规与监管外联执行总监, 电话: 312.341.5991

有关本建议通告的媒体查询, 请联系芝商所企业通讯部, 电话:312.930.3434

规则 534(禁止洗售交易)常见问题

Q1: 什么是洗售交易?

A1: 洗售交易是一种虚假交易, 即表面进行一个或一系列交易买卖, 但却不产生真实的市场仓位或不进行面临市场风险或价格竞争的真实交易。发起或执行或为此类交易提供方便者, 如若知道或有合理理由应该知道此为洗售交易, 将均违反规则 534 的规定。

洗售交易的条件是:

- a) 一个或一系列交易产生洗售的结果。这意味着相同受益所有人或共同受益所有人账户以相同或相近价格买卖同种证券工具; 以及
- b) 交易方有主观意图产生洗售结果。主观意图可由表明为事先安排或表明交易方知道或有合理理由知道订单或交易的构成、达成或执行会

产生洗售结果予以推断。

在芝商所市场以消除市场风险为意图而预先安排、执行或结构化的交易可能被视为违反规则 534，而不论交易是否乃遵守允许预先安排的其他规则（比如规则 539.C.（“关于 Globex 交易之执行前沟通”））而输入和/或执行。

Q2: 就规则 534 对禁止洗售交易的规定而言, 拥有“相同受益所有人”或“共同受益所有人”账户是指什么?

A2: “相同受益所有人”账户包括同一所有人的账户及由同一个母公司全资所有的不同实体的账户。

“共同受益所有人”账户含义更广, 不仅包括相同受益所有人账户, 还包括共同受益所有权少于 100%的账户。

Q3: 市场参与者可以为共同受益所有人账户同时发出、接受或执行同种产品及到期合约月的买卖订单或期权工具吗?

A3: 当任何市场参与者为共同受益所有人账户同时发出、接受或执行同种产品及到期合约月的买卖订单或期权工具时, 若执行该订单产生洗售结果而该参与者知道或有合理理由应该知道该类交易没有产生面临市场风险或价格竞争的真实交易的意图, 这行为将均为违反规则 534 的规定。

Q4: 市场参与者在接受另一方发出的同时买卖订单时, 是否有义务独立判断订单是否真实?

A4: 有义务。CFTC 判定 (参见 In the Matter of Three Eight Corporation), 市场参与者包括账户管理人员及场内经纪人, 在接受同时买卖订单时均有独立义务询问该类订单是否适宜。市场参与者若不经问询就接受订单, 如果执行订单产生洗售交易结果, 则可能被视为参与洗售交易。

收到同时执行买卖订单的市场参与者必须进行充分的问询以确定订单交易方是否为共同受益所有人账户。如果买卖订单交易方为公共账户, 市场参与者有责任问询订单交易方是否为该公共账户的不同账户所用人。

若市场参与者不能确定收到的同时执行买卖订单交易方为非共同受益所有人账户, 则应拒绝接受该订单。不经此类确认即接受或执行同时买卖订单, 如果产生洗售交易结果, 则可能面临监管措施。

Q5: 如果为合法目的而同时买卖共同受益所有人账户订单, 该类订单应如何按照规则 534 执行?

A5: 进行电子交易时, 应先让其中一个订单进入电子交易平台, 全部执行完毕后, 再

执行第二个。这将确保订单执行互不对配, 并可提供清晰的审查记录。在此情况下, 没有立即输入电子交易平台的订单必须在收到订单时记录载有时间。

在公开喊价市场上, 当收到买卖订单时应立即做好时间记录。应先把其中一个订单输入交易场执行并做好时间记录, 再递交第二个订单予以执行。第二个订单的递交时间也应做好记录。这种方法确保订单的执行互不对配, 精确的时间记录会提供订单并非同时执行的证据。

不管是在电子交易平台还是公开喊价市场, 视订单的条件而定, 仅确保买卖订单的输入时间有延迟, 未必能防止订单全部或部分产生对配。若订单交易通过一个共同的第三方直接或间接产生对配, 不管订单是否是在不同时间进入平台或市场, 则交易可视为非法洗售。

此外, 在某些情况下, 共同受益所有人账户的同时买卖订单以接近相同而非完全相同的价格同时执行, 如果显示订单的构成是为消除市场风险, 如严格限定两个订单的差价, 则可能违反禁止洗售交易的规定。

Q6: 是否可以接受共同受益所有人账户的同时买卖订单给不同的期货经纪商及场内经纪人执行?

