

# 关于交易所罚款权的相关法律问题分析

## An Analysis on Some Legal Issues Relating to Exchanges' Right to Fine

颜文俊

(上海期货交易所, 上海 200122)

罚款作为一项交易所对于违规市场参与者的处罚措施, 由于直接涉及案件当事人的实际财产权益, 对于其具有较强的威慑及惩戒作用。但与此同时, 目前市场各方对于交易所罚款权尚存不同的认识。我国各交易所有关处理违规行为的业务细则对于罚款也有不同的规定。上海期货交易所(SHFE)、大连商品交易所(DCE)和郑州商品交易所(ZCE)均规定对于违规的市场参与者可以处以罚款<sup>1</sup>; 中国金融期货交易所(CFFEX)未规定对于违规市场参与者可以处以罚款, 但规定违规行为同时构成违约的, 应当按照交易所与相关市场参与者的协议中关于违约责任条款的约定, 处以惩罚性违约金<sup>2</sup>; 上海、深圳两家证券交易所则未规定罚款的纪律处分措施<sup>3</sup>。

为了对交易所罚款权有更全面、准

确的认识, 本文拟通过境内外期货市场相关法规、交易所规则的比较研究, 对交易所罚款权的法律性质、权利来源、使用范围、执行等问题进行探讨。

### 一、关于交易所罚款权的法律性质

我国现行法律法规中, 对于罚款相关的规定主要有以下三类: 一是作为一种**行政处罚措施**。我国《行政处罚法》第八条规定, “行政处罚的种类: (一)警告; (二)罚款; (三)没收违法所得、没收非法财物; (四)责令停产停业; (五)暂扣或者吊销许可证、暂扣或者吊销执照; (六)行政拘留; (七)法律、行政法规规定的其他行政处罚”。二是作为一种**对妨害民事诉讼的强制措施**。我国《民事诉讼法》第十章“对妨害民事诉讼的强制措施”第一百零一至第一百零三条对于

<sup>1</sup>参见《上海期货交易所违规处理办法》、《大连商品交易所违规处理办法》、《郑州商品交易所违规处理办法》。

<sup>2</sup>参见《中国金融期货交易所违规违约处理办法》。

<sup>3</sup>参见《上海证券交易所纪律处分实施细则》、《深圳证券交易所自律监管措施和纪律处分措施实施细则(试行)》。

违反法庭规则、妨害案件审理及不履行调查、执行义务等行为适用罚款等强制措施予以了具体规定。三是作为一种刑罚。我国《刑法》第三十四条第一款规定，“附加刑的种类如下：（一）罚金；（二）剥夺政治权利；（三）没收财产”。值得注意的是，虽然同属对于当事人财产权利的处分，《刑法》中规定的是“罚金”而非“罚款”。

关于上述三种罚款，从法律渊源来看，对妨害民事诉讼的强制措施由《民事诉讼法》进行规定；违反刑法的刑罚由《刑法》进行规定；根据《行政处罚法》第十四条的规定，除法律、行政法规、地方性法规、部门规章、地方规章外，其他规范性文件均不得设定行政处罚。从实施机关来看，对妨害民事诉讼的强制措施以及刑罚均由人民法院实施；根据《行政处罚法》第三章的规定，行政处罚既可以由行政机关也可以由行政机关委托符合一定条件的事业组织实施。但受委托组织在委托范围内，以委托行政机关名义实施行政处罚；不得再委托其他任何组织或者个人实施行政处罚。委托行政机关对处罚行为承担法律责任。

再来看交易所的罚款权，其由交易所自身的业务规则进行规定。交易所对于市场违规行为的处罚决定均以自己名义作出，并对其承担法律责任。无论是从法律渊源还是实施机关来看，交易所对于违规市场参与者的罚款并不属前述法律、法规中规定的罚款中的任何一种。

