

# 全球外汇市场准则

## ——全球外汇市场良好行为准则

### 2018年8月



根据全球外汇市场委员在其网站 ([www.globalfxc.org](http://www.globalfxc.org)) 发布的《全球外汇市场准则》(FX Global Code), 中国外汇市场指导委员会进行了中文翻译, 仅供参考, 若有冲突, 以英文版本为准。

# 目录

前言 .....	1
I.全球外汇市场准则是什么? .....	1
II. 全球外汇市场准则适用于谁? .....	5
道德 .....	8
公司治理 .....	12
交易执行 .....	16
信息共享 .....	32
I.处理保密信息 .....	32
II.信息交流 .....	34
风险管理与合规 .....	38
I. 风控、合规及审核框架 .....	38
II. 关键风险的类型 .....	44
确认与结算 .....	54
I.总体原则 .....	54
II.确认流程 .....	56
III.轧差与结算流程 .....	58
IV.对账程序 .....	61
附录 1: 案例展示 .....	63
交易执行 .....	63
信息共享 .....	76
风险管理及合规 .....	82

确认与结算.....	85
附录 2: 术语表 .....	87
附录 3: 承诺声明 .....	91

# 前言

## 1.全球外汇市场准则是什么？

此外汇市场良好行为全球准则（准则）为外汇批发市场<sup>1</sup>（外汇市场）提供一系列共同原则，旨在促进建立稳健、公平、开放、流动性充足和适度透明的市场，推动市场诚信高效运行，使不同市场参与者在富有弹性的基础设施支持下能够充满信心且高效地进行交易，交易价格富有竞争力、反映可获得的市场信息，并且交易方式符合可接受的行为规范。

本准则并不对市场参与者构成法律法规上的义务，也不能代替监管。本准则明确了全球良好实践和流程，是对有关国家/地区法律法规和监管的补充。

*全球 16 个司法管辖区域的中央银行和市场参与者合作编写了本准则。*

- 在中央银行方面，为促进准则的编写和推广，国际清算银行（BIS）于 2015 年 7 月在其市场委员会（Market Committee）

---

<sup>1</sup>外汇市场委员会及其他中央银行可能会继续发布补充性的地方标准，以满足其市场的具体需求。

下面建立了外汇工作组（FXWG）。市场委员会的委员来自 21 家代表最大货币区域的中央银行，他们是负责市场运行的高级官员，由盖伊·德贝尔（Guy Debelle）（澳大利亚储备银行）担任主席。

- 在私人部门方面，外汇工作组建立了市场参与者小组（MPG），由 CLS 国际银行的首席执行官戴维·普斯（David Puth）担任主席，目的是协调各地外汇市场委员会和其他地区外汇市场代表，使来自各方的不同市场参与者加入到全球准则的编写和推广过程中来。

全球准则的编写是一个通力协作的过程。外汇工作组和市场参与者小组持续提供草案，这些草案会提交给外汇工作组以及市场参与者小组成员、各地外汇市场委员会及特定行业组织征求意见，其目的在于听取广泛的外汇市场参与者的反馈。

全球准则包括以下六项首要原则：

- 道德：市场参与者的行为应符合道德和专业要求，以促进形成公正、诚信的外汇市场环境。
- 治理：市场参与者应具备稳健及有效的治理框架，对自身参与外汇市场活动有清晰、全面的监控能力，以确保可以负责任地参与外汇市场经营活动。

- **交易执行：**市场参与者在谈判和执行交易过程中要认真谨慎，以推动建立稳健、公正、开放、流动性充足且适度透明的外汇市场。
- **信息共享：**市场参与者的信息交流应清楚准确，保护涉密信息，促进高效的信息交流，以支持建立稳健、公正、开放、流动性充足且适度透明的外汇市场。
- **风险管理与合规：**市场参与者应促进并维持强健的风险管理及合规环境，应有效地识别、管理和报告外汇市场活动的相关风险。
- **确认与结算：**市场参与者应具备稳健、高效、透明、风险可控的交易后流程，以促进外汇市场可预测、顺畅、及时的交易结算。

全球准则将会定期修订，并且将不断推动协作完善。

### **外汇市场准则及准据法**

市场参与者必须知晓并遵守对市场参与者及其外汇市场业务适用的司法管辖区域内的法律、法规和规则（准据法）。市场参与者有责任制定内部政策和程序，并使其符合

此等准据法。

本准则绝非对准据法的替代或修改。同样，本准则并不代表相关市场或市场参与者的监管机构、指导机构或其他官方机构的裁决，也不对其自由裁量权构成约束，本准则不为违反准据法提供合法辩护。

本准则应为市场参与者在外汇批发市场进行交易以及在建立和复核内部流程时提供参考依据，而非从事外汇市场交易时的全面的指导性准则。

本准则中使用的某些术语根据准据法可能有特定含义，可能意味着在某一司法管辖区域内要承担特定的责任或义务。由于本准则旨在为不同司法管辖区域内进行交易的市场参与者提供良好行为准则，因此任何一个司法管辖区域内术语的特定含义不应用于理解本准则。

