

浅析我国国际期货经纪业管理的主要教训

吴建斌

自从我国确定社会主义市场经济体制目标模式以后,作为市场经济高度发达的衍生物——期货交易,也得到了迅猛发展。而国际期货经纪业更是一枝独秀,将我国成千上万个企业和个人带进国外期货交易所的交易天地,与国际市场直接接轨。但无庸讳言,发端于80年代末,1993年达到鼎盛期的我国国际期货经纪业,因缺乏经验,管理不严,鱼目混珠,几近失

控,更有境外不法之徒设下圈套,坑蒙拐骗,造成我国在短时间内就损失数十亿美元的结局。本文结合笔者代理的南京国际期货经纪纠纷案等典型案件所涉及的几个焦点问题,探讨分析我国对国际期货经纪业管理中的主要教训,或许对我国将来期货业的发展和对外交往水平的提高有所裨益。

一、对从事国际期货经纪业的主体资格审查把关不严

为切实保护广大期货投资者,各国对从事期货经纪业的主体资格作了严格规定。美国期货交易法律规定有六种期货业者,但只有通过全国期货协会统一考试,核发期货经纪商资格证书,并被相关交易所吸纳为会员者,方能接受客户委托开户,收取保证金,并向交易所内派出市代表代客交易。如同时进行自营交易的,须将自营帐户和代客帐户严格分开。日本的期货交易所会员须持有交易所股份,净资产达到一定数额,而会员取得经纪商资格须经主管大臣许可,净资产达到自营商会员的10倍即1.5亿日元,且拥有规定人数以上的相关交易所注册的经纪人。

我国在1994年4月国家工商行政管理局发布《期货经纪公司登记管理暂行办法》之前,期货管理法规几乎空白,当然谈不上有什么从事国际期货经纪业主体资格的审查标准了。令人遗憾的是,当时中央没有将审批权限统一归口,全国各地也没有很认真地研究探讨,甚至未了解一下国际惯例,就凭与国际市场尽快接轨

的良好愿望,纷纷批准成立从事国际期货经纪业的专营或兼营期货公司,其中有一大批属合资性质,且港台背景的公司占很大比例。除中国国际期货经纪有限公司在1993年底始取得国外交易所的会员资格外,其余均非国际期货会员经纪商,而且绝大部分没有同国外相关交易所的会员经纪商直接挂钩建立起复委托关系,在客户和交易所之间隔着好几重代理环节。有的经纪公司根本不向客户说明事实真相,政府主管部门当然也被蒙在鼓里。南京×××国际期货交易有限公司就是典型例子。该公司的港方投资者和南京市××投资咨询服务公司合资组建时,负责立项审批的市计委曾要求港方出示从事期货经纪业的资格证书,因未能出示,故开始只核准从事期货咨询业,未包括期货交易代理。后经中方有关人员协调疏通,在编制合同、章程时加上了“接受国内客户委托在国际市场进行期货交易服务”一项(开业后更是将“服务”变成了经纪业务)。按正常情况,合营企业合同与章程应依《可行性研究报告》批复所核定

的经营范围编制,否则不能获得批准,但×××公司的合同和章程不但很快获得批准,以后的

企业批准证书以及营业执照的核发,竟一路绿灯,畅行无阻。

二、对国际期货经纪行为缺乏有效的日常监督

通过经纪商进行的期货交易,从某种意义上来说,是投资者互不见面的买空卖空活动,经纪商的资信、经验、能力,其行为的规范化、合法化,对交易的安全,对投资者权益的保护至关重要。因此,国外都对期货业实行多层次、全方位管理,如完善的法律制度、专门的监督机构,再加上期货交易所和经纪商的自律管理,形成对经纪行为监控的完整网络。对期货投资者,主要是加强和提高其风险意识,其他方面则不作更多的限制。即使这样,也主要通过强制要求经纪商向客户提示期货投资风险、签订风险声明的方式进行。而期货经纪商和客户之间所签的期货经纪协议、代理契约或风险声明,或由交易所统一印制,或经过交易所核准,以防经纪商将不合理的负担强加于客户。如通过期货经纪商投资国际期货,则问题要复杂得多。由于期货交易所处于国外,不受本国法律管辖,无论是投资者,还是主管部门,很难了解、掌握其真实情况。即使世界知名的期货交易所,所订交易规则严谨缜密,管理上也富有经验,对经纪商招揽、代理客户有一整套规定,也不能直接适用于我国境内的并未取得相关交易所会员资格的期货经纪商,是否对我国境内经纪商复委托的外国中介机构形成有效制约,又难以把握,一旦出现问题,我国行政、司法机关往往鞭长莫及,无可奈何。例如,南京×××公司的经纪行为,从客户委托下单到交易所内成交,中间经过多少环节,直到1993年3月底闹出风波以前,竟谁也不知,谁也没有深究。后在客户的再三追问下,公司负责人才自称通过港方合营者,再转日本小林洋行及美国MIT等相关交易所会员经纪商进场交易,至于真伪如何,一直无法确定。到1994年9月底港方将资金包括一部分客户的未动用保证金席卷一空,携款外逃三个多月后,有关部门组织联合调查小组赴日核查,据称