因此，应当在厘清交易所性质的基础上，再行探究交易所罚款权的法律性质。根据目前国内外的普遍认识，交易所应为自律监管机构。首先，在我国《期货交易管理条例》、《期货交易所管理办法》中，明确了交易所自律管理的职能和交易所自律组织的性质<sup>4</sup>。其次，交易所和监管对象之间契约性的法律关系是交易所自律监管的法理基础。最后，在实践中，基于期货市场的专业性、风险性，交易所的自律监管始终是期货市场监管体系中重要的组成部分，甚至是期货市场监管的基石。当然，随着全球交易所从会员制交易所向公司制交易所转变，围绕着交易所是否应该保留自律监管职能也存在不同的认识。如在美国证券市场，为解决市场对交易所同时作为市场参与者和监管者双重角色的担忧以及减少重复和不协调的自律监管冗余，2007年，在美国证券交易委员会（SEC）的协调下，美国证券交易商协会（NASD）与纽约证券交易所（NYSE）的会员监管、执行和仲裁的部门合并，成立了美国金融业监管局（FINRA），发挥其自律监管职能。

期货交易所在进行自律监管过程中，其主要职责是为期货交易提供场地、设施和服务，担保期货合约的履行，同时履行期货市场一线监管职责，监管会员、投资者及市场其他参与者的期货业务，及时发现和处理期货违法、违规行为，防范和化解期货市场风险等。可见，交易所的罚款权是基于其自律监管地位所赋予的自律处

<sup>4</sup>《期货交易管理条例》第七条：期货交易所不以营利为目的，按照其章程的规定实行自律管理。

《期货交易所管理办法》第三条：本办法所称期货交易所是指按照《期货交易管理条例》和本办法规定设立，不以营利为目的，履行《期货交易管理条例》和本办法规定的职责，按照章程和交易规则实行自律管理的法人。

分措施。

## 二、关于交易所罚款权的权利来源

一般来说，自律组织的处罚权来源于以下两个方面：

### （一）自律组织的内部契约和惯例

如前所述，交易所自律监管的法理基础是交易所和监管对象之间契约性的法律关系。从交易所的早期历史以及自律的本来含义看，交易所的自律监管对象，主要是指会员。在会员制交易所中，交易所对会员的监管基于会员共同制定的章程，而章程本质上是会员之间的一种协议，会员加入交易所意味着会员对章程的承认。只要不违反法律，章程以及交易所的会员规则可以对会员资格和会员行为提出比法律更为严格的要求，会员也有义务遵守章程以及交易所的规则。

随着时间的推移，交易所监管的对象逐步超出了会员范围。笔者认为会员制交易所的公司化改造是重要的原因。在公司制交易所中，交易所是交易设施的提供方，会员及其他参与者是交易设施的使用者。通过签署相关契约性文件，会员及其他参与者得以在交易所进行交易。交易所对其的监管也相应地建立在合约的基础之上。交易所和监管对象更为独立，双方基于契约而产生的法律关系更加明确，自律监管的契约性得到进一步的强化。

### （二）法律、法规等规范性文件的授权

目前，我国《期货交易管理条例》并未对交易所自律处罚措施可以使用罚款手段有明确规定。但在部门规章即《期货交易所管理办法》中，对于交易所查处市场违规行为并制定违规处理办法进行了授权<sup>5</sup>。根据《期货交易所管理办法》的相关授权性规定，各交易所在业务规则中规定了对于违规市场参与者使用罚款手段的具体情况。以SHFE为例，一是在《上海期货交易所章程》第五十七条<sup>6</sup>和五十八条<sup>7</sup>规定，交易所可以对市场参与者的违规、违约行为进行处理，并可以对违规行为处以罚款等的处罚措施。二是在《上海期货交易所交易规则》第一百一十九条<sup>8</sup>规定，交易所应制定违规查处办法对违规行为进行处理。三是制定具体业务实施细则即《上海期货交易所违规处理办法》，并在其中规定罚款权的具体适用。

美国资本市场自律组织的罚款权同样也来自于法律、法规及交易所业务规则的规定。如上文提及的美国证券市场自律组织美国金融业监管局（FINRA）所具有的罚款等自律处罚权，来源于美国《证券交易法》规定。《证券交易法》第15A（b）条规定，只有符合一定条件的社团组织才能注册成为全国性的证券协会，条件之一就是具有违规处罚的规定，对于违

<sup>5</sup>《期货交易所管理办法》第八条：期货交易所除履行《期货交易管理条例》规定的职责外，还应当履行下列职责：（一）制定并实施期货交易所的交易规则及其实施细则；……（四）查处违规行为。

<sup>6</sup>《上海期货交易所章程》第五十七条：交易所可以根据本章程和业务规则，对市场参与者的违规、违约行为进行处理。

<sup>7</sup>《上海期货交易所章程》第五十八条：交易所对违规行为，视情节轻重和后果大小，可单处或并处警告、通报批评、暂停开仓交易、强行平仓、暂停期货业务、罚款、没收违规所得、取消会员资格或市场禁止进入等处罚。