为避免产生歧义，本准则中使用的术语应按照其作为外汇市场中被普遍接受的含义理解，不应对其赋予具体法律或法规中规定的含义。

## II. 全球外汇市场准则适用于谁？

外汇市场参与者的参与方式与涉及产品多种多样。有鉴于此，本准则应可适用于所有外汇市场的参与者，包括市场的买方与卖方、非银行类流动性提供方、电子交易平台，以及其他经纪、执行和结算服务的提供方。然而由于并没有针对外汇市场的普适性规则，本准则旨在建立通用的指导原则，以使各方可以负责任地参与外汇市场。

在本文件中，“市场参与者<sup>2</sup>”指以下个人或组织（不论何种法律形式）：

（1）积极参与外汇市场是其业务的常规组成部分，并参与以一种货币购入或卖出另一种货币的活动，或参与基于一项或多项汇率的变动而产生损益的交易活动，例如衍生品，无论交割或不交割，无论直接参与或通过其他市场参与者间接参与；或

（2）运营设备、系统、平台或组织，并通过其使市场参与者能够执行（1）中所述的交易；或

（3）提供外汇市场定盘价交易执行服务；并且

（4）在相关司法管辖区域中不被认为是零售市场参与者。

---

<sup>2</sup>按照相关定义，“市场参与者”这一概念的使用通常会同时涉及机构以及工作人员。然而，在一些情形下该准则更倾向于其中的一种。例如，某些准则主要涉及业务、机构层面的政策以及程序，而非个人行为。在准则所规定的机构良好行为涉及到工作人员资格的情形中，“机构”以及“工作人员”这样的概念会间或使用，反之亦然。



该术语包括代表市场参与者进行上述活动的工作人员。

下列对象基本会被认为是作为市场参与者参与以上(1) —(4) 所述的活动：

- 金融机构；
- 中央银行，除非这会妨碍其履行其法律义务或政策功能<sup>3</sup>；
- 准主权机构和超国家组织，除非这会妨碍其履行其组织政策上的任务；
- 资产管理机构、主权财富基金、对冲基金、养老基金和保险公司；
- 代表自己或其所代表集团的母公司、子公司、分公司、附属公司或合资公司进行外部（非集团）交易的公司司库部门或公司司库中心；
- 管理司库运营的家族理财中心；
- 定盘价交易执行提供者；
- 非银行类流动性提供者；使用自动交易策略的公司，包括运营高频交易策略和/或提供算法交易的公司；
- 外汇经纪（包括零售外汇交易经纪）、投资顾问、撮合者和类似的中间人/代理人；
- 与批发客户往来的汇款、现金兑换及货币服务机构；
- 电子交易平台；

---

<sup>3</sup>中央银行履行其法律或者政策上功能，可能会由中央银行亲自实施或者由其他市场参与者实施，包括处于代理人地位或者代表中央银行的金融机构以及超国家组织。

- 交易确认与结算平台；
- 在相关司法管辖区域被划分为外汇市场参与者的任何机构。

下列对象基本不会被认为是作为市场参与者参与上文（1）—（4）描述的活动：

- 外汇价格展示平台；
- 与零售客户往来的汇款、现金兑换及货币服务机构；
- 作为个人或通过个人投资工具进行交易的私人银行客户；
- 一般零售大众。

市场参与者参与外汇市场的方式和程度多种多样。全球准则希望能应用于所有市场参与者，但如何应用可能取决于其具体活动。实践中，不同市场参与者为遵守全球准则所采取的措施应当反映市场参与者外汇市场活动的规模和复杂性，以及市场参与者参与外汇市场的性质，还应当考虑准据法。最终，市场参与者应当自行决定采取何种措施以及采用何种方式，并且这些措施和方式应当反映市场参与者适当的内部评估。

附件 3 为“承诺声明”（遵守全球准则承诺声明）。如同准则一样，市场参与者可以通过不同方式自愿使用此承诺声明，以此来推动准则目标的实现，促进外汇市场透明、高效运行。该承诺声明同时附有背景说明注释。

# 道德

## 首要原则

市场参与者的行为应符合道德和专业要求，以促进形成公正、诚信的外汇市场环境。

市场参与者的道德和专业行为是市场公正诚信的基础。判断的主要标准在于行为的道德性以及专业性，市场参与者（机构及其工作人员）在应用全球准则的具体指导时，以及在参与外汇市场的任何时刻都应受以下高层次原则指导。

## 原则 1

*市场参与者应力求达到最高的道德标准。*

市场参与者应该：

- 在与客户和其他市场参与者往来时行事诚实；
- 行事公正，一视同仁地对待客户和其他市场参与者，并做到适度透明；
- 行事正直，尤其要避免和妥善处理可疑的做法和行为。

以下对象对保持高道德水准负有责任：

- 机构：应在机构内部推广道德价值观和与之相符的行为，支持为在更广范围外汇市场中推动提升道德水准所做的努力，并鼓

励工作人员参与到该努力中来；

- 高级和一线管理人员：应积极将道德价值观融入公司文化，并随时为其员工提供恰当的建议；
- 工作人员：需具备对道德准则问题的判断能力，为不道德的行为承担责任，并在适当时候寻求建议。工作人员可根据实际情况将关心的问题汇报和/或上报给内部或外部各方。