港方合营者根本没有和日本经纪商发生业务往来。实际上,对无交易所会员资格,也没有直接委托交易所会员经纪商进入交易所执行客户指令的经纪行为(我国台湾省规定只能以客户名义逐笔复委托会员经纪商,即只能进行代理而不准进行经纪),如有关部门动一动真格,是不能管住的。可惜在国家工商局11号令发布之前,因无法可依,对国际期货经纪活动呈多头管理状态,实际上却基本放任自流。1993年4月28日以后,全国国际期货经纪业已暴露出不少问题,工商行政管理部门本可迅速加强管理措施,但因涉及到体制及各部门工作,计委、经委、体改委、外经委、证监会都想插手,国务院不得不进行多方协调,最后才确定证监会作为主管部门。而在这一年多时间中,大量不符合11号令关于国际期货经纪业基本要求的期货经纪商,其业务不但没有减少,反而迅猛增加。南京×××仅在苏锡常地区就开办了五个分支机构,并将触角伸到武汉、西安等内地城市,对我国社会经济生活的危害进一步扩大。另外,作为国家主管机关或中外合资经营企业中方管理者,还可以从很多方面监督管理日常国际期货经纪行为。择要列举如下:

1. 监督期货经纪商的对外宣传 主要把握两点:一是对期货经纪商的资信、能力作真实介绍,严禁弄虚作假,蒙蔽诱骗客户和社会公众;二是不得夸大期货投资的高盈利性,而对其巨大风险避而不谈。南京×××公司正相反,开业前后通过散发《公司简介》、《×××欢迎您》及众多的新闻媒介,大肆宣传是我国第一家直接同外国期货市场联网、交易的公司,用一元钱可做十元甚至二十元的交易,只要有行情,上涨下跌都能赚钱,诱使大批客户前去开户下单,最多时达到六七百户。

2. 规范、审查期货经纪商的标准合同

按国际惯例,期货经纪商与客户必须签订代理协议,包括与交易所会员经纪商之间的经纪合同,与非会员经纪商之间的代理合同。后者只能以客户名义将交易指令复委托会员经纪商,再以经纪商名义进场交易。而进场执行交易指令的经纪商也须将代客交易帐户与自营交易帐户分开。无论何种代理协议,均由经纪商统一印制,但须经政府主管部门或交易所审查核准方能有效。有的国家还规定标准合同中不得包含强加于客户的内容。我国国际期货经纪公司与客户所订的合同,极大部分从国外引入,但翻译时,有的艰涩难懂,文理不通;有的甚至将限制经纪商、保护投资者的内容统统删掉;有的将一国印制的文本移用于另一国期货交易,牛头不对马嘴。由于种种原因,客户往往对合同未及仔细研究斟酌,就匆匆签字,一旦发生纠纷,或对不合理的合同条款提出异议,期货经纪商往往以国际惯例即是如此,客户以签字同意为由将责任推得一干二净。×××印制的《顾客契约》最为典型,以致于荒唐到诉讼中面对原告要求当庭解释合同条款时,被告的“期货专家”竟支吾其词,不知所云。

3. 限制期货经纪商的代理权限 从国家管理的角度,应严格核定经纪商在特定交易所的特定商品的代理权限。从经纪商和客户的角度,经纪商即使以《顾客契约》等总的协议建立起与客户之间的代理关系,对每一笔合约交易,也必须经客户下达交易指令,才能传入场内通过出市代表执行。为保护客户利益和控制交易风险,一般不允许概括性授权,或全权委托,即经纪商自行代客决定交易事项。当然,有的国家及其交易所允许所谓的全权委托,但对经纪人提出了严格要求。我国期货交易兴起不久,投资者经验不足,制度上以严格限制为宜。可惜此事未能引起足够的重视。

