

第 九 章

CHAPTER 9

美國與日本 期貨交易法規



美國

一、法令規範

(一)商品交易法

美國之期貨管理法規係以**商品交易法**(Commodity Exchange Act；簡稱 CEA)為主軸。

(二)其他法令規範

主管機關獲得商品交易法之授權，另行訂定行政命令與規章，以管理期貨市場。

二、期貨主管機關：CFTC

美國之期貨主管機關**商品期貨交易委員會**(Commodity Futures Trading Committee；簡稱 CFTC)，管轄範圍係針對股價指數選擇權契約交易。

(一)概說

1.特性

美國期貨市場主管機關，成立於 1974 年，為獨立機構，受參眾兩院相關委員會之節制，行政部門無權干預，組織是設置**五名委員**，**由總統提名**，**經參議院同意任命**，**任期五年**。主任委員亦為委員之一，其產生方式及任期，亦同。

2.組織單位

- (1) 執行長辦公室。
- (2) 首席經濟學家室。
- (3) 結算與風險處。
- (4) 市場監督處。
- (5) 執行處。
- (6) 法務室。
- (7) 交換交易商與中間商監督處。

3.主要功能

(1) 針對期貨交易進行管理規範：

包括監視交易、登錄制度、期貨交易制度、期貨交易所規則之核定、要求大額交易者提出日報表、持有部位之限制。

(2) 監督「美國衍生性商品交易所」與「全國期貨公會(NFA)」之運作，此由交換交易商與中間商監督處負責。

(二)華爾街改革法(Dodd-Frank Act)

1.緣起

由於美國在 2008 年發生金融海嘯，為加強推動改革，故於 2010 年制定簽署了「華爾街改革暨消費者保護法案」(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act，簡稱「Dodd-Frank 法案」)。

2.改革重點

主要在於建立一有效的金融監管機制。

(1) 首度將**交換(SWAP)**納入 CFTC 與 SEC 管轄，並明確界定各自之管轄權。

(2) 將「交換」交易透明化，降低交易對手風險(Counterparty Risk)。

(3) 擴大 CFTC 管轄業者至「交換交易商」與「主要交換參與者」。

三、期貨交易所

(一)組織架構

1.近年多已由會員制發展為營利性股份公司。

2.董事會成員至少**要有百分之三十五**為公益董事。

(二)期貨契約交易機構

1.**指定契約市場(DCM)**

開放予一般大眾交易，亦得掛牌各種期貨契約。

2.**衍生性交易執行設施(DTEF)**

僅開放予專業性交易者。

3.**豁免商業市場(ECM)**

2010 年華爾街改革法取消豁免監管。

4.**豁免交易場所(EBOT)**

2010 年華爾街改革法取消豁免監管。

(三)申報及紀錄保存

CFTC 依商品交易法而訂定之管理規則規定，期交所各類活動及申報紀錄文件須**至少保存五年**，前兩年須能隨時提供 **CFTC** 及**美國法務部**檢查。

牛刀小試

- | | |
|--|---|
| 1. CFTC依商品交易法而訂定之管理規則規定，期交所各類活動及申報紀錄文件須至少保存幾年？ (A)三年 (B)五年 (C)八年 (D)無明文規定 | B |
| 2. 下列何者是因應2008年金融海嘯的發生，為加強金融監督管理而制定簽署，影響美國近年金融制度最深遠者？ (A)1933年銀行法 (B)2010年華爾街改革法 (C)1999年金融現代法 (D)以上皆非 | B |
| 3. 美國期貨交易所董事會成員，至少要有多少比例為公益董事？ (A)百分之三十五 (B)百分之三十 (C)百分之五十 (D)百分之八十 | A |
| 4. 美國商品交易法(Commodity Exchange Act)主管機關為下列何者？ (A)證券暨期貨交易管理委員會 (B)證券交易委員會 (C)商品期貨交易委員會 (D)以上皆非 | C |

四、全國期貨公會(NFA)

(一)組織內容

共 25 席董事會，其成員如下：

- 1.交易所代表：6 席。
- 2.期貨經紀商、期貨仲介商：10 席。
- 3.期貨交易顧問、期貨基金經理人：10 席。
- 4.公益董事：5 席。

(二)登錄對象

- 1.凡是**期貨經紀商(FCM)**、**期貨仲介商(IB)**、**期貨交易顧問(CTA)**、**期貨基金經理人(CPO)**均應在 NFA 登錄為會員。
- 2.自華爾街改革法實施後，**交換交易商(SDs)**和**主要交換參與者(MSPs)**亦須向 NFA 登錄為會員。