## 原则 2

***市场参与者应力求达到最高的专业标准。***

市场参与者应在外汇市场保持最高程度的专业性和最高标准的商业行为，在这方面所有市场参与者有着共同的利益。

高标准行为的基础是：

- 充分了解并遵守准据法；
- 具有充分的相关经验、技术知识和执业资质；
- 具有专业能力及技能；
- 以专业标准遵守公司规章制度和操作流程，包括但不限于交易执行、交易记录保存和道德行为等；
- 力求以最高标准的专业精神来参与更大范围的外汇市场。

公司应确保其工作人员受到适当培训，并具备必要的经验，以专业精神履行其工作职责。

## 原则 3

### **市场参与者应识别并处理利益冲突。**

市场参与者应识别出可能或被认为可能有损市场参与者的道德或专业判断的实际或潜在的利益冲突。市场参与者应消除这些冲突，若不可能消除，则应有效管理这些冲突，以促进公平对待其客户和其他市场参与者，包括放弃实施涉及利益冲突的行为。

工作人员应知晓利益冲突发生的潜在可能，并遵守其公司在这方面的政策。

可能出现利益冲突的情形包括但不限于：

- 个人或公司利益可能与客户或其他市场参与者的利益相冲突，或是某客户的利益可能与另一个客户的利益相冲突；
- 私人关系；
- 礼物与公司招待；
- 个人交易。

市场参与者应当实施妥当、有效的安排来消除或者管理利益冲突。可能包括：

- 职责和/或报告路线的分离；
- 建立信息隔离机制（例如，对特定部门在物理和/或电子上进行隔离）；
- 当工作人员的职责可能引起利益冲突时对其职责作出调整；
- 对相关工作人员进行培训，使其能够识别并且处理利益冲突；
- 建立对已识别利益冲突和私人关系、礼物以及公司招待等予以声

明和/或记录的政策；

- 制定个人交易相关的政策和控制措施。

如果特定的利益冲突不能被适当地避免或者得到有效管理（包括停止进行相关的服务或者活动），市场参与者应当披露冲突的细节，使得受影响方可以事先决定是否从事交易或者接受服务。

# 公司治理

## 首要原则

市场参与者应具备稳健及有效的治理框架，对自身参与外汇市场活动有清晰、全面的监控能力，以确保可以负责任地参与外汇市场经营活动。

构建合理的治理结构，以推进及支持准则中所设定的原则。不同公司的治理结构可能会在其复杂程度以及范围上有所差别。在考虑到准据法的基础上，市场参与者所采用的治理结构应当同其外汇市场活动的规模、复杂性以及参与性质相匹配。

## 原则 4

***对市场参与者的外汇业务策略以及财务稳健性负最终责任的组织机构或个人，应当建立合理、有效的组织架构和运作机制，使得市场参与者的外汇市场行为得到适当的监督、管理以及控制。***

对市场参与者外汇业务策略以及财务稳健性负最终责任的组织机构或个人应当建立：

- 对市场参与者外汇市场活动进行清晰界定以及明确责任划分的运行体系；
- 根据适当的管理信息，对市场参与者外汇市场活动进行的有效监督；

- 鼓励对负责市场参与者外汇市场活动的高级管理人员进行有效质疑的环境；
- 独立的控制部门和机制，用以评估市场参与者外汇市场活动是否以一种能够反映市场参与者运营风险以及行为要求的方式进行。该等部门应当具有足够的声望以及资源支持，并且可以向对市场参与者外汇业务策略和财务稳健性负有最终责任的组织机构或者个人报告。

在前述规则实施过程中，应考虑市场参与者所参与的活动类型，包括市场参与者是否参与提供或使用了电子交易或主经纪服务。

## 原则 5

***市场参与者应当在外汇市场活动中融入高标准的道德操守和职业操守理念。***

除此以外，市场参与者应当：

- 高级管理人员应就预期的业务实践、价值观和行为举止等方面对相关工作人员进行明确，并作出清晰的示范；
- 采用合理措施来推动并增强所有相关工作人员对于下列事项的认识和理解：（1）他们所从事外汇市场活动的价值、道德及行为标准；以及（2）相关适用准据法（见原则 25）；
- 使所有相关工作人员（包括高级管理人员）认识到不可接受的举动以及违反市场参与者政策的行为会招致处分以及其他处罚。



## 原则 6

**市场参与者应当建立薪酬以及激励机制，来推动与市场参与者道德以及专业标准预期相符合的市场行为和实践。**

公司的薪酬以及激励机制应当鼓励符合公司道德及专业的行为和做法。薪酬和激励机制不应当鼓动工作人员从事不当行为和做法，抑或是从事超越市场参与者业务风险授权限额的冒险活动。

应当考虑的因素包括但不限于：

- 薪资构成，如固定工资和浮动工资；
- 浮动工资的支付形式以及支付时间；
- 这种薪酬结构如何在短期和长期内使员工个人利益与公司利益相符合；
- 劝阻不当行为和做法的适当机制。

## 原则 7

**市场参与者应当建立适当的政策和程序来有效处理和回应潜在的不当行为和做法。**

市场参与者应当建立有效机制来维护政策和程序，以此来（1）提供保密渠道，使得工作人员或者外部人员能够对潜在的不当行为和做法进行报告，以及（2）对此进行适当的调查和回应。

