

《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©2022 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	持仓（头寸）限额和责任水平
规则参考	规则 559、560 以及 562
建议日期	2022 年 9 月 23 日
建议编号	芝商所 RA2205-5
生效日期	2022 年 10 月 7 日

本市场监管建议通告等待所有相关 CFTC 监管审查期结束后，将于交易日 2022 年 10 月 7 日（星期五）生效，并取代 2021 年 9 月 29 日发布的芝商所市场监管建议通告 RA2117-5。本通告之发布是基于 CFTC 于 2022 年 8 月 10 日发出有关无行动暂免决定的第 22-09 号函，以延长针对某些合并要求的豁免，除了持有头寸或控制该头寸的交易的一方是故意规避相关的头寸限额的情况外。

FAQ8 的回答反映了本建议通告的更新。

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：

### NYMEX和COMEX产品

Jessica Leung, 法规与监管外联组专员

电话: +852 2582 2251

Tom Dixon, 监督组高级总监

电话: +1 212.299.2901

Chris Reinhardt, 监督组执行总监

电话: +1 312.435.3665

### CME和CBOT产品

Jessica Leung, 法规与监管外联组专员

电话: +852 2582 2251

Nicole Pecyna, 监督组总监

电话: +1 312.342.7713

Brian Babinski, 监督组经理

电话: +1 312.341.5822

William Lange, 监督组总监

电话: +1 312.341.7757

Chris Reinhardt, 监督组执行总监

电话: +1 312.435.3665

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](mailto:news@cmegroup.com)。

## 与头寸限额、头寸责任以及应报告水平相关的常见问题(FAQ)

### **Q1: 头寸限额、责任水平以及应报告水平之间有什么区别?**

**A1: 头寸限额 (Position Limits)** 指某个市场参与者不得超过的(头寸)水平, 除非他拥有经批准的豁免。依照规则 562, 超过此类限额的任何头寸均视为违规。

头寸限额按合约、以‘净期货等价物’为基础进行计算, 包括合并成一个或多个基础合约(如表格中所规定)的合约。

**头寸责任水平 (Position Accountability Levels)** 指某个市场参与者可在不违反交易所规则的情况下超过的水平。市场监管部(‘监管部’)可以要求超过某个责任(或应报告)水平的市场参与者提供与头寸相关的信息, 包括但不限于头寸的性质和规模, 与头寸相关的交易策略, 以及对冲信息(若适用)。如果未能提供所要求的信息, 则除了因该未能所导致的惩戒处分之外, 还可能被命令减少此类头寸。

此外, 持有超过某个责任水平之头寸的任何市场参与者被视为已同意(当监管部发出命令时):

- 不再增加此类头寸;
- 遵守关于此类头寸规模的任何限额; 和/或
- 减少超过某个头寸责任水平的任何敞口头寸。

一般情况下, 仅在监管部就此类敞口头寸联系了市场参与者之后才采取前述行动。

为了评审头寸责任, 监管部使用三种不同的方法计算头寸。如果按照三种方法中任一种方法计算, 某个头寸超过某个责任水平, 那么则该头寸将被监管部视为超出责任水平。这三种方法如下:

1. 现货月/单月/全部月份责任水平按合约、以‘净期货等价物’为基础进行计算, 包括合并成一个或多个基础合约(如表格中所规定)的合约。
2. 现货月/单月/全部月份责任水平以‘仅期货的净值’为基础进行计算。
3. 期权的现货月/单月/全部月份责任水平以总额为基础按每个期权四分之一(买入看涨期权、买入看跌期权、卖出看涨期权、卖出看跌期权)进行计算。

**应报告水平 (Reportable Levels)** 指清算会员、综合账户以及外国经纪人必须向交易所递交所有头寸(如表格中所规定)的日报单时的头寸水平。在某个期货合约的某个特定到期月达到或高于应报告水平的头寸, 或者在某个特定期权合约到期月所有看跌期权或所有看涨期权中达到或高于应报告水平的头寸将触发应报告状态。在某个特定产品中应报告的个人必须报告该产品以及合并成该产品的任何产品的所有期货中之**所有敞口头寸**和此类期货的所有未平仓看跌期权或看涨期权中之所有敞口头寸, 无论此类敞口头寸的规模如何。

市场参与者应明白并非所有产品都有头寸限额或头寸责任水平。头寸限额、头寸责任水平以及应报告水平列在每个交易所的表格中, 并且可以通过下述链接查阅:

