



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	2015 年 1 月 6 日
建议编号	芝商所 RA1411-5RR
生效日期	2015 年 1 月 2 日

本通告取代 2014 年 12 月 24 日发布的芝商所市场规范建议通告 RA1411-5R（以下称为“RA1411-5R”）。

RA1411-5R 旨在告知市场，各交易所将不会继续修订常见问题部分的问题与回答 9。RA1411-5R 发布时有疏漏，没有去掉对问题 9 进行的修订，而仅去掉了该问题回答部分所做的修订。本通告的修订版纠正了这一失误。

此改动仍是本通告的组成部分，并于 2015 年 1 月 2 日生效，改动内容如下：

问题 8 的回答包括确保某些就初始开立多仓进行实物交割结算的期货合约的做多仓位日期更新不违反规则 534 规定所需的监管指引。2015 年 1 月 2 日起，CME 取消了现有的对活牛期货合约更新的限制，而问答 8 的回答也相应要求做出修改。

问题 11 的回答已根据即将于 2014 年 12 月 21 日和 2015 年 1 月 11 月生效的自行匹配防范（Self-Match Prevention “SMP”）强化措施做了更新。

RA1308-5 已于 2013 年 11 月 14 日由美国商品期货交易委员会（CFTC）根据该委员会的第 40.5 项法规予以批准。除对问答 8 及 11 进行修订外，本通告别无改动。因而，除对修订后的问答 8 及 11 外，本通告的其余部分仍视为已经美国商品期货交易委员会批准。问答 8 及 11 的修订版将于 2015 年 1 月 2 日生效，有待通过所有相关的监管审查期。

下述规则 534 条款未做改动，本通告旨在就 CME Globex 近期新引入的自行匹配防范功能规则的合规性及相关信息提供指引更新。

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：

Shawn Tan： 法规与监管外联高级专家，电话：65.6593.5580

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或电邮：news@cmegroup.com。

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。

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对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。

2013 年 6 月，芝商所将 SMP 功能引入 CME Globex。SMP 功能是一项可选功能，采用这项功能会自动阻止以相同的执行公司 ID 及相同的 SMP ID 向 CME Globex 递交的订单构成共有账户买卖订单。

目前，交易引擎自动取消未决订单并处理新进订单，以防止相同 SMP ID 的订单以相同的执行价格相互匹配。2014 年 12 月 21 日与 2015 年 1 月 11 日，芝商所对 SMP 功能进行了升级，允许客户决定在出现自行匹配时，是取消未决订单还是新进订单，对于只执行先入先出原则的市场，订单仅在会出现自行匹配时取消。有关即将实施的升级详见以下链接：

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

此外，有关 CME Globex 的 SMP 功能及获得 SMP ID 注册流程的信息详见以下链接：

<http://www.cmegroup.com/globex/resources/smpfaq.html>.

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？

芝商所的自行匹配防范功能是可选的，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 SMP 功能及对 SMP ID 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。

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 功能将阻止包含同一执行公司内相同 SMP ID 的买卖订单的匹配，包括通过不同电子链接会话发出订单的情形。但如果交易涉及隐含订单的话，SMP 功能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。