具体而言，公司应当明确告知相关工作人员以及外部人员，在何地可以保密方式报告对潜在不当行为和做法(包括但不限于违法、

不道德或可疑的行为和实践) 的担忧, 报告人无需有遭报复之虞。

市场参与者潜在不端行为和做法的报告应当由独立的一方或者职能部门进行调查。开展调查的独立一方或者职能部门应当具备足够的技能和经验, 并拥有必要的资源和权限。

市场参与者应当考虑到所涉及问题的性质以及复杂性, 在合理的时间框架内完成调查并做出适当结论。在调查完成前, 公司内部的上报以及外部的报告可能是适当的。该等报告及结论应当引起市场参与者内部相关人员的注意, 在适当的情况下, 也应引起监管部门或者政府当局的关注。

# 交易执行

## 首要原则

市场参与者在谈判和执行交易过程中要认真谨慎，以推动建立稳健、公正、开放、流动性充足且适度透明的外汇市场。

因为交易执行发生在诸多不同渠道，并且由扮演不同角色的市场参与者承担，因此外汇交易执行的范围是多种多样的。所有外汇市场参与者，无论其在交易执行中扮演何种角色，都应当诚实守信，确保外汇市场的有效运行。

## 原则 8

*市场参与者应当清楚自身的角色和职责。*

市场参与者在管理订单或执行交易时应理解并清晰传达其角色和职责。市场参与者可以通过常设协议或其他商业条款，确定其在所有交易中的角色定位，或依每次交易情况确定其不同的角色定位。若市场参与者希望改变其或其交易对手方的职责，任何该等改变都必须经过双方同意。

接到客户订单的市场参与者可以：

- 开展代理交易，即按照客户订单要求代表客户执行订单，不必承担与该订单相关的市场风险；
- 以对手方身份与客户交易（Principal），即承担与订单相关的

一项或多项风险，包括市场及信用风险。以对手方身份与客户交易(Principal)的市场参与者代表自己，在双方达成一致前，没有义务执行指令。以对手方身份与客户交易(Principal)时，如果赋予市场参与者执行订单的自主权，市场参与者应以合理、公平并且不损害客户利益的方式行使该自主权。

## 原则 9

### ***市场参与者应根据其职责，公平透明地处理订单。***

市场参与者应公平透明地处理客户订单。这一点如何实现，相关的良好行为是什么，取决于上述原则 8 中描述的市场参与者所承担的角色。尽管外汇市场一直是以对手方身份与客户交易的 (Principal) 模式为主，不过也存在代理交易模式。因此，本原则同时考虑以对手方身份与客户交易(Principal)的模式和代理模式，同时也考虑涉及电子交易平台以及交易商间经纪商的情形。

## 角色

不管担任何种角色，所有处理客户订单的市场参与者均应：

- 具备为客户争取公平透明的结果清晰标准；
- 据实陈述；
- 使用明确无歧义的语言；
- 明确其提供的价格是实价还是指示性价格；
- 具备完备的流程支持其拒绝其认为不适合客户的客户订单；

- 不以扰乱市场为目的而进行交易（见执行部分原则 12）；
- 在就客户订单与客户沟通之前，向客户提供所有相关披露和信息，使客户在信息充分的前提下做出是否交易的决定。

市场参与者应使客户知晓的因素包括：

- 订单的处理和交易方式，包括是加总还是按时间先后安排优先顺序的；
- 根据披露的交易条款，订单可能会以电子形式执行还是人工手动执行；
- 可能影响执行政策的各项因素，通常包括头寸、管理客户订单的市场参与者自身是否承担相关风险、流动性状况和市场条件、可能影响执行政策的其他客户订单和/或交易策略；
- 可能或应该存在自主权的情况，以及可能如何行使自主权；
- 尽可能告知时间戳政策的内容以及在订单被接受和被触发或执行时该政策是否适用（参见风险管理与合规部分的原则 36）。

以对手方身份与客户交易（Principal）的市场参与者应该：

- 披露与客户合作的条款和条件，可能包括：
  - √ 代表自己作为客户的对手方；
  - √ 对于请求报价、请求指示性价格、讨论或下达订单，以及可能引起交易执行的所有其他意愿表示，将如何交流信息及交易；

√ 如何识别和解决交易和做市活动中潜在或实际的利益冲突；

- 明确市场风险在什么时点可能发生转移；
- 使做市和风险管理活动（如对冲），与其交易策略、头寸、承担的风险、流动性状况以及市场条件相适应；
- 使内部加价政策与全球准则中的其他适用准则相一致。

采用代理模式处理客户订单的市场参与者应该：

- 向客户表明双方关系的性质；
- 努力取得客户要求的结果；
- 建立透明的订单执行政策，提供与客户订单相关的信息，可能包括：
  - √ 公司可能在何处执行客户订单的信息；
  - √ 影响执行场所选择的因素；
  - √ 计划如何提供即时、公平、快速的客户订单执行信息；
- 向客户明确其条款和条件，包括在整个协议期间适用的收费和佣金；
- 只有在客户要求开展竞争性请求报价时，代理交易的市场参与者才可以与做市台和以对手方身份与客户交易（Principal）的交易台共享与客户订单相关的信息。（参见信息共享部分的原则19）

运营电子交易平台的市场参与者应当：

- 制定有关规则，并对使用者透明；
- 明晰电子报价系统使用过程中可能适用的限制条件或者其他要求；
- 明确市场风险在什么时点可能发生转移；
- 对提供的订阅服务以及市场数据等其他任何附赠服务进行妥善披露(以便客户有机会在所有符合条件享有的服务中进行选择)。