<http://www.cmegroup.com/market-regulation/position-limits.html>

**Q2: 就头寸限额和头寸责任水平而言, 现货月、第二现货月、单月以及全部月份之间有什么差别, 它们何时生效?**

A2: **现货月 (Spot-Month)** 通常随着某个特定合约月成为离到期最近的合约月或随着某个合约接近到期而生效。具体(生效)日期因合约而异, 市场参与者应参阅表格以确定现货月限额何时生效。比如, NYMEX 的 RBOB 汽油期货的现货月限额为 2,000 张净期货等价物合约, 该限额在合约月的最后一个交易日的前三个工作日收盘时生效。

**后续现货月 (Subsequent Spot-Month)** 限额低于现货月限额, 并在最初的现货月限额之后、随着合约月接近到期而生效。比如, 在 CME 的活牛期货中, 现货月限额从(于合约月的第一个周五之后的第一个交易日收盘时生效的)600 张净期货等价物合约减至(于紧接在合约月最后 5 个交易日之前的工作日收盘时生效的)300 张净期货等价物合约。另外, 限额在合约月最后 2 个交易日前的工作日收盘时从 300 变为 200。

**单月 (Single Month)** 指在现货期生效日期之外的任一给定合约月中所持的头寸。比如, 一份 CBOT 2023 年 12 月份的玉米期货合约之单月限额(在现货月生效日期之前)为 57,800 张净期货等价物合约。

**全部月份 (All Month)** 指在某个特定产品的所有合约月份所持的净敞口头寸, 并且始终有效。比如, CME 的标普 500 股价指数期货的全部月份限额为 60,000 张净期货等价物合约。如果某个市场参与者持有 32,000 张 2021 年 9 月合约的多头头寸、30,000 张 2021 年 12 月合约的多头头寸以及 1,000 张 2021 年 3 月空头头寸, 则全部月份头寸为 61,000 张净期货等价物的多头头寸。该头寸比全部月份限额超出了 1,000 张合约。

监管部每个月为核心产品发布现货月生效日期通知。该通知在芝商所的网站上公布, 也可以通过电邮订阅。

**网站公布:** 选择 Category - Market Regulation & Market Surveillance

## [通告](#)

如希望透过电邮收到通告, 您需要建立一个 CME Group login 并浏览[资讯订阅中心](#)。从订阅中心里, 选择订阅 Market Regulation Advisories - Market Surveillance Notices。

**Q3: 持有交割工具(delivery instruments)是否存在限额?**

A3: 有, 针对 CBOT 产品的限额如下列表格中所述。

任何人均不得拥有或控制超过下述数量由交易所指定为常规签发船运证明之设施(regular)签发的已登记且未偿付之船运凭证/仓库票单(registered and outstanding shipping

certificates/warehouse receipts), 除非他已经获得了来自交易所的对冲限额豁免。这包括任何迷你型凭证(以期货等价物合约的形式计算)。任何人假如因为需要接收交割的数量而导致超过凭证限额(certificate limit), 必须在下一个工作日结束前注销(cancel)、重招标(retender)或卖去超额的部分, 否则违反了头寸限额规则。请看 FAQ4 有关实物交割的金属合约交割的信息。

玉米	1,200	小麦	1,200
大豆	1,200	燕麦	600
大豆油	1,100	糙米	800
大豆粕	1,500	堪萨斯小麦	1,200

**Q4: 针对遵守现货月头寸限额而言, 金属合约的实物交割会否影响现货月中的期货头寸?**

A4: 从 2021 年 4 月的合约月份起开始生效, 针对实物交割的金属合约之现货月头寸限额将会就期货部分和现货月中的实物交割部分两者分开实施及执行。比如, 黄金期货合约的现货月限额是 6,000 张合约, 因此任何人不得在现货月期间持有超过 6,000 张黄金期货合约(以‘净期货等价物’为基础进行计算), 除非他们已经获得交易所批准的对冲限额豁免。另外, 任何人亦不能在现货月期间交割(make/issue delivery)或接收(take/stop delivery)超过 6,000 张净期货等价物合约, 除非他们已经获得交易所批准的对冲限额豁免。任何人假如因为需要接收交割的数量而导致超过凭证限额, 必须在下一个工作日结束前重招标(retender)超额的部分, 否则违反了头寸限额规则。

基于针对期货部分和现货月中的实物交割部分的现货月头寸限额是分开实施的, 两者的头寸不能相互抵消。

**Q5: 合约合并(aggregation of contracts)如何实施?**

A5: 对于单月、全部月份以及现货月, 合约合并请参阅每个表格。

以现货月为例, 对于在现货月期间内合并成仅一个基础合约的某个合约, 该基础合约将列在表格的‘现货月合并成期货等价物部分(1)’ (Spot-Month Aggregate Into Futures Equivalent Leg (1)) 栏中, 并显示与该基础合约正相关。部分(1)基础合约的合并率列在表格的‘合并率部分(1)’ (Aggregate Into Ratio Leg (1)) 栏中。