4. 审查下单跑道,核对交易记录 作为期货经纪商,无论是否交易所会员,能不能顺畅地将交易指令传递到场内执行,然后将交易结果回传公司结算,至关重要。除客户书面下达委托指令时,客户有责任保存签字盖章的指

令单外,若口头或电话委托,经纪商应保存与客户联络的电话录音、场内出市代表与经纪公司联系的电话录音或记录、出市代表执行该项指令的记录单、交易所中注有成交时间和编号的成交纪录、结算所或结算公司的结算单,后三项一般由交易所统一印制或盖有监制章,以防伪造和假冒。这些交易记录以及经纪公司的会计凭证,我国规定必须保存5年以上,有的国家规定保存10年,客户如有异议,经纪公司有义务提供给客户核对,且在两年内随查随取,而不象×××公司主张的那样并无义务提供。如经纪公司私下对赌,便无法如实、完整地出示证据。南京×××公司在93年3月底风波刚发生时,曾信誓旦旦地表示“将于一周内让东京交易所的市场代表来宁出示有关证据,以正视听”,结果几个月过去了仍杳无音讯,假相已经暴露,可惜被搪塞过去,有关部门也未督促。直到客户从电讯局核对×××电讯记录,证明其接受客户指令到成交期间并未对外联络,法院才判其场外私下对赌而返还客户全部保证金。河南一家公司声称建立中美间热线电话代客进行美国期货交易,实际上几个月只花了数百元电话费,私下对赌更为明显。当然,如能调出交易所交易池的成交录相,就更能直接证明交易所统一编号的经纪公司出市代表的指令执行情况,但国际期货经纪纠纷中很难做到。至于经纪商安装的行情显示系统,虽对国际期货投资不可缺少,却根本不能对经纪商代理环节的真实性说明任何问题。

5. 严禁经纪商的误导行为 期货经纪商的职责是将客户的交易指令忠实地、快捷地传入交易所执行。它当然要为客户提供各方面的信息,并对行情作出分析判断。但所有信息应有合法来源,标明出处,并仅供客户参考,而决不能对行情作肯定性的判断,甚至制造假相,欺骗误导客户的交易行为,或强令客户如何下单。对于经纪商误导的禁止性规定,各国均早已有之,我国工商局的11号令亦然,合格、规范的经纪商不会不知道。×××事件中客户反映最强烈的就是这个问题。92年11月刚开业时,

凡开户下单交易的客户,几乎人人盈利丰厚,但到93年初,绝大部分又亏得血本无归,其重要原因之一就是港台来了一批又一批所谓期货专家带来“重要信息”,作出肯定判断,左右客户下单行为。有的公司高层管理人员,甚至专门盯住交易业绩出众、下单谨慎、难以套住的客户经纪人进行“个别辅导”,施加影响,干扰其思路,最终也让其以亏本数百万元的结果被逐出场。然而,误导行为转瞬即逝,不太可能留下录音或录像,一旦引起纠纷,客户无法举证,往往遭致败诉。但对经纪公司的明显误导行为,政府监管当局应予干预和阻止。

6. 密切注意交易风险控制 利用杠杆原理进行期货交易风险很大,交易所对保证金要求一向很严。不但客户须交纳一定比例的保

证金,才能与经纪商签约开户、参加交易,经纪商也须交纳一定比例的保证金,方可代客进场交易。保证金又必须由国家主管机关或交易所指定银行或金融机构专户储存,客户资金与经纪商的其他资金严格分开,专门用于支付客户交易所需。为防止行情剧烈波动加大客户交易风险,交易所一般对特定经纪商的总交易量、持仓量设定限制,经纪商则据客户的财力状况对特定客户的交易量和持仓量设定限制,如上海证券交易所“2.23风波”以后规定的那样。尤其外国知名交易所,对此均有明文规定。从事国际期货经纪业而对客户不作规定或不告知有关规定,便不太正常,因客户无法把握交易风险,一有风吹草动,根本来不及追加保证金,眼睁睁地看着被强行砍仓出场。

