

《市场监管建议通告》由交易所根据《美国商品期货交易委员会规则》(CFTC Regulation) 第 40.1(i)条的要求发布，因此构成具有约束力的规则。本《市场监管建议通告》（“《市场监管建议通告》”）的中文版是其英文版的译文，该英文版是《市场监管建议通告》的官方版本。尽管我们已尽合理努力为英语版提供准确的翻译，但由于翻译造成的任何差异均不具有约束力，亦不具有法律效力。如果您对本翻译文档中的信息有任何疑问，请参阅英文版本。

虽然截至其发布之日，我司已尽一切努力确保本《市场监管建议通告》中信息的准确性，但芝加哥商品交易所集团（“**芝商所集团**”）对任何错误或遗漏概不负责。本《市场监管建议通告》中的信息并不意图完整，且可能会随时更改。除非适用法律另有规定，芝商所集团对因使用本《市场监管建议通告》中的信息或与本文档相关的任何原因造成的任何损失概不负责（无论是出于过失还是其他原因）。

本《市场监管建议通告》的内容由芝商所集团汇编，仅用于一般解释目的，且不在提供、亦不应被解释为与投资、财务、法律或监管有关的建议。在依据或依赖该信息行事之前，您应获取适当的专业建议。

芝商所集团提供的且包含在本文件中的材料、信息和声明不构成购买任何证券、期货合约、结构性产品、受监管投资协议或任何其他投资产品的要约或邀请，或相关要约或邀请的任何部分，且本声明中的任何内容不应构成任何人士进行任何交易的任何合同或承诺的基础或与之相关的依据。此外，本《市场监管建议通告》不应被视为购买或出售金融工具、提供金融建议、创建交易平台、协助或接受存款或提供任何其他金融产品或金融服务的要约或邀请。

本《市场监管建议通告》中描述的任何示例仅用于说明目的，在任何既定的实际情况下均不得作为芝商所集团业绩表现的指示。本《市场监管建议通告》（包括其中包含的任何预测和前瞻性陈述）和信息由芝商所集团准备，其内容未经其任何顾问或代理独立验证。就其性质而言，因为其与事件相关，并取决于将来可能会或可能不会发生的情况，因此前瞻性声明受多种假设、风险和不确定性的影响。前瞻性陈述并不保证将来的表现。本《市场监管建议通告》中包含的任何前瞻性陈述仅对截至该等陈述发表之日的情况有效，且芝商所集团没有义务更新该等陈述。本《市场监管建议通告》中讨论的任何产品以及有关产品的任何信息均可能会发生变更。因此，如果您有任何疑问，请参考相关规则手册，并咨询您自己的顾问或联络芝商所集团。

与本声明中的规则 and 规定有关的所有事项均应遵守芝加哥商品交易所(CME)、芝加哥商品期货交易所(CBOT)、纽约商业交易所(NYMEX)和纽约商品交易所(COMEX)的官方规则手册。在所有情况下（包括与合同规定有关的事项）均应参考当前规则。

芝商所集团并未表示本《市场监管建议通告》中包含的任何材料或信息适合在任何司法管辖区或国家使用、或在任何司法管辖区或国家被允许使用，包括如果该等使用或发行可能违反任何适用法律或法规的情况。

本声明未经任何监管机构审查或批准，用户应承担阅读本声明的责任。在上述司法管辖区进行的任何交易将由相关投资者独自承担风险，并应始终按照适用于该司法管辖区的当地法律和法规进行。

在新加坡，根据《证券及期货法》（“《证券及期货法》”）（第 289 章），芝加哥商品交易控股公司(CME Inc.)、芝加哥商品期货交易所(CBOT)、纽约商业交易所(NYMEX) 和纽约商品交易所(COMEX)均为受到监管的认可市场运营商(recognised market operator)，而芝加哥商品交易控股公司(CME Inc.)则为受到监管的认可清算所(recognised clearing house)。除此之外，芝商所集团的任何实体均未在《证券及期货法》项下获得从事受规管活动的许可，或在新加坡《金融顾问法》（第 110 章）项下获得提供财务咨询服务的许可。

在香港，本声明的内容尚未得到任何香港监管机构的审查。建议您谨慎对待本声明中包含的信息。如果您对本声明的任何内容有任何疑问，您应获取独立的专业建议。芝商所集团没有获得依据香港《证券及期货条例》从事期货合约交易或提供相关咨询的业务牌照。

CME Group、the Globe Logo、CME、Globex、E-Mini、CME Direct、CME DataMine 和 Chicago Mercantile Exchange 是芝加哥商品交易控股公司(CME Inc.)的商标。CBOT 和 Chicago Board of Trade 是 Board of Trade of the City of Chicago, Inc.的商标。NYMEX 和 ClearPort 是 New York Mercantile Exchange, Inc. 的商标。COMEX 是 Commodity Exchange, Inc.的商标。所有其他商标均为其各自所有人的财产。未经拥有这些材料的一方的书面许可，这些材料不得被修改、复制、存储于可检索的系统、传输、复制、传播或以其他方式使用。任何类型的权利均未被许可、转让或以其他方式转让给访问该等信息的人。

版权©2020 CME Group Inc.保留所有权利。

邮寄地址：20 South Wacker Drive, Chicago, Illinois 60606

市场监管建议通告

交易所	芝加哥商品交易所 (CME)、芝加哥商品期货交易所 (CBOT)、纽约商业交易所 (NYMEX) 和纽约商品交易所 (COMEX)
主题	禁止洗售交易
规则参考	规则 534
建议日期	2020 年 9 月 2 日
建议编号	芝商所 RA2008-5
生效日期	2020 年 9 月 17 日

本建议通告等待所有相关 CFTC 监管审查期结束后, 将于交易日 2020 年 9 月 17 日生效, 并取代 2019 年 4 月 11 日发布的芝商所市场监管建议通告 RA1905-5。随着 iLink2 迁移至 iLink3 (在 CME Globex 电子交易平台上交易期货和期权的最新订单输入标准), 本通告的发布是为了移除 Q&A 12 中本来提及的旧有前端系统审计跟踪标签和相关号码。

除此之外, 本建议通告的信息未有作出重大的变更。

下述规则 534 条款并没有任何改动, 本通告旨在就遵守该规则提供最新的指引。市场监管部非常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。

若对本建议通告有任何问题, 可联系下列的市场监管部人员:

Jessica Leung, 法规与监管外联组专员, 电话: +852 2582 2251

Erin Middleton, 法规与监管外联组经理, 电话: +1 312.341.3286

Robert Sniegowski, 法规与监管外联组执行总监, 电话: +1 312.341.5991

有关本建议通告的媒体垂询, 请联系芝商所企业通讯部, 电话: +1 312.930.3434 或 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。

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。当采用芝商所可选自行匹配防范 (Self-Match Prevention, “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+1 312. 634. 8700、欧洲地区可致电+44 203. 379. 3754 或亚洲地区可致电+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, 根据规则 576 (“**识别 Globex 终端操作员**”) 及相关的市场监管建议通告, 属于负责发出订单的个人或团队 (ATS 团队) 之操作员识别码 (operator ID) 必须是独特及具有识别性。

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 开市前期间输入的挂单一开市即与另一订单相互匹配,这样属于违反规则 534 吗?

A18: 请参考有关在 [CME Globex 开市前期间输入订单的最新市场监管建议通告](#)。

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。

被禁止的间接洗售活动示例

- 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。