对于在现货月期间内合并形成两个不同基础合约的合约, 列在表格‘现货月合并成期货等价物部分(1)’ 栏中的基础合约将显示一种正相关, 而部分(1)基础合约的合并率列在表格的‘合并率部分(1)’ 栏中。列在表格‘现货月合并成期货等价物部分(2)’ (Spot-Month Aggregate Into Futures Equivalent Leg (2)) 栏中的基础合约将显示与该基础合约负相关, 而部分(2) 基础合约的合并率列在表格的‘合并率部分(2)’ (Aggregate Into Ratio Leg (2)) 栏中。

**Q6: 对于头寸限额, 期货期权如何计算?**

A6: 期货期权的头寸需要按照表格、以德尔塔等值(delta equivalent value)为基础并入相应的期货合约。

如果某个头寸因期权转让(option assignment)而超过头寸限额,拥有或控制该头寸的人有一个工作日的时间内来平仓超过限额的头寸,而不被视为违反限额。此外,如果在收盘时包含期权的某个头寸用截至该日收盘时的德尔塔因子评估而超过头寸限额,但用前一天的德尔塔因子评估却并未超过头寸限额,该头寸则不会被视为违反头寸限额。

**Q7: 什么是余额递减合约(diminishing balance contract),如何计算其期货等值?**

A7: 余额递减合约是一种特殊的合约,就头寸限额而言,它在任何给定合约月中的到期月份头寸随着合约月接近到期/月末而递减。通常情况下,合约随着最终结算价格的逐日确定而逐交易所工作日递减。取决于具体日历月,交易所工作日的数量可能会变化,在计算递减余额时,市场参与者应排除可在芝商所网站找到的 CME Globex 假日日历中所列的任何美国假日的日期。

余额递减合约通常是这样的合约:其最终结算价格等于每个工作日预定参考价格的算术平均值,该预定参考价格在合约月内确定;或者等于每个工作日预定参考价格的月平均,该预定参考价格在合约月内确定,从选定的开始日期直到合约月月末(含)。

余额递减合约在水平表中即如是表述。

以下是余额递减合约及其期货等值的例子。

例子 1: 芝加哥 CBOB 汽油(普氏)期货(商品代码 ‘2C’ )

客户持有 6,600 份 2015 年 10 月 ‘2C’ 合约进入 2015 年 10 月,并且在该月中未增加或平仓任何头寸。

	期货头寸	期货等价物头寸
日初头寸	‘2C’ 2015 年10 月合约	‘2C’ 2015 年10 月合约
10/1/2015	6600	6600
10/2/2015	6600	6300
10/5/2015	6600	6000
10/6/2015	6600	5700
10/7/2015	6600	5400
10/8/2015	6600	5100
10/9/2015	6600	4800
10/12/2015	6600	4500
10/13/2015	6600	4200
10/14/2015	6600	3900
10/15/2015	6600	3600
10/16/2015	6600	3300
10/19/2015	6600	3000
10/20/2015	6600	2700
10/21/2015	6600	2400

10/22/2015	6600	2100
10/23/2015	6600	1800
10/26/2015	6600	1500
10/27/2015	6600	1200
10/28/2015	6600	900
10/29/2015	6600	600
10/30/2015	6600	300

**Q8: 就头寸限额和头寸责任水平而言, 账户合并(aggregation of accounts) 如何实施?**

A8: 头寸合并以所有权或控制为基础。任何人(通过授权或其他方式)直接或间接控制交易或持有 10%或以上所有权或股权之账户中的所有头寸必须与该人持有或完成交易的头寸合并。就确定任何人控制交易或持有 10%或以上所有权或股权之账户中的头寸而言, 由‘按照明示或默示合意或谅解行事的’两个或多个人持有、完成交易或控制的头寸或所有权或股权应视为此类头寸由单个人持有、完成交易或控制。

虽然 CFTC 条例 150.4(a)(2) 要求通过授权或其他方式在超过一个账户中持有头寸或控制头寸交易或者运用大体相同的交易策略进行操作的所有人合并所有这些头寸, 但 CFTC 的市场监管部 (Division of Market Oversight) 在 2019 年 7 月 31 日发出, 并于 2022 年 8 月 10 日延长生效的无行动暂免决定(no-action relief) 免除遵守此项规定, 除非是持有该等头寸或控制该等头寸的交易的人是为了故意规避相应的头寸限额的情况(参见 [CFTC 第 22-09 号函](#))。