三、有关部门应急措施失当,贻误时机,导致我国 期货纠纷蔓延和损失急剧扩大

南京及全国许多地方出现的期货纠纷以及诉讼案,大多拖了很长时间。政府部门认为法院既已立案,就由其独立审判解决;法院则认为经纪公司由政府批准成立,政府部门不撤销公司,或对其行为不予监督,法院也难以审理。例如,客户及其代理人主张×××公司有欺诈问题,有的证据已确凿无疑,被告在法庭上都无言以对,法院却迟迟不判,以致于公司益发嚣张,甚至嘲笑诉讼客户,公开扬言休想打赢官司,同时肆无忌惮地将非法活动向全省全国扩展,将客户保证金一批一批转移他处。实际上,在1993年×××风波爆发时,该公司董事长、总经理公开承认,客户保证金尚有八千万元在国内,也即此前所谓亏损客户的保证金基本上没有出境,而且也无法出境。如当时就将此款查封冻结,根本不会影响该公司的“正常”业务,也不会影响其他客户的交易。这样的话,×××风波早已划上了句号,而决不会出现今日局面。可惜政府行政机关未依职权查封冻结,也没有“密切注意×××资金动向”,法院也对原告诉讼保全的多次请求未予采纳,直至港方携款外

逃后,才匆匆发布公告,派人前去查封“全部财产”,结果只扣押到两辆旧汽车,几台旧电脑及其他办公用品,价值不足两百万,与客户数亿元损失相比相差甚远。

另外,对客户反映强烈、疑问很大的代理环节,作为政府部门或法院,乃至×××中方合营者,均有权要求外方迅速提供和出示合法的协议和其他凭证,如拒绝或逾期未提供,就应停业整顿或中止合作,也可借助于所了解的日本或美国的经纪商和交易所的法定地址和电话、电传号码,主动调查核实,哪一步均可很容易弄清外方及代理渠道的真伪。即使在事件爆发后,中方加强对业务方面的监督,改变过去仅扮演联络公关、疏通协调的角色,参与交易环节及财务结算的管理,将业务完全由外方控制变为与中方共同管理,×××公司的欺诈行为也不可能延续如此长时间。

至于法院行使审判权方面的失误,除了上述未采取保全措施,没有采纳原告认为被告欺诈导致整个经纪关系无效的正确意见外,在诉讼尚在进行时,让民事案件没有了结的外方管

理人员，特别是×××公司的法定代表人董事长兼总经理得以出境，以及对原告的举证责任提出了过高的要求，客观上限制了客户的诉讼权利，最终导致×××期货事件难以顺利解决。

按《中华人民共和国外国人入境出境管理法》第23条的规定，人民法院通知有未了结民事案件不能出境的外国人不准出境。最高法院、最高检察院、公安部、国家安全局联合发布的《关于依法限制外国人和中国公民出境问题的若干规定》又进一步明确：“有未了结民事案件（包括经济纠纷案件）的，由人民法院决定限制出境并执行，同时通报公安机关”，在具体措施上可“扣留当事人护照或其他有效出入境证件”。目的在于防止“诉讼当事人借出境之机逃避司法机关追究法律责任，给国家在经济上造成重大损失，政治上带来不利影响”。据称×××客户起诉后，一审法院确实也扣下了×××公司法定代表人的护照，而此人又是外方投资者香港×××管理顾问有限公司的法定代表人。只要能有效控制其出境，即使不依广大客户的强烈要求和不断举报进入刑事诉讼程序，也会顺利执行民事判决而保障客户利益。但令人不解的是，案件持续一年以后，数千万诉讼标的争讼尚未结案，×××法定代表人居然能够离境。

对于民事诉讼中的举证责任，一般原则为谁主张谁举证，但也有举证责任倒置的情况，如我国法律规定的环境污染损害赔偿案、专利侵权案等，原告只要证明存在侵害事实即可，被告若不能证明非自己所为，就要承担法律责任，这是没有异议的。然而，国际期货经纪纠纷案件近年才出现，对举证责任并无明确规定。在期货经纪实际运作过程中，客户指令下达给经纪商后，交易指令的传递、执行、回送、结算等，均已脱离了客户控制，并由经纪商一手操办。只有经纪商才清楚交易的具体情况和过程，掌握所有与交易有关的资料和凭证。如一味套用谁主张谁举证的原则，显然有失公平，对客户极为不利，而且根本不可能做到。结合前述期货交易的有关惯例及各国明文规定，当客户对交易真实性发生疑问乃至争讼时，对是否如实执行客户指令并进场交易的举证责任，应由经纪商承担。它们应该也能够拿出客户的每一个交易指令在场内执行的有效凭证，以证明代客交易的事实存在，如不能举证，即可判定其场外私下对赌。据说某省高级法院所作的关于审理期货纠纷案件的纪要中，已明确客户无需举证，而只要对经纪公司国际期货经纪行为真实性提出怀疑，经纪公司就得负进场交易的举证责任。如若这样，案件就不会久拖不决，我国司法制度上的疏漏也可弥补。