<sup>8</sup>《上海期货交易所交易规则》第一百一十九条：交易所应制定违规查处办法对违规行为进行处理。

反规则的会员处以取消会员资格、暂停或限制交易行为、罚款、警告、暂停营业或者其他合适的处罚<sup>9</sup>。又例如芝加哥商业交易所集团（CME Group），其业务规则第402条直接规定了其可以对会员处以不超过100万美元的罚款<sup>10</sup>。

我国期货交易所罚款权的来源可以认为是上述两种情况的竞合，即一方面来源于交易所与市场参与者之间的契约性规定，同时在我国期货市场法规及交易所规则中，对于交易所的自律罚款权进行了授权性及具体的规定。

### 三、关于交易所罚款权的适用范围

境外各交易所对于处罚权适用范围的规定有所有不同。如芝加哥商业交易所集团，根据其业务规则第402A条规定，不但对于会员可以采取处罚措施，对非会员

也可以进行处罚<sup>11</sup>。纽约泛欧证券交易所（NYSE Euronext）旗下NYSE根据其业务规则，只对会员组织及其雇员进行处罚<sup>12</sup>。

各交易所自律处罚权适用范围不同的根本原因在于对自律监管契约论的不同认识。以作为经纪商的客户身份参与交易的投资者为例，否定者认为其与经纪商签订期货经纪合同，具有直接契约关系，但其并未与交易所之间签订契约，因此交易所对其不能行使自律监管的权利，更无法对其违规行为加以处罚。赞同者认为客户承诺遵守交易所的规定，交易所的自律规则即是交易所与所有市场参与者达成的协议。如CME Group，其业务规则（CME Rulebook）第418条规定，任何人根据交易所的交易规则直接或间接参与交易所交易或从交易中获益，都承认接受交易所的管辖，受到交易所交易规则的约束并同意

<sup>9</sup> 《Securities Exchange Act》，REGISTERED SECURITIES ASSOCIATIONS 15A（b）：An association of brokers and dealers shall not be registered as a national securities association unless the Commission determines that—（7）The rules of the association provide that（subject to any rule or order of the Commission pursuant to section 17(d) or 19(g)(2) of this title）its members and persons associated with its members shall be appropriately disciplined for violation of any provision of this title, the rules or regulations thereunder, the rules of the Municipal Securities Rulemaking Board, or the rules of the association, by expulsion, suspension, limitation of activities, functions, and operations, fine, censure, being suspended or barred from being associated with a member, or any other fitting sanction.

<sup>10</sup> 《CME Rulebook》，402.B. Sanctions, If the Panel finds that a Member has violated a Rule, the Panel may take one or more of the following actions: 11. Impose a fine upon the Member not to exceed \$1,000,000 per violation plus the amount of any benefit received as a result of the violation;

《CME Rulebook》402.A. Jurisdiction and General Provisions

The Business Conduct Committee（“BCC”）shall have: 1) jurisdiction over Members with respect to matters relating to business conduct, trading practices, sales practices, trading ethics and market manipulations or other actions that threaten the integrity of the market; 2) the authority, pursuant to Rule 402.C., to take emergency actions; 3) the authority, pursuant to Rule 402.D., to take actions against non-members; 4) the authority, pursuant to Rule 413.B., to conduct hearings on denials of access pursuant to Rule 413.A., 5) the authority to conduct hearings, proceedings and appeals on all matters over which it has jurisdiction; and 6) the authority to make findings on Rule violations against Members and non-members.

<sup>11</sup> 《NYSE Regulation》，NYSE Disciplinary Actions, NYSE Regulation undertakes disciplinary action to enforce violations of NYSE rules and federal securities laws by member organizations, as well as current and former employees of those organizations.

<sup>12</sup> 《NYSE Regulation》，NYSE Disciplinary Actions, NYSE Regulation undertakes disciplinary action to enforce violations of NYSE rules and federal securities laws by member organizations, as well as current and former employees of those organizations.