**Q9: 账户合并要求是否有豁免?**

A9: 有。受交易所头寸限额规限的所有合约的合并豁免必须遵从 CFTC 条例 150.4(b) 的规定。各方必须通过电子邮件向市场监管部 ([Market\\_Reg\\_Surveillance\\_Chgo@cmegroup.com](mailto:Market_Reg_Surveillance_Chgo@cmegroup.com)) 登记备案, 备案文件必须包括:

1. 对不合并有正当理由的相关情形的描述; 及
2. 该实体一名高级职员出具的声明书, 证明适用合并豁免规定中所载的条件已得到满足。

针对不受联邦头寸限额规限的合约备案可在超过头寸限额之前随时进行。超过头寸限额后, 备案应在合理时间内进行, 一般被视为是 5 个工作日。

针对受联邦限额规限的合约, CFTC 在条例 150.4(c) (豁免通知备案) 中载有明确的时间要求, CFTC 的市场监管部(Division of Market Oversight) 对此已于 2019 年 7 月 31 日作出了无行动暂免(no-action relief), 并于 2022 年 8 月 10 日延长无行动暂免的生效期(参见 [CFTC 第 22-09 号函](#))。

向 CFTC 呈请账户合并豁免的市场参与者必须将 CFTC 备案文件的一份副本提交到 [Market\\_Reg\\_Surveillance\\_Chgo@cmegroup.com](mailto:Market_Reg_Surveillance_Chgo@cmegroup.com)



#### **Q10: 市场参与者如何才能获得头寸限额豁免?**

A10: 寻求头寸限额豁免的市场参与者必须通过填写监管部所提供的表格来申请。按照规则 559, 市场参与者可以因拥有真实的对冲头寸(如 CFTC 规则 § 150.1 “真实对冲交易或头寸” “Bona fide hedging transaction or positions” 中所定义)、未有列出的真实对冲头寸 (non-enumerated bona fide hedging positions) 和/或价差头寸 (spread positions) 而获得头寸限额豁免。

想超过头寸限额(包括依照之前批准的豁免设定的限额)的市场参与者在超过此类限额之前必须向监管部提交前文规定的申请并获取批准。但是, 如果市场参与者创立了一个超出限额的头寸而在持有该头寸之后的五 (5)个工作日内向监管部提交有关真实对冲交易或头寸 (bona fide hedging transactions or positions) 或者未有列出的真实对冲交易或头寸 (non-enumerated bona fide hedging transactions or positions) 所规定的豁免申请, 则不会被视为违反了规则 559, 除了监管部要求参与者在第五个工作日之前提交申请的情形以外。任何在超额后提交的豁免申请必须包括对于这种突发性或意料之外的真实对冲需要之解释。如果超过限额的头寸不被视为符合豁免资格, 则申请人和清算所在该超出头寸未平仓期间违反投机头寸限额。

监管部可以根据监管部认为相关的因素批准、拒绝、约束或限制任何豁免请求, 此类因素包括但不限于申请人的业务需求和财务状况, 以及(鉴于所寻求豁免所面向市场的特点) 此类头寸是否能够有序地创立和平仓。已收到来自监管部的、超过头寸限额书面批准的市场参与者必须每年提交一份新的申请, 并且必须在最近一次申请的批准日期后的一年内提交该新的申请。另外, 就指定合约 (referenced contracts) 而言, 任何人提交未有列出的真实对冲头寸豁免的再续申请必须先收到交易所发出再续豁免的批准通知才可以在现有的豁免到期日后超出相关的头寸限额。

未能提交新的申请将导致豁免到期失效。

如需获取豁免申请表格或了解关于豁免申请流程的更多信息, 请通过下述电邮地址联系监管部。

CME 和 CBOT 产品:                      Hedgeprogram@cmegroup.com

NYMEX 和 COMEX 产品:                NYhedgeprogram@cmegroup.com

#### **Q11: 假如市场参与者现正持有头寸豁免批准, 在新规定下他们需要再次提交申请吗? 如要, 应该何时提交申请?**

A11: 目前持有头寸豁免的市场参与者可以继续使用该豁免直至批准书上列出的到期日。假如市场参与者计划采用一些非交易所之前许可或批准的交易策略, 则必须要提交一份新的头寸限额豁免申请。比如, 交易玉米的参与者希望为了预期的采购 (anticipatory merchandising) 进行对冲单方向未定价的交易 (to hedge singled-sided unpriced deals) 的话则必须提交一份新的豁免申请, 因为这种策略之前是不接受的。