市场参与者承担交易商间经纪商（IDBs）角色时，应当：

- 满足如前述以代理人角色处理客户订单的市场参与者一样的标准。

交易商间经纪商可能会通过声讯经纪人等声讯方式进行，或者其部分或全部操作实现了电子化。实现了电子化的部分也会被认为是电子交易平台，因此也应当满足前述运营外汇电子交易平台市场参与者的行为标准。

客户身份的市场参与者应当：

- 认识到前述其他各方所应当承担的责任；
- 认识到其请求和从事交易的风险；
- 定期评估交易执行情况。

## 原则 10

***市场参与者应当公平、透明地处理订单，并考虑到不同的订单***

## ***类型的区别。***

市场参与者还应知晓执行不同类型的订单可能有不同的具体要求。例如：

处理客户止损订单的市场参与者应该：

- 从客户处取得充分定义“止损订单”条款所需的信息，例如参考价格、订单金额、时间段和触发点；
- 向客户披露是否在接近止损订单触发点的水平进行风险管理交易，以及该等交易是否可能影响参考价格并导致止损订单被触发。

*不可接受行为的示例：*

- 为将市场价格诱导至止损水平而进行交易或采取其他行动；
- 故意制造损失而执行止损订单。

当执行（可能包括部分执行）客户订单时，市场参与者应该：

- 根据现行的市场情况及任何其他向客户披露的适用因素，公平合理地决定是否及如何执行客户订单，并注意任何其他相关政策；
- 决定是否及如何执行（包括部分执行）客户订单，并尽快将决定结果告知客户；
- 在满足客户订单的优先级、市场参与者当时有给客户的信用额度的前提下，在客户明确的范围内最大限度执行订单。



处理客户在定盘价进行交易（定盘交易订单）订单的市场参与者应该：

- 理解相关风险，知晓适当流程；
- 不应通过串谋或其他方式，不当地分享相关信息或试图影响汇率；
- 不应通过故意影响定盘价而获益，无论是直接获益还是利用与客户相关的价格波动间接获益；
- 遵守金融稳定委员会的外汇定盘基准报告的建议<sup>4</sup>，包括但不限于：
  - √ 以透明并与接受该等交易所承担的风险相适应的方式进行交易定价；
  - √ 建立并执行进行收集和执行定盘交易订单的内部准则和流程。

*可接受行为的示例：*

- 可以在其定盘价计算窗口(fixing calculation window)之前、期间和之后交易一项订单，但不能故意给市场价格和客户带来不利影响；
- 收集所有客户意向，并净额执行。

*不可接受行为的示例：*

---

<sup>4</sup>请见 2014 年 9 月 30 日的金融稳定委员会的外汇基准报告。

- 在定盘价计算窗口的数秒中内买入或卖出高于客户意向的数额，目的是在客户执行订单前抬高或压低价格；
  - 稍早于定盘价计算窗口买进或卖出，故意制造对市场价格和客户的不利影响；
  - 在定盘价计算窗口期间表露极大的兴趣，意图操纵定盘价，对客户造成不利影响；
  - 告知他人某具体客户在某定盘汇率的交易信息；
  - 与其他市场参与者一起抬高或压低某定盘价，损害客户利益。
- (请见信息共享部分的原则 19 和原则 20)

最后，市场参与者在处理会对市场产生重大影响的订单时，应当格外小心谨慎。例如，在经营过程中某些必要的交易（譬如并购活动中涉及的交易），可能会对市场产生重大影响。

## 原则 11

**市场参与者应仅在以对手方身份与客户交易 (Principal) 时方可预先对冲客户订单，并且必须公平透明。**

预先对冲是对一个或多个客户订单相关的风险进行管理的交易行为，目的是让客户在该订单交易以及随后的交易中获益。

市场参与者可为该目的预先对冲，但不得故意损害客户的利益或扰乱市场。市场参与者应将预先对冲的做法告知客户，以使客户理解其执行的选择。

- 为评估正在进行的预先对冲是否符合上述原则，市场参与者应考虑现行的市场条件(如流动性)及预期交易的交易量和性质。
- 在进行预先对冲的同时，市场参与者可继续正在进行的业务，包括风险管理、做市及执行其他客户的订单。在考虑正在进行的预先对冲是否符合上述原则时，应将单个交易的预先对冲放在交易组合中去考虑，这样能考虑到市场参与者的整体风险暴露状况。
- 市场参与者采用代理模式时不能进行预先对冲。  
参见附件 1 中有关于预先对冲的典型示例。

## 原则 12

**市场参与者不得以妨害市场正常运行或阻碍市场价格发现过程为目的请求交易、建立订单或提供报价。**

市场参与者不得以妨害市场正常运行或者损害市场公正为目的开展交易策略或者报价活动。此类策略包括可能会产生过度延迟、人为造成的价格波动、造成其他市场参与者的交易延迟而导致其对市场价格、深度或者流动性产生错误认识。这种策略也包括共谋和/或者操纵行为，包括但不限于交易员以交易执行前取消报价为目的而进行的报价活动（有时会被称为“晃骗”、“闪价”或者“虚假多档报价”）或者其他能够对市场价格、深度或者流动性产生误导的行为（有时会被称为“填充报价”或者“倒量交易”）。