接受交易所的调查、纪律处分程序<sup>13</sup>。

尽管美国各交易所自律处罚的范围不尽相同，但关于罚款权，均不适用于非会员单位。如规定对于会员及非会员都可以进行自律处罚的CME Group，其罚款权适用范围仅限于会员。一般对于非会员的自律处罚并不会采取罚款的手段，主要采取了结持仓、接受新的持仓限制以及限制交易等处罚措施，其目的主要是为了防止违规行为对市场产生的危害<sup>14</sup>。

目前，我国期货市场交易所自律处罚的范围包括会员、客户、指定交割仓库、期货保证金存管银行等市场参与者<sup>15</sup>，交易所的罚款权也适用于该范围。笔者认为，我国期货市场的相关规定有以下的合理性：

一是我国期货市场法规对于交易所自律监管权的授权性规定以及交易所业务规则中对于交易所罚款权的具体规定是交易

所罚款权的根本合法性保证。

二是有利于交易所在更广的范围内行使市场的自律监管职能。尽管境外交易所规定仅对会员可以处以罚款措施，但我们也应该看到，相比较境内交易所，境外交易所会员的种类更多，涵盖的范围类更为广泛。以CME Group为例，其会员主要分为四大类型：个人会员（Individual）、一般法人会员（Corporate）、电子法人会员（Electronic Corporate）和结算会员（Clearing）<sup>16</sup>。实质上，其可以处以罚款的对象范围很广，几乎涵盖了各类市场参与者。

三是符合交易所从会员制向公司制转变过程中，自律监管的发展趋势。如上文所述，会员制交易所公司化后，其与会员及市场参与者的契约关系进一步加强。以CFFEX为例，其与相关市场参与者签订了

<sup>13</sup>《上海期货交易所章程》第五十七条：交易所可以根据本章程和业务规则，对期货市场参与者的违规、违约行为进行处理。

《CME Rulebook》418, Any Person initiating or executing a transaction on or subject to the Rules of the Exchange directly or through an intermediary, and any Person for whose benefit such a transaction has been initiated or executed, expressly consents to the jurisdiction of the Exchange and agrees to be bound by and comply with the Rules of the Exchange in relation to such transactions, including, but not limited to, rules requiring cooperation and participation in investigatory and disciplinary processes.

<sup>14</sup>《CME Rulebook》402.D. If the BCC or Market Regulation Department has reason to believe or suspect that any non-member is conducting trading activities in violation of the Commodity Exchange Act or Exchange rules or in a manner that otherwise threatens the integrity or liquidity of any contract, the committee or Market Regulation Department may request such non-member and require any Members to appear, produce documents and testify at a Market Regulation Department interview or investigation, or hearing to be conducted by the BCC pursuant to Rule 408.

If, after the hearing, the BCC determines that the actions of such non-member threaten the integrity or liquidity of any contract or threaten to violate or violate the Commodity Exchange Act or Exchange rules, the BCC may:

1. Order any Clearing Member to liquidate all or any portion of such non-member's position;
2. Order that no Clearing Member accept new positions on behalf of any such non-member;
3. Deny limit, or terminate access of such non-member to the Globex platform or any other trading or clearing platform owned or controlled by CME Group; and/or
4. Order such action as is necessary to prevent a threat to the contract or violation of the Commodity Exchange Act or Exchange rules.

<sup>15</sup>《上海期货交易所违规处理办法》第三条：本法所称违规行为是指会员、客户、指定交割仓库、指定保证金存管银行及期货市场相关参与者违反上海期货交易所（以下简称交易所）章程、交易规则及其他有关规定的行为。

<sup>16</sup>参见CME网站，<http://www.cmegroup.com/company/membership/types-of-membership.html>

契约性文件，并将违规行为在违约条款中进行了规定，因此当市场参与者违规的同时，也构成了违约，可以处以惩罚性违约金。我国商品期货交易所对于指定交割仓库、保证金存管银行等市场参与者，也可以认为是基于与其的契约关系而进行自律监管和违规处罚。

#### 四、关于交易所罚款权的执行

目前，我国三家商品期货交易所的违规处理办法大致相同。以SHFE为例，《上海期货交易所违规处理办法》第四十五条规定，违规处理决定中，具有罚没款项的，当事人应当在处理决定书生效之日起5日内将罚没款项如数缴纳至交易所指定账户。逾期不付罚没款项的，交易所从会员专用资金账户中划付。对会员工作人员的罚没款项，由会员代缴。会员应当配合执行交易所对于客户的处罚，扣划客户在会员处的资金。第四十六条规定，违规处理决定中，具有罚没款项的，受处罚的指定交割仓库应当在处理决定书生效之日起5日内将罚没款项缴纳至交易所指定账户；对指定仓库工作人员的罚没款项，由指定交割仓库代缴。逾期不缴的，交易所从该指