市场参与者可电邮至 FAQ10 答案中所述的电邮地址要求取得一份最新的豁免申请表格。

**Q12: 头寸限额是否在即日（日内）生效？**

A12: 是的, 超过规则所允许头寸的任何头寸(包括在当天创立的头寸)均视为违反头寸限额。

**Q13: 因结算价交易（‘TAS’）、市场基准价交易（‘TAM’）或指数收盘基差交易（‘BTIC’）等规则而创立的头寸是否受头寸限额的约束？**

A13: 是的, 在日内和收盘时(头寸限额均适用)。对于相应的、交易所现有产品(交易)的执行来说, TAS、TAM 以及 BTIC 是定价惯例, 因此在确定是否符合头寸限额时, 应包括因 TAS、TAM 以及 BTIC 而创立的头寸。在确定日内是否违反头寸限额时, 一旦交易执行, 头寸应立即计入, 而不是在结算、标记或指数价格公布时才计入。

**Q14: 在确定是否违反头寸限额时, 已经下达但未执行的指令是否应该计算在内？**

A14: 否, 对头寸限额而言, 未执行的指令不构成、计算在未平仓头寸内。尽管有如前述, 市场参与者应清楚规则 575(‘禁止扰乱市场行为’)以及与委托输入相关的市场监管建议通告。

**Q15: 如果清算会员的客户超过某个限额, 会否导致其违反头寸限额？**

A15: 除了 FAQ10 的回答中所述情形外, 如果某个清算会员代其客户持有的头寸超过适用的头寸限额, 该清算会员在发现并平仓该超出头寸所需的合理时间内不违反头寸限额。合理的时间通常不超过一个工作日。

**Q16: 如果市场参与者超过头寸限额而并不符合豁免资格, 会有什么后果？**

A16: 违反头寸限额是一种严格责任违反。监管部在决定合适的监管措施时将考虑许多因素, 包括但不限于超过限额的头寸的规模、之前的违反、违反的时间长短以及获利情况。

**规则原文**  
**CME 和 CBOT**

**规则 559. 头寸限额及豁免**

适用于有头寸限额的合约之头寸限额水平在第 5 章末尾的解释部分中的头寸限额、头寸责任以及应报告水平表(‘水平表’)中作出了规定。寻求头寸限额豁免的人必须通过由交易所提供的表格向市场监管部提出申请。为了获取头寸限额豁免, 市场参与者必须:

1. 提供一份所寻求豁免的说明, 包括该豁免是否用于如CFTC 规则 § 150.1 (“真实对冲交易或头寸” “Bona fide hedging transaction or position”)中所定义的真实对冲交易或头寸、未有列出的真实对冲交易或头寸(non-enumerated bona fide hedging transactions or positions)或价差头寸(spread positions);
2. 提供一份完整、准确的与豁免请求相关的敞口的说明;

3. 同意一旦市场监管部要求会立即提供与本人财务状况相关的信息或文件;
4. 同意遵守市场监管部施加的、与该豁免相关的所有条款、条件或限制;
5. 同意市场监管部可以合理地随时修改或撤销豁免;
6. 同意有序地创立和平仓头寸;
7. 同意遵守交易所的所有规则;以及
8. 同意当最近的申请中所提供的信息有任何实质性变化, 立即向市场监管部递交一份补充声明。

任何人想超过头寸限额(包括依照之前批准的豁免设定的限额)在超过此类限额之前必须向监管部提交规定的申请并获取批准。但是, 如果市场参与者创立了一个超出限额的头寸而在持有该头寸之后的五(5)个工作日内向监管部提交有关真实对冲交易或头寸或者未有列出的真实对冲交易或头寸所规定的豁免申请, 则不会被视为违反了规则 559, 除了监管部要求参与者在第五个工作日之前提交申请的情形以外。任何在超额后提交的豁免申请必须包括对于这种突发性或意料之外的真实对冲需要之解释。如果超过限额的头寸不被视为符合豁免资格, 则申请人和清算所在该超出头寸未平仓期间违反投机头寸限额。

市场监管部应根据申请上提供的以及之后要求的补充信息决定是否授予头寸限额豁免。市场监管部可以根据监管部认为相关的因素批准、拒绝、约束或限制任何豁免请求, 此类因素包括但不限于申请人的业务需求和财务状况, 以及考虑到有关豁免申请的个别市场特点而头寸是否能够有序地创立和平仓。

本规则中的任何内容均不得以任何方式限制(i)交易所的管理机构采取紧急措施;或(ii)市场监管部的管理机构在任何时候评审任何人拥有的或控制的头寸并命令此类头寸减至表格中所规定的头寸限额。

已收到来自监管部的、超过头寸限额书面批准的市场参与者必须每年提交一份新的申请, 并且必须在最近一次申请的批准日期后的一年内提交该新的申请。未能提交新的申请将导致豁免到期失效。