提供报价的市场参与者应当始终具有明确的交易目的。仅具有

参考意义的报价应当被明确标识。

市场参与者应当对市场状况及其交易和订单的潜在影响进行妥善考虑。交易的价格或者汇率应当基于交易时现行的市场状况。除此以外，例如客户的非市场价格展期，应当由内部合规政策做出规定。

当有理由怀疑某项交易的目的在于妨碍或者扭曲市场运行时，执行客户交易的市场参与者可以无条件地拒绝进行交易。市场参与者应当酌情进行上报。

可参考附件 1 中有关处理订单以及妨害市场运行的典型示例。

### 原则 13

***市场参与者应当理解参考价格，包括最高价和最低价，是如何根据其交易以及/或者订单而形成的。***

这样的理解应当基于当事人之间的妥善交流，可能也包括信息披露。如果来自第三方的价格是参考价格形成的要素之一，双方当事人均应理解该价格是如何形成的，以及在该第三方价格不可用时的应急方案。

### 原则 14

***以对手方身份与客户交易 (Principal) 的市场参与者在客户交易中的加价政策应公正、合理。***

加价指可能会被计入交易最终价格的价差或收费，目的是基于

一系列因素对市场参与者进行补偿，可能包括承受的风险、承担的成本和向某具体客户提供的服务收费。

市场参与者应通过制定和发布一系列关于其外汇业务披露的政策而提升透明度，包括：

- 向客户明确表明其最终交易价格可能包括加价；
- 向客户明确表明对于相同或相似的交易，不同客户可能收到不同价格；
- 帮助客户理解加价是如何决定的，例如解释可能构成加价的因素（包括与具体交易性质相关的因素和与广泛客户关系维护相关的因素，以及任何相关的运营成本）；
- 向客户披露加价可能如何影响定价和/或与某具体水平相关的或在某具体水平触发的任何订单的执行。

公司应具备能够使工作人员给出恰当公平的加价的政策和流程。该等政策和流程至少应包括：

- 指导工作人员如何根据适用市场条件和内部风险管理的操作与相关政策，向客户收取公平合理的价格；
- 指导工作人员在确定加价时应一贯诚实、公正和专业，包括不向客户做出任何关于加价的错误表述。

市场参与者应具备相应流程，以监控其加价的作法是否符合其政策、流程和对客户的披露。加价应在市场参与者内部受到监控并遵照相应的上报程序规定。

参见附件 1 中有关加价的典型示例。

## 原则 15

**市场参与者应当尽快识别并解决交易分歧，以维护市场的良好运行。**

市场参与者应当制定有效的政策及流程来减少外汇市场中的交易分歧，并快速处理此种分歧。

对于由其主经纪客户执行的交易，担任主经纪商的市场参与者在信用风险的识别上发挥着独特的作用。在客户身份已知的情形中，主经纪客户以及执行交易商对解决交易分歧负有责任，从而通过主经纪商及时进行修正交易并匹配交易条款。

在存在匿名市场准入的情形下，准入的提供者应当协助解决交易分歧。

参见交易确认与结算分歧部分的原则 48。

## 原则 16

**担任声讯经纪商的市场参与者应该只有在交易双方之间额度不够的情形下才可以为交易方更换其它交易对手。**

声讯经纪商执行上述更换时应当：

- 对交易进行适当控制以及妥当监测；
- 取得适当的批准；
- 尽快执行并簿记该交易，使其符合相关保护涉密信息的政策；

- 对此项活动进行妥善记录。

交易商不应当从声讯经纪商的名称更换中索取或者接受好处。

## 原则 17

**市场参与者在使用 Last Look 时应当透明并向客户进行妥善披露。**

Last Look 是在电子交易活动中的一项实践，市场参与者接到针对其报价的交易请求，拥有接受或者拒绝该交易请求的最终机会。接收到交易请求的市场参与者在使用 Last Look 窗口时，应当就其设计与使用建立治理和控制机制，并与其披露条款相一致。这可能包含适当的管理与合规审查。

市场参与者应当在使用 Last Look 时保持透明，使得客户能够了解 Last Look 如何应用于其交易，并能够在充分掌握信息的基础上做出决策。市场参与者至少应当披露和解释：当价格向不同方向变动时是如何影响是否接受交易的决定的，做出决定的通常时间间隔以及使用 Last Look 的目的。

如果使用，Last Look 应当作为一种风险控制机制，以此来核查价格的有效性。有效性核查的目的应当是对交易请求中交易细节是否有可操作性进行确认，并且基于交易请求来确认是否有足够的信用额度进行交易。价格核查的目的应当在于确认客户交易请求的价格是否与市场现价保持一致。

在使用 Last Look 时，根据有效性以及价格核查流程，市场参

与者就是否接受客户交易请求拥有唯一决定权，这使得客户在交易请求没有得到接受的情形下面临潜在市场风险。因此，根据全球准则中的相关原则：

- 不应在没有意愿与客户达成交易时，仅以获取客户交易信息为目的使用 Last Look；
- 市场参与者在 Last Look 窗口获得的交易请求等属涉密信息，该涉密信息的使用应当遵守信息共享部分的原则 19 和 20 中的规定；
- 市场参与者在 Last Look 窗口期间内不应利用客户交易请求中的信息开展交易活动。此类交易活动包括(1) 电子交易平台上任何包含交易请求中信息的定价活动，及(2) 任何包含交易请求中信息的对冲活动。此类交易活动可能会向其他市场参与者暴露该客户的交易目的，进而使得市场价格朝不利于客户的方向发展。若客户的交易请求随后被拒绝，此类交易活动可能会损害客户利益。