A6: 这种情况下受到监管措施的可能性极大。如果订单交易全部或部分相互对配, 或两个订单都以同一个第三方为对手方, 则可以推断订单的构成存在执行洗售交易的意图。即使订单未经事先安排而产生洗售结果, 也无法使订单提交方免除涉及洗售交易的责任。

Q7: 是否可以接受共同受益所有人账户的同时买卖订单可以任意性条件 (DRT) 执行?

A7: 共同受益所有人账户的同时买卖订单若就价格及/或执行时间赋予执行方以权利, 视环境而定, 可视为要求执行方消除市场风险的暗示。如果执行该类订单产生洗售交易, 发出、接受并执行订单方可能要参与非法洗售交易负责。

Q8: 市场参与者可“更新”仓位日期(即清算并重建仓位)而不违反禁止洗售交易的规定吗?

A8: 就初始开立多仓通过实物交割结算的产品, CME 与 CBOT 的规则 807 (交割月开立多仓) 允许交易日中对仓位日期进行更新。但执行交易并重新建仓以更新仓位日期必须要在有竞争力的价位上执行, 且必须是承担市场风险的完全独立的交易。事先安排或按照明确表达或暗示的协议执行用以更新仓位日期的买卖将视为违反禁止洗售交易规定。

Q9: 共同受益所有人在不同账户之间执行的大宗交易会违反禁止洗售规定吗?

A9: 共同受益所有人在不同账户之间的大宗交易予以禁止, 除非:

- a) 各方进行大宗交易的决定是由独立决策者做出的;
- b) 各方均有合法、独立而真实的经营目的以进行大宗交易;
以 及
- c) 大宗交易的执行价格公允而合理。 如果不能满足上述所有要

求, 则交易可构成规则 534 所禁止的非法洗售交易。

Q10: 共同受益所有人账户的买卖订单是由独立的决策者独立决定而生成但在市场上恰巧相交, 该交易是否违反禁止洗售交易的规定?

A10: 共同受益所有人账户的买卖订单是由独立的决策者因合法且独立的经营目的生成, 但在竞争市场上恰巧相交, 如果该交易并非事先安排且双方不知道对方的订单, 或没有以对方订单为对手方的意图, 则不视为洗售交易。但市场参与者应清楚共同受益所有人账户之间的交易可能会引起额外的监管审查, 并应做好证明该交易真实性的准备。(可参见 Q12、Q13 及 Q14)

Q11: 在何种情况下, 在电子交易平台上与自身订单相反的交易属于违反规则 534 的规定?

A11: 个人在电子平台上发出订单其知道或有合理理由应该知道会与自身市场交易方向相反的未决订单进行交易即违反规则 534 的规定。个人交易者在电子平台上无意或偶然构成买卖订单通常不视为违反规则 534 的规定。但若交易者的活动或在特定市场的活动并非偶发性构成买卖订单, 则此交易可视为违反禁止洗售规定。

建议经常发出市场方向相反的订单并有非偶发性构成买卖订单倾向的个人交易者采用最大程度减少自行匹配买卖订单可能性的功能。当采用芝商所可选自行匹配防范 (“SMP”) 功能时, 将自动阻止以相同的 SMP ID 向 CME Globex 递交的订单构成共有账户买卖订单。如果您对芝商所 SMP 功能的注册和操作有任何疑问, 请联系 CME 全球账户管理部门, 其中美国地区可致电(312) 634-8700、欧洲地区可 44 203 379 3754 或者亚洲地区可致电 65 6593 5574。

Q12: 如果同一家公司不同的自营交易员独立发起的订单构成匹配违反规则 534 的规定吗?