#### **559.A. 真实的对冲交易或头寸 (Bona Fide Hedging Transactions or Positions)**

对于真实的对冲交易或头寸(如 CFTC 规则 § 150.1 中所定义), 市场监管部可以授予头寸限额豁免。

经批准的真实对冲者可获豁免于交易所要求减少头寸限额或限制交易的紧急命令。

#### **559.B. 未有列出的真实对冲交易或头寸 (Non-Enumerated Bona Fide Hedging Transactions or Positions)**

#### 1. 指定合约 (“Referenced Contracts”, 如 CFTC 规则 § 150.1 中所定义)

对于未有列出的真实对冲交易或头寸, 市场监管部可以授予头寸限额豁免。就此规则而言, 所有未有列出的真实对冲交易或头寸必须符合 CFTC 规则 § 150.1 中对真实的对冲交易或头寸之定义。依照本项规则, 任何牵涉大宗商品指数合约及至少一种指定合约的头寸均不会被认可为真实的对冲交易或头寸。

#### 2. 不受联邦头寸限制规定的合约 (Contracts Not Subject to Federal Position Limits)

对于未有列出的真实对冲交易或头寸, 市场监管部可以授予头寸限额豁免, 而在本条规则中, 这类交易或头寸是指由或(由他人)代表某个实体或某个实体的附属机构持有的未有列出的真实对冲交易或头寸, 而该实体或其附属机构通常在相应标的现货市场、关联的现货市场或相关的场外交易市场中购买、出售或持有头寸, 并且相应的市场相对于头寸的规模具有高度的已证实流动性, 及存在提供期货或期权市场与相应市场之间紧密关联的套利机会。

依照本项规则, 任何牵涉掉期(转递掉期 “pass-through swaps” 除外)或大宗商品指数合约的头寸可被认可为真实对冲的交易或头寸。

#### 559.C. 价差头寸 (Spread Positions)

对于市场内价差、跨市场价差、商品内价差、跨商品价差, 包括日历价差、品质价差、加工价差、产品或副产品价差或期货与期权之间的价差头寸, 市场监管部可以授予头寸限额豁免。

#### 559.D. 头寸的合并

为了应用表格中的头寸限额, 任何人(通过授权或其他方式)直接或间接控制交易或持有 10%或以上所有权或股权之账户中的所有头寸必须与该人持有或完成交易的头寸合并。为确定任何人控制交易或持有 10%或以上所有权或股权之账户中的头寸, 由 ‘按照明示或默示协议或谅解行事的’ 两个或多个人持有、完成交易或控制的头寸或所有权或股权应视为此类头寸由单个人持有、完成交易或控制。任何人通过授权或其他方式在超过一个账户中持有头寸或控制头寸的交易, 或者运用大体相同的交易策略进行操作, 必须按照 CFTC 条例 150.4(a)(2) 的规定合并所有此种头寸。

#### 559.E. 合并豁免

受交易所头寸限额规定的所有产品的合并豁免必须遵从 CFTC 条例 150.4(b) 的规定。

根据 CFTC 条例 150.4(b)1(ii)、(b)(2)、(b)(3)、(b)(4)或(b)(7)规定申请交易所头寸限额豁免的任何人必须向市场监管部提供一份通知, 其中载有 1) 对不合并有正当理由的相关情形的描述及 2) 该实体一名高级职员出具的声明书, 证明适用合并豁免规定中所载的条件已得到满足。

应市场监管部的请求, 根据本第 E 节申请合并豁免的任何人必须提供证明该人满足适用豁免条件的任何经请求信息。市场监管部可因某一人未遵从本 E 节规定而自行酌情修订、中止、终止或以其他方式修改该人的合并豁免。

若根据本第 E 节提交之任何通知中提供的信息有重大变化, 必须从速向市场监管部提交详述该重大变化的经更新或修订的通知。

#### 559. F. 违反

违反头寸限额和经批准的豁免限额将受规则 562 规定的约束。

### NYMEX 和 COMEX

#### 规则 559. 头寸限额及豁免

适用于有头寸限额的合约之头寸限额水平在第 5 章末尾的解释部分中的头寸限额、头寸责任以及应报告水平表(‘水平表’)中作出了规定。寻求头寸限额豁免的人必须通过由交易所提供的表格向市场监管部提出申请。为了获取头寸限额豁免, 市场参与者必须:

1. 提供一份所寻求豁免的说明, 包括该豁免是否用于如CFTC 规则 § 150.1 (“真实对冲交易或头寸” “Bona fide hedging transaction or position”)中所定义的真实对冲交易或头寸、未有列出的真实对冲交易或头寸(non-enumerated bona fide hedging transactions or positions)或价差头寸(spread positions);
2. 提供一份完整、准确的与豁免请求相关的敞口的说明;
3. 同意一旦市场监管部要求会立即提供与本人财务状况相关的信息或文件;
4. 同意遵守市场监管部施加的、与该豁免相关的所有条款、条件或限制;
5. 同意市场监管部可以合理地随时修改或撤销豁免;
6. 同意有序地创立和平仓头寸;
7. 同意遵守交易所的所有规则;以及
8. 同意当最近的申请中所提供的信息有任何实质性变化, 立即向市场监管部递交一份补充声明。