-交易安排同时具有以下**全部**特征，则上述指导不适用：

1. 双方清楚地了解市场参与者将在不承担相关市场风险的情况下成交客户的交易请求，即先在市场上进行对冲交易；且
2. Last Look 窗口期间的交易量将全部原原本本地传递给客户；且
3. 此种了解以适当形式书面制定并向客户披露。

市场参与者与客户进行沟通是一种良好的实践。这类沟通涉及客户的交易请求是如何得到处理的，包括与这些交易请求相关的信息是否得到妥善处理。这种沟通中可能包含对客户交易请求的定价



以及执行过程中如何增进透明度的标准，并且帮助客户评估此种交易请求执行方式是否仍能在今后满足其需求。

## 原则 18

**提供算法交易或者聚合服务 (aggregation services) 的市场参与者应向客户充分披露其操作方式。**

市场参与者可能会向客户提供算法交易服务。此种服务使用应用算法的计算机程序来决定价格、交易量等交易的不同要素。

市场参与者可能会向客户提供聚合流动性及订单路由服务，此种服务提供了多重流动性来源或者执行平台，并且包括了向流动性来源或执行平台的订单路由服务。

向客户提供算法交易或者聚合服务的市场参与者应当披露：

- 关于算法交易策略或聚合服务策略的清晰描述，并提供充足信息，使得客户能够对服务的表现进行评估，并能够妥当保护涉密信息；
- 算法交易或聚合服务的提供者是否以对手方身份与客户交易 (Principal)；
- 提供服务对应的费用；
- 在算法交易服务中，涉及决定参数路径的一般信息；
- 在集成报价服务中，可能使用的流动性来源的信息。

算法交易提供商的客户应当运用此种数据和披露的信息，在不断变化的基础上评估交易策略对其执行策略的适当性。

使用聚合服务来进入交易平台的客户应当理解有关服务中定义价格的参数。

提供算法交易或者聚合服务的市场参与者应当以已向客户披露的方式提供服务。

# 信息共享

## 首要原则

市场参与者的信息交流应清楚准确，应保护保密信息，促进高效的信息交流，以支持建立稳健、公正、开放、流动性充足且适度透明的外汇市场。

## I.处理保密信息

### 原则 19

*市场参与者应清晰高效地识别并适当限制获得保密信息的途径。*

市场参与者应识别保密信息。保密信息指市场参与者接收或产生的非公开领域的以下信息：

(1) 外汇交易信息。与市场参与者本身或其客户的过去、现在和将来的交易活动或头寸相关的信息，以及在此类活动中获取的或产生的相关敏感信息。外汇交易信息形式多样，包括但不限于：

- √ 市场参与者的订单细节；
- √ 其他市场参与者的“清仓”（Axes）信息；
- √ 市场参与者为客户提供的报价价差表；以及
- √ 定盘价交易的订单。

(2) 指定保密信息。市场参与者可能同意就保密、专有及其他信息达成更高标准的禁止披露协议，这可能会以书面的禁止披露或相似的保密协议的形式正式确立下来。

识别涉密信息时，市场参与者应遵循其所适用的任何法律及合同的限制。

市场参与者应限制保密信息的获取途径并保护保密信息。

- 市场参与者应仅向有充分理由获取保密信息的机构或个人披露保密信息，例如出于风险管理、法律和合规等需要；
- 市场参与者在任何情形下均不应向任何可能滥用保密信息的机构或个人披露此类信息；
- 除非因前述理由或与客户另行达成一致，从客户、潜在客户或其他第三方处得到的保密信息应仅用于原定的目的；
- 承担主经纪商职能的市场参与者应当对其主要经纪业务与其销售和交易业务进行适度隔离。

√ 为防范潜在的利益冲突，主经纪商应当设置合适的信息屏障。

√ 主经纪商对其所要求和采取的标准应当保持透明。

对市场行情的讨论参见原则 22。

## 原则 20

**除非有特定情况，市场参与者不应将保密信息披露给外部各方。**

仅在特殊情形下，市场参与者方可披露保密信息。特殊情形可能包括但不限于：

- 向代理、市场中介（例如经纪或交易平台）或其他市场参与者提供执行、处理、清算、替代或结算一项交易所必需的信息；
- 得到交易对手方或客户的同意或应其要求；
- 准据法规定须公开披露，或监管当局、其他权力机关另行要求；
- 中央银行因政策原因做出要求；
- 向顾问披露，但前提是顾问须以向其披露该等保密信息的市场参与者同样的方式对待该等信息。

市场参与者可选择主动共享其过往头寸和/或交易活动，但前提是该信息不会泄露任何主体的保密信息，并且共享此种信息的目的是为了妨害市场运行或是阻碍价格发现过程，亦或是助长其他操纵或共谋行为。