(三)主要工作

- 1.監督會員，確保其財務符合規定標準。
- 2.仲裁與期貨有關的紛爭。
 - (1)客戶或會員向 NFA 提出仲裁，請求時效為**兩年**。
 - (2)除下列所舉得僅採書面方式審理外，其餘皆須舉辦聽證會：
 - A.請求仲裁金額在一萬五千美金以下。
 - B.請求仲裁金額在一萬五千~三萬美金之間，且當事人未於請求仲裁後 30 日內要求舉行聽證。
 - C.當事人放棄聽證之權利。
- 3.對違反規定之會員採行懲戒處分，如：警告、罰款、停權等處置方式；在罰款方面，則每次違犯不逾**二十五萬美元**。

五、期貨相關從業人員

(一)期貨經紀商(FCM)

- 1.定義
接受客戶委託，收受保證或擔保之交易現金、財產或有價證券，以從事交易所上掛牌的期貨與選擇權契約之買賣。

補充說明

客戶開戶前，FCM 必須與客戶簽署**風險預告書**，並且在收到客戶簽署回函後方可為其開戶。

- 2.營業要求
 - (1)須向全國期貨公會(NFA)登記，並繳交財務報告。
 - (2)維持調整淨資本額為**一百萬美金**。
 - (3)**資金分離保管**義務之履行。
- 3.相關帳冊與紀錄之保存年限
 - (1)帳冊與紀錄
至少保存**五年**，且前**兩年**並可供相關單位隨時查閱。
 - (2)開戶紀錄
必須**永久保存**。

(二)期貨仲介商 (IB)

1.定義

從事招攬或接受委託從事期貨交易，但**不收取交易保證金**之人。
與我國之期貨交易輔助人類似。

2.登錄

期貨仲介商須向全國期貨公會(NFA)登錄。

3.**IB 與 FCM 之差異**

(1) IB 不得經手客戶資金，故不存在「客戶資金與自有資金分離」之義務。

(2) IB 之主要收入來源為服務費。

(三)期貨業務員(AP)

1.定義

係受雇於期貨經紀商或仲介商、期貨交易顧問、期貨基金經理人等，從事期貨交易之人。

2.登錄

(1) 必須向 NFA 辦理登錄。

(2) 當期貨經紀商或期貨仲介商終止雇用某一業務員時，應於**三十天內**，通知 NFA。

3.資格

個人申請登錄業務員時，應揭露**教育背景**、**受僱紀錄**，以及**適業性**(fitness，指參加期貨人員專業執照考試及格)等資訊。

(四)期貨基金經理人(CPO)

1.定義

係指任何人以期貨投資信託、企業聯合或類似之公司，藉由出售股票或受益憑證向社會大眾募集資金，從事期貨交易時，其從事期貨基金操作之人。

2.登錄

須向全國期貨公會 NFA 登錄。唯下列四者可免：

(1) 已依他法登錄者。

(2) 基金累積資本 < 40 萬美元，且少於 15 名客戶。

(3) 基金投資期貨未逾基金資產市值 10%，且附帶於其證券投資者。

(4) 基金僅開放予專業人士，或選擇權與期貨交易在一定限度之內者。

3. 揭露義務

CPO 對首度參與基金之投資人負有揭露義務，且其揭露書自使用起不得超過**九個月**。

應揭露之事項包括：

- (1) 基金名稱、基金經理人及其負責人之姓名、營業處所等。
- (2) 前五年基金經理人、負責人、基金期貨交易顧問之商業背景。
- (3) 前五年對基金經理人、基金期貨交易顧問、基金期貨經紀商等提起之訴訟案件與費用。
- (4) 基金經理人及基金期貨交易顧問之操作績效。
- (5) 基金經理人、基金期貨交易顧問及其負責人對基金持有之所有權或受益憑證數量或比例。

牛刀小試

- | | |
|---|---|
| 1. 下列關於期貨經紀商(FCM)之營業要求，何者錯誤？ (A)須向全國期貨公會(NFA)登記 (B)須繳交財務報告 (C)維持調整淨資本額為二百萬美金 (D)資金分離保管義務之履行 | C |
| 2. 期貨基金經理人(CPO)依法應向全國期貨公會NFA登錄。唯下列何者可免？ (A)基金累積資本 < 40萬美元，且少於15名客戶 (B)基金投資期貨未逾基金資產市值10%，且附帶於其證券投資者 (C)已依他法登錄者 (D)以上皆是 | D |
| 3. CPO對首度參與基金之投資人負有揭露義務，且其揭露書自使用起不得超過幾個月？ (A)三個月 (B)五個月 (C)七個月 (D)九個月 | D |
| 4. 當期貨經紀商或期貨仲介商終止雇用某一業務員時，應於幾天內，通知NFA？ (A)三十日 (B)二十日 (C)十日 (D)五日 | A |