任何人想超过头寸限额(包括依照之前批准的豁免设定的限额)在超过此类限额之前必须向监管部提交规定的申请并获取批准。但是, 如果市场参与者创立了一个超出限额的头寸而在持有该头寸之后的五(5)个工作日内向监管部提交有关真实对冲交易或头寸或者未有列出的真实对冲交易或头寸所规定的豁免申请, 则不会被视作违反了规则 559, 除了监管部要求参与者在第五个工作日之前提交申请的情形以外。任何在超额后提交的豁免申请必须包括对于这种突发性或意料之外的真实对冲需要之解释。如果超过限额的头寸不被视为符合豁免资格, 则申请人和清算所在该超出头寸未平仓期间违反投机头寸限额。

市场监管部应根据申请上提供的以及之后要求的补充信息决定是否授予头寸限额豁免。市场监管

部可以根据监管部认为相关的因素批准、拒绝、约束或限制任何豁免请求, 此类因素包括但不限于申请人的业务需求和财务状况, 以及考虑到有关豁免申请的个别市场特点而头寸是否能够有序地创立和平仓。

本规则中的任何内容均不得以任何方式限制(i)交易所的管理机构采取紧急措施;或(ii)市场监管部的管理机构在任何时候评审任何人拥有的或控制的头寸并命令此类头寸减至表格中所规定的头寸限额。

已收到来自监管部的、超过头寸限额书面批准的市场参与者必须每年提交一份新的申请, 并且必须在最近一次申请的批准日期后的一年内提交该新的申请。未能提交新的申请将导致豁免到期失效。

#### **559.A. 真实的对冲交易或头寸 (Bona Fide Hedging Transactions or Positions)**

对于真实的对冲交易或头寸(如CFTC规则§150.1中所定义), 市场监管部可以授予头寸限额豁免。

经批准的真实对冲者可获豁免于交易所要求减少头寸限额或限制交易的紧急命令。

#### **559.B. 未有列出的真实对冲交易或头寸 (Non-Enumerated Bona Fide Hedging Transactions or Positions)**

##### **1. 指定合约 (“Referenced Contracts”, 如CFTC规则§150.1中所定义)**

对于未有列出的真实对冲交易或头寸, 市场监管部可以授予头寸限额豁免。就此规则而言, 所有未有列出的真实对冲交易或头寸必须符合CFTC规则§150.1中对真实的对冲交易或头寸之定义。依照本项规则, 任何牵涉大宗商品指数合约及至少一种指定合约的头寸均不会被认可为真实的对冲交易或头寸。

##### **2. 不受联邦头寸限制规限的合约 (Contracts Not Subject to Federal Position Limits)**

对于未有列出的真实对冲交易或头寸, 市场监管部可以授予头寸限额豁免, 而在本条规则中, 这类交易或头寸是指由或(由他人)代表某个实体或某个实体的附属机构持有的未有列出的真实对冲交易或头寸, 而该实体或其附属机构通常在相应标的现货市场、关联的现货市场或相关的场外交易市场中购买、出售或持有头寸, 并且相应的市场相对于头寸的规模具有高度的已证实流动性, 及存在提供期货或期权市场与相应市场之间紧密关联的套利机会。

依照本项规则, 任何牵涉掉期(转递掉期“pass-through swaps”除外)或大宗商品指数合约的头寸可被认可为真实对冲的交易或头寸。

#### **559.C. 价差头寸 (Spread Positions)**

对于市场内价差、跨市场价差、商品内价差、跨商品价差, 包括日历价差、品质价差、加工价差、

产品或副产品价差或期货与期权之间的价差头寸,市场监管部可以授予头寸限额豁免。

#### **559. D. 头寸的合并**

为了应用表格中的头寸限额,任何人(通过授权或其他方式)直接或间接控制交易或持有10%或以上所有权或股权之账户中的所有头寸必须与该人持有或完成交易的头寸合并。为确定任何人控制交易或持有10%或以上所有权或股权之账户中的头寸,由‘按照明示或默示协议或谅解行事的’两个或多个人持有、完成交易或控制的头寸或所有权或股权应视为此类头寸由单个人持有、完成交易或控制。任何人通过授权或其他方式在超过一个账户中持有头寸或控制头寸的交易,或者运用大体相同的交易策略进行操作,必须按照CFTC条例150.4(a)(2)的规定合并所有此种头寸。