定交割仓库的风险抵押金处划付。

由此可见，对于自律处罚中有罚没款项的，如果当事人未及时缴纳，我国期货交易所采用强制扣划的手段，如从会员专用资金账户、指定交割仓库风险抵押金处扣划。

美国交易所对于自律罚款后的执行措施与我国交易所有所不同。以CME Group为例，从其对于会员采取罚款后的保证执行措施来看，主要有以下三个方面：一是对于个人会员，如果其未能及时缴纳罚款，将限制其交易；二是对于公司会员如果未能及时缴纳罚款，将取消其交易收费的优惠。三是会员的雇员没有缴纳罚款由会员代缴。由此可见，CME主要是通过限制交易权限或者取消收费优惠等手段，促使会员缴纳罚款<sup>17</sup>。此外，美国自律组织采取罚款措施后，还可以通过司法诉讼，请求法院执行<sup>18</sup>。

我国交易所通过业务规则的规定，赋予了交易所从会员专用资金账户或者指定交割仓库风险抵押金处扣划罚款的权利。值得注意的是，我国的期货市场法规、规章中，对于会员及客户保证金的使用有严格规定，但并未明确规定可以用于支付交

<sup>17</sup>CME Rulebook, Rule 444. SANCTIONS AND RESTITUTION ORDERS

Disciplinary fines and restitution orders issued by an Exchange disciplinary committee must be submitted to the Market Regulation Department no later than the date specified in the notice of decision. An individual who fails to provide proof of payment within the time prescribed will forfeit the following privileges until the payment has been received by the Market Regulation Department: 1) access to all CME Group markets; 2) access to the Globex platform; and 3) access to any other electronic trading or clearing platform owned or controlled by CME Group. Any member firm that fails to make the required payment within the time prescribed will automatically forfeit preferred fee treatment for its proprietary trading until the payment has been received by the Market Regulation Department. Any Member that fails to pay a disciplinary fine or restitution order within the prescribed time period may also be subject to sanctions pursuant to Rule 432.S. ( Rule 432. GENERAL OFFENSES, It shall be an offense: S. to fail, after hearing, to comply with an order of the Board, Exchange staff or any hearing committee )

Members may, subject to a determination by the sanctioning entity, be liable for unpaid fines or unpaid restitution orders imposed upon their employees.

<sup>18</sup>参见《论期货市场自律组织罚款权的执行力》，兰晓为，载于2012年8月14日《期货日报》，<http://www.qhrb.com.cn/NewsPaper/Show131480.html>

交易所罚款。因此，如果交易所依据业务规则对于会员、客户的罚款采取从保证金账户强行扣划的执行措施，可能会引发争议。因此，建议在上位法规中对此予以明确。

## 五、结语

罚款作为一项较为严厉的自律处罚措施并不会必然导致良好自律处分效果的产生。从成熟市场国家的经验来看，自律处分的威慑力不是源于惩戒权力本身，而是

自律处分过程和自律处分结果的公正性。因此，交易所在行使自律监管职能的过程中，对于会员、客户及其他市场参与者使用罚款等自律处罚，首先，应当以公开、公平和公正为基本原则；其次，应当严格依照法规及交易所规则的规定，以事实为依据，处罚结果与违规行为的性质、情节和危害结果相当；最后，应当建立和完善科学、合理的处理流程，保证自律处罚程序的正当性。

## 参考文献

- [1]杨迈军(主编).美国期货市场法律规范研究[M].北京,中国金融出版社,2007.
- [2]卢文道.证券交易所自律管理论[M].北京,北京大学出版社,2008-2.
- [3]李明良,姜朝晖.完善金融期货交易所自律监管保护市场各方利益[N].中国证券报,2009-7-14.
- [4]袁涛.谈期货市场自律管理的法律地位[J].期货市场,2004-6-21.
- [5]<http://www.cmegroup.com/market-regulation/rulebook/>
- [6]<http://www.nyse.com/regulation/rules/1145486472038.html>
- [7]<http://www.cboe.com/AboutCBOE/CBOELegalRegulatoryHome.aspx>

(责任编辑 朱晓燕)