六、罰則

(一) 行政罰

1. 下列犯行得對每次違犯課以**五十萬美元**以下之罰鍰：

- (1) 登錄時未執行應遵照之規則與要求。
- (2) 違反期貨交易管理法令。
- (3) 若涉及操縱市場，得調高罰鍰至**一百萬元**。

2. 禁制令之申請

- (1) 對象

極有可能違反期貨交易管理法令或限制期貨交易之人。

(2) 方式

- A. 向法院申請**禁制令**。
- B. 課以**十萬美元以下或三倍其利得**(取其高者)之罰鍰。
- C. 若涉及操縱市場，得調高罰鍰至**一百萬美元或三倍其利得**(取其高者)之罰鍰。

(二) 刑事罰

1. 重罪

下列行為處**十年以下**有期徒刑，或科或併科罰金**一百萬美元**以下之罰金，並遞奪登錄資格**五年以上**：

(1) 詐欺

- A. 炒單或偽稱交易所會員之業務員招攬客戶等**詐欺行為**者。
- B. 配合交易、擅為交易相對人等**對作行為**者。
- C. **操縱或意圖操縱期貨市場**之行為者。

(2) 侵占

將客戶之保證期貨交易之現金、財產、有價證券盜為己用，且價值超過**一百美元**者。

(3) 登錄不實

以不實資料申請成為會員，加入各有關單位。

2. 輕罪

下列行為，經 CFTC 明令停止而未停止，皆得處**六個月至一年**之有期徒刑。

- (1) 業者登錄時未執行應遵照之規則與要求。
- (2) 非業者從事操縱市場之行為。
- (3) 非業者違反相關期貨交易法令。

若為業者，得或科或併科五十萬美元之罰金；非業者則得或科或併科十萬美元以下之罰金或三倍利得(二者取其高者)。

3. 2016 年吹哨者制度之修正重點

- (1) 吹哨者資格要求規範。
- (2) 不適當顧主保密規定。
- (3) 強化吹哨者舉發程序。
- (4) 確認吹哨者之權利。

\$ 牛刀小試

- | | |
|---|---|
| 1. 依美國法規規定，登錄時未執行應遵照之規則與要求，最高得處以多少罰鍰？ (A)五十萬美元 (B)六十萬美元 (C)七十萬美元 (D)八十萬美元 | A |
| 2. 依美國法規規定，炒單或偽稱交易所會員之業務員招攬客戶等詐欺行為者，屬刑事重罪，得處多少年有期徒刑？ (A)三年以下 (B)五年以下 (C)十年以下 (D)十五年以下 | C |
| 3. 承上題，並遞奪登錄資格幾年以上？ (A)一年以上 (B)三年以上 (C)五年以上 (D)七年以上 | C |
| 4. 下列何者為2016年吹哨者制度之修正重點？ (A)吹哨者資格要求規範 (B)不適當顧主保密規定 (C)確認吹哨者之權利 (D)以上皆是 | D |
| 5. 非業者從事操縱市場之行為，經CFTC明令停止而未停止，得處多久之有期徒刑？ (A)三年至五年 (B)二年至三年 (C)一年至二年 (D)六個月至一年 | D |



日本

一、法令規範

在日本，不同之期貨交易商品適用下列不同的期貨法規：

商品期貨→**商品期貨交易法**。

補充說明

原「商品交易所法」於 2011 年更名為「商品期貨交易法」。其修法目的在於，促使商品期貨市場更加「透明化」、「平易化」與「無糾紛」。

有價證券暨期貨交易、外幣期貨、利率期貨→**金融商品交易法**。

補充說明

原有價證券暨期貨交易之法源依據為「證券交易法」；外幣期貨、利率期貨之法源依據為「金融期貨交易法」。自 2007 年 9 月 30 日起，兩者皆改以「金融商品交易法」為法源依據。