#### **559. E. 合并豁免**

受交易所头寸限额规限的所有产品的合并豁免必须遵从CFTC条例150.4(b)的规定。

根据CFTC条例150.4(b)1(ii)、(b)(2)、(b)(3)、(b)(4)或(b)(7)规定申请交易所头寸限额豁免的任何人必须向市场监管部提供一份通知,其中载有1)对不合并有正当理由的相关情形的描述及2)该实体一名高级职员出具的声明书,证明适用合并豁免规定中所载的条件已得到满足。

应市场监管部的请求,根据本第E节申请合并豁免的任何人必须提供证明该人满足适用豁免条件的任何经请求信息。市场监管部可因某一人未遵从本E节规定而自行酌情修订、中止、终止或以其他方式修改该人的合并豁免。

若根据本第E节提交之任何通知中提供的信息有重大变化,必须从速向市场监管部提交详述该重大变化的经更新或修订的通知。

#### **559. F. 对NYMEX 最后一天金融天然气合约的附条件限制**

市场监管部可以在头寸限额适用期间内对最后一天金融天然气合约授予不超过一万(10,000)张NYMEX 实物天然气合约(NG)等值的附条件限制。寻求该豁免的任何参与者均必须同意:(1)在交易的最后三天内不持有NG 合约头寸;(2)向交易所提供与Henry Hub相关的所有头寸之完整记录及信息;以及(3)交易所要求的任何其他信息或文件。

#### **559. G. 违反**

违反头寸限额和经批准的豁免限额将受规则562规定的约束。

## CME、CBOT、NYMEX/COMEX

### **规则 560. 头寸责任**

拥有或控制超过应报告水平头寸的人或者如果该人持有‘在交易所交易或由清算所清算的’合约的大量头寸(仅限CBOT:超过应报告水平或受责任水平约束),则该人应做好记录,包括他在相应商品市场及相关衍生市场中活动的记录,并且(一旦交易所要求)即向交易所提供此类记录。

经市场监管部要求,该人还应提供与其所拥有或控制的头寸相关的信息,包括但不限于此类头寸的性质和规模、与此类头寸相关的交易策略,以及对冲信息(若适用)。

就本规则而言,位于某个人(通过授权或其他方式)直接或间接持有头寸或控制交易的账户中的所有头寸均应计入该人所持的头寸。此外,由‘按照明示或默示协议或谅解行事的’两个或多个人员持有的头寸应视为此类头寸由单个人持有。

如果被要求提供此类记录或信息的人未能遵守命令,市场监管部除了采取相应的惩戒措施之外,还可以命令减少此类头寸。

因在多个清算所持有头寸而超过头寸责任水平或头寸限额水平的市场参与者被视为已放弃涉及其头寸及该头寸所在清算会员的身份之保密。

持有或控制的头寸合计超过规定的头寸责任水平或超过经批准豁免的头寸限额之市场参与者被视为已同意(当市场监管部发出命令时):不再增加此类头寸;遵守超过所持有或所控制头寸规模的任何预期限额;或减少超出头寸责任水平或头寸限额水平的任何敞口头寸。任何减少敞口头寸的命令应由首席监管官或其指定人签发,如果他(自行决定)认为该行动为保持市场有序所必需。

一旦接到市场监管部按照本规则签发的任何命令,代他人持有头寸的清算会员应负责采取合理、尽职的行动以及及时遵守此类命令。

所有头寸均必须有序地创立和平仓。

### **规则 562. 违反头寸限额**

超过交易所规则所允许的任何头寸(包括在日内创立的头寸)均被视为违反头寸限额。

如果某个头寸因期权转让而超过头寸限额,拥有或控制该头寸的人有一个工作日来平仓超过限额的头寸,不视为违反限额。此外,如果(在收盘时)包含期权的某个头寸用截至该日收盘时的德尔塔因子评估(结果)超过头寸限额,但用前一天的德尔塔因子评估却并未超过头寸限额,则该头寸不违反头寸限额。

如果某个清算会员代其客户持有的头寸超过适用的头寸限额,该清算会员在发现并平仓该超出头寸所需的合理时间内不违反本条规则。在本条规则中,合理的时间通常不超过一个工作日。

因在多个清算会员处持有头寸而超过头寸限额的客户被视为已放弃涉及其头寸及该头寸所在清算



会员的身份之保密。持有此类头寸的清算会员, 如果一旦接到市场监管部的通知即在合理的时间内平仓其在超出限额的头寸中所占的按比例份额或确保该客户遵守限额, 则该清算会员不违反本规则。就此规则而言, 合理的时间一般而言应不超过一个工作天。