A12: 很多公司有自营交易业务, 多个交易员完全独立进行交易决策发出共有账户(公司的自营账户)订单, 可能在电子平台上无意或偶然构成相互匹配。如果各独立交易员各自发出的订单确为执行真实交易之目的, 未经事前安排, 也不知其他交易员的订单情况, 则此交易不应视为违反禁止洗售交易规定。

同样,不同交易团队中完全独立的交易员运作并控制的算法生成的订单,无意或偶然构成匹配,若订单确为执行真实交易之目的发出,算法为各自独立运行,且各交易团队相互不知道其他团队的订单,则不视为洗售交易。

公司有责任对其员工的交易及算法进行监督,必须显示交易员/交易团队/算法的独立性,并应采用、执行政策与流程防止交易员获知其他交易员的订单。

此外,与负责发出订单的个人或团队(ATS团队)绑定的操作人员ID(也称为Tag 50 ID),根据规则576(Globex终端操作人员的识别)及相关的市场规范建议通告,必须具唯一识别性。

Q13: 由同一个人或同一个交易团队运作及/或控制的一个或多个自动交易系统生成的订单相互构成匹配违反规则534的规定吗?

A13: 若特定算法生成的买卖订单可能会相互构成匹配,而此交易的发生就算法的活动或在特定市场的活动而言并非偶发性,则此交易可视为违反禁止洗售规定。此种情况下,建议算法运作负责方采用能最大程度减少算法构成匹配买卖订单可能性的功能。

若由同一个人或同一个交易团队运作及/或控制的(多个)独立的算法生成的买卖订单可能会相互构成匹配,而此交易的发生就这些算法的活动或在特定市场的活动而言并非偶发性,则这些算法之间的交易可视为违反禁止洗售交易的规定。若由同一个人或同一个交易团队运作及/或控制的多个算法可能产生并非偶发性的自行匹配,建议该个人或团队采用能最大程度减少或杜绝此类情况发生的功能。

Q14: 参与交易所发起的交易量激励计划需就规则534做特殊考虑吗?

A14: 参与交易所发起的将奖励全部或部分与达到特定交易量指标挂钩的交易量激励计划的市场参与者,应采取积极措施预防共同受益所有人账户之间的交易。这些交易会引发额外的监管审查,建议此类激励计划的参与者采用最大程度减少此种交易发生可能性的功能。

Q15: 在“并非偶发性”的自行匹配可视为违反禁止洗售规定的情形中,有规定的门槛吗?

A15: 在这些情形中,市场参与者负责监控交易(不管是手动交易还是自动交易),并负责最大程度地降低发生自行匹配的可能性。

评估在这些情形中偶发的自行匹配时将综合考虑交易员、交易团队或算法的活动及与交易工具相关的交易与交易量。高于微量的自行匹配将导致额外的监管审查,并可能被视为违反禁止洗售交易的规定;如果有高于微量自行匹配的可能性,则市场参与者应调整其交易策略或采用最大程度减少此种自行匹配发生可能性的功能。

Q16: 采用芝商所的自行匹配防范功能是强制性的吗?

A16: 芝商所的自行匹配防范功能是非强制的。各公司可根据适合其特定经营模式及交易策略的方式灵活定制该功能及对 SMP IDs 的使用。但要提醒市场参与者,芝商所旗下各交易所的规则及美国《商品交易法》都禁止非法洗售交易。公司及市场参与者应仔细检查其运营及本建议通告所做的指引,如若适合,采取必要的措施通过使用 SMP 功能或其它方式最大程度减少此种交易发生的可能性。关于 SMP ID 配置的更多详情,请联系 CME 全球账户管理部门。芝商所 SMP 常见问题及答案可在此处查看: <http://www.cmegroup.com/globex/trade-on-cme-globex/self-match-faq.html>

Q17: 采用芝商所的自行匹配防范功能可防止一切自行匹配事件的发生吗?

A17: 芝商所的 SMP 功能将不会阻止允许隐含价差套利的市场中发生的自行匹配。若缺乏相反的证据,涉及隐含订单的自行匹配将被芝商所旗下各交易所视为无意图行为。此外,芝商所 SMP 功能在 Globex 开市前期间并不运作,且在开市时并不防止在开市前状态期间输入的订单自行匹配。

Q18: 若在 Globex 开市前期间输入的订单簿挂单一开市即与另一订单相互匹配,这违反规则 534 吗?