二、各大交易所

日本期貨視不同商品分由不同單位監理。

(一)商品期貨

1.東京商品交易所

(1) 主管機關

經濟產業省(工業品)。

(2) 上市商品

玉米、黃金、汽油、鋁、天然橡膠、原油、大豆.....等。

2.大阪堂島商品交易所

(1) 主管機關

農林水產省(農產品)。

(2) 上市商品

美國大豆、小豆、粗糖、玉米、大米。

(二)金融期貨

下列交易所之主管機關，皆為金融廳。

1.東京證券交易所

上市商品：不動產 EFT、股價指數期貨、股票現貨。

2.東京金融交易所

上市商品：股價 FX、外幣期貨、利率期貨。

3.大阪交易所

上市商品：外匯 FX、股價指數期貨。

證券暨金融期貨→金融廳。

三、交易結算機構

(一)結算機構

日本商品結算所(JCCH)於 2005 年 5 月正式營運。

(二)結算預託金

- 1.結算會員應於 JCCH 存放**結算預託金**。
- 2.JCCH 每日算出買賣雙方未平倉損益。
- 3.如發生違約時，結算風險最大值設為 **2 日**。

四、期貨交易人保護制度

(一)SPAN 保證金制度

1.施行時間

2011 年 1 月。

2.意義

- (1)增進投資機構專業/一般投資人的便利。
- (2)對應交易量保證金措施之風險控管。
- (3)強化風險應對及資金運用的能力。

(二)保護基金的設置

- 1.設置期貨交易人保護基金，由日本商品期貨交易業者繳納。
- 2.一旦發生破產等致使無法償還期貨交易人資產的情況時，且在**一千萬日圓**的範圍內，即以此基金代償債權。

(三)保護交易人之相關措施

- 1.在與客戶簽訂契約前，對於衍生性商品，業務員有義務進行風險說明，並提供相關法規之書面資料。
- 2.業務員在執行業務時，應秉持下列原則：
 - (1)適正性原則。
 - (2)誠實公正原則。
- 3.商品期貨交易業者監督基本指南的制定。

五、日本期貨市場近年發展情形

2011 年

- 中部大阪商品交易所解散。
- 東京穀物商品交易所停用原系統。
- 由於相關交易所的解散與改組、東京工業品交易所自此奠定了其日本商品期貨交易市場的龍頭地位。
- 3 月日本發生大地震，因而制定了「營運持續計畫」。

2012 年

東京工業品交易所，以增加投資交易量為目的，訂定了「中期經營計畫」。(2012 年~2014 年)

2013 年

- 2 月東京工業品交易所開設了農產品與砂糖市場，並更名為「東京商品交易所」。
- 東京穀物交易所歇業，商品轉由東京商品交易所與大阪堂島商品交易所負責。
- 東京商品交易所幾乎涵蓋了日本全部的商品期貨市場交易量。

2014 年

東京證券交易所，與大阪證券交易所衍生性商品整併完成，大阪證券交易所更名為「大阪交易所」。

\$ 牛刀小試

1. 「東京工業品交易所」於何時更名為「東京商品交易所」？ (A)2016 (B)2015 (C)2014 (D)2013 D
2. 一旦發生破產等致使無法償還期貨交易人資產的情況時，且在多少日圓的範圍內，以保護基金代償債權？ (A)三百萬日圓 (B)五百萬日圓 (C)七百萬日圓 (D)一千萬日圓 D
3. 下列關於日本商品結算所(JCCH)的敘述，何者錯誤？ (A)於2005年5月正式營運 (B)結算會員應於JCCH存放「結算預託金」 (C)如發生違約時，結算風險最大值設為5日 (D)JCCH每日算出買賣雙方未平倉損益 C
4. 下列敘述何者有誤？ (A)2011年，中部大阪商品交易所解散。同年東京穀物商品交易所停用原系統 (B)2012年，東京證券交易所，與大阪證券交易所衍生性商品整併完成，大阪證券交易所並更名為「大阪交易所」 (C)2013年，東京穀物交易所歇業 (D)2013年，東京工業品交易所開設了農產品與砂糖市場，並更名為「東京商品交易所」 B
5. 關於日本保護交易人之相關措施，下列敘述何者有誤？ (A)制定「商品期貨交易業者監督基本指南」 (B)與客戶簽訂契約前，對於衍生性商品，業務員有義務進行風險說明，但不須提供相關法規之書面資料 (C)業務員在執行業務時，應符合適正性原則 (D)業務員在執行業務時，應符合誠實公正原則 B
6. 下列交易所之主管機關，何者為金融廳？ (A)東京證券交易所 (B)東京金融交易所 (C)大阪交易所 (D)以上皆是 D