A18: 是,如果开市时因在 Globex 开市前状态期间输入的订单产生自行匹配的情况而交易方明知或本应知道会匹配,则该交易方违反了规则 534。各交易方应合理预期,如果买单的定价不低于其卖出挂单的价格或卖单的定价不高于其买入挂单的价格,则其买入和卖出挂单可能会匹配。

在 Globex 的开市前状态期间,将计算出参考开盘价(“IOP”)。正如规则 573 (“Globex 开市”)所述,IOP 反映买入和卖出压力之间可发生最高成交量的价格,并以 Globex 平衡价格算法和所有可能在 Globex 开市时执行之挂单为基础。在开市前的“不可取消”时段,允许输入新订单,但不得修改和取消订单。

尽管有上述规定，若在开市前状态期间输入的订单有可能匹配而在开市后并未自行匹配，但订单意图为消除市场风险或规避开市前状态期间的“不可取消”时段，则此种订单可能被视为违反其他交易所规则，包括但不限于规则 575（“扰乱市场行为”）和规则 432（“一般违反行为”）。

Q19. 什么是间接洗售交易？ A19: 如果以消除或严格限制市场风险为意图先向一个对手方作出一笔或多笔买入

（卖出）交易再按相同或类似价格向相同或不同的对手方作出卖出（买入）交易，可能被视为违反规则 534 的“间接洗售交易”。如果交易方明知或本应知道订单会消除或严格限制市场风险，则存在此意图。此外，任何人禁止在明知此种订单之性质的情况下接受、执行此种订单或迎合此种订单之执行。关于间接洗售交易的更多信息，请见在常见问题 21 答案之后本建议通告结尾处的示例。

Q20: 间接洗售交易一定要预先安排才构成对规则 534 的违反吗？

A20: 不。间接洗售交易不一定要在预先安排的情况下才构成对规则 534 的违反。只要交易方明知或有合理理由应知订单目的是为避免持有暴露于市场风险中的真实市场仓位，那么此交易便可构成对规则 534 的违反。

Q21: 什么是系列间接洗售交易，此种交易是否违反规则 534？

A21: 在一群市场参与者之间执行订单输入和交易活动集中在离散和有限时间段的一系列交易可能被视为违反规则 534 的“系列间接洗售交易”，前提是交易方明知或有合理理由应知交易目的为避免持有暴露于市场风险中的真实市场仓位。

被禁间接洗售活动示例

- 参与者 A 和 B 在对最旧未平长仓进行交割之交割月份持有相同的可实物交割大宗商品未平长仓。为了降低无法交割的风险，参与者 A 和 B 预先安排执行交易以达到抵消和重建其中一方或双方长仓的效果，从而使仓位日期更新。例如，首先，参与者 A 和 B 故意在市场中与彼此进行交易。接着，参与者 A 和 B 故意按与上述首个交易相同或接近的价格与彼此执行抵消交易，时间通常与首个交易相近。在这组交易中，卖出的作用是抵消已有长仓，买入的作用是重建仓位日期较新的长仓。通过精心策划的交易方式，参与者 A 和 B 消除或严格限制了市场风险。因此，这组交易构成对规则 534 的违反。
- 参与者 A、B 和 C 参加了一项激励或返利计划，该计划的条款或条件规定各参与方要达到某一交易量门槛（例如日均交易量、月交易量、被动交易量等）。在有或没有预先安排的情况下，参与者 A、B 和/或 C 执行了一系列的交易，

时间通常相近，其中他们按相同或类似价格向彼此买入和卖出类似数量而在这一系列交易结束时参与者的仓位并无净变化。基于包括但不限于先前交易活动、市场情况、市场知识或预先安排等因素，参与者知道或有理由知道交易不会受价格竞争影响或仓位不会暴露于市场风险中。在知道或有理由知道交易不会受价格竞争影响或仓位不会暴露于市场风险中的情况下为提高交易量之目的而执行的交易被视为违反规则 534 的间接销售交易。