市场参与者在符合原则 20 所规定的情形中才可以询问保密信息。

在决定是否披露保密信息时，市场参与者应考虑到准据法及任何可能限制披露的已达成的约束。

## II. 信息交流

### 原则 21

*市场参与者应以清晰、准确、专业且不具误导性的方式交流信*

息。

所交流的信息对其接收方来说应易于理解。因此市场参与者应使用对受众来说恰当的术语和语言，避免使用有歧义的语言。为保证信息的准确性和真实性，市场参与者应该：

- 从第三方处得到的信息应注明信息来源（例如来自新闻报道）；
- 明确指出观点仅为观点；
- 不传播虚假信息；
- 在讨论可能影响价格的传闻时运用判断力，明确指出传闻仅为传闻，不以动摇市场或欺骗其他市场参与者为目的制造传闻；
- 不因保护保密信息而提供具有误导性的信息，例如当执行部分订单时提供误导性信息。因此，市场参与者在被询问时可以拒绝披露其交易请求是否为全额，而不是含糊暗示其交易请求为全额。

市场参与者应注意，工作人员进行的信息交流不仅代表其代表的市场参与者，也代表整个行业。

## 原则 22

**市场参与者应采取恰当方式交流市场行情，不泄露保密信息。**

通过交换关于市场状态、观点、经过整合的匿名信息，市场参与者之间及时地传播市场行情有助于推动建立高效、开放和透明的外汇市场。

公司应向工作人员提供如何恰当地分享市场行情的清晰指导。尤其是信息交流应仅限经过有效整合的匿名信息。为此：

- 信息交流不应包括具体客户的名称、其他向外部透露客户身份或交易模式的机制（例如暗示交易与某具体客户相关的代码名称）或某具体客户特有的信息。
- 提及客户分组、位置和策略时应泛指，不会使市场参与者由此推测获知到保密信息；
- 信息交流应限于分享市场观点和可信度，不应披露个体交易头寸的信息；
- 沟通应仅披露价格区间，不应披露可指向某具体客户的准确价位，交易量也应采用泛指，而非公开报道的交易活动；
- 非公开报道的交易意向应仅限宽泛讨论显而易见的结构和意向；
- 提及执行时间时应泛指，除非交易信息显而易见；
- 市场参与者在向客户提供关于其订单现状的信息（包括系统收集的与匿名的定盘价交易订单）时，注意保护与此信息相关的其他市场参与者的利益（尤其是同价位有多个订单或订单彼此之间比较相近时）；
- 在提供或获取市场行情时，市场参与者不得索要保密信息。  
参见附件 1 中市场行情交流的典型示例。

## 原则 23

***市场参与者应向工作人员提供清晰指导，指明有哪些信息交流模式和渠道是经过认可的。***

市场参与者应采用经过认可的交流方式与其他市场参与者交流

信息，该交流方式应可追溯、可审核、有记录、有访问控制。不论使用何种具体交流模式，都必须应用信息安全标准。如有可能，市场参与者应留存经过认可的交流模式的清单，建议记录销售及交易人员的交流渠道，尤其是在交易或分享市场行情时使用的交流渠道。市场参与者应考虑在某些情形下（如在紧急情况下或为了业务持续目的）允许使用不可记录的渠道，但应向工作人员提供关于使用该等不可记录的渠道或设备的指导。



# 风险管理与合规

首要原则：

市场参与者应促进并维持强健的风险管理及合规环境，应有效地识别、管理和报告外汇市场活动的相关风险。

## I. 风控、合规及审核框架

应建立适当的风险管理、合规和审核框架，以管理和降低市场参与者在外汇市场的活动所产生的风险。这些框架的复杂性和范围可能各不相同，但通常有一些共同的方面。例如：

- 业务部门应承担由其开展业务所带来风险的责任；
- 此外，可能同时存在独立于业务部门的风险管理部门，监督承担风险的活动，并对风险进行总体评估，以及独立的合规部门，检查业务是否符合准据法等相关规定；
- 最后，可能存在审核及审计部门，提供关于内控、业务、风险管理及合规等部门的审核报告。

应定期进行对风险和合规控制的独立审核，包括对风险管理系统定性和定量假设的审核。

下列原则就如何建立强健的风险管理、合规及审核框架提出了建议。然而，并非每条建议都适用于所有市场参与者。因此，市场

参与者应基于其参与外汇市场交易的规模和复杂性，以及其在外汇市场的参与性质，根据准据法，评估哪些建议是合适的。

## 原则 24

### ***市场参与者应具备风险管理和合规框架。***

风险管理和合规框架的常见构成包括：

- 与原则 4 相一致的上级部门和管理人员的有效监督，包括对风险管理及合规重要性和独立性的支持，尤其是：
  - ✓ 上级部门和管理人员应就外汇业务的风险偏好做出战略决策。
  - ✓ 上级部门和管理人员应负责建立、沟通、执行和定期审查风险管理和合规框架，明确规定权限、额度和政策。应谨慎且负责地根据风险管理原则和准据法来管理风险。
- 向上级部门和管理人员提供简明、及时、准确、易于理解的风险和合规相关信息。
- 职责适度分离、报告条线保持独立，包括将交易与风险管理及合规分离、将交易与交易处理、会计、结算分离。虽然风险管理人員和合规人員可能与业务部門合作密切，但风险管理及合规职能应独立于业务部门，也不应直接参与创收。薪酬结构的设计不应损害这种独立性。
- 资源充足，人员队伍的角色、职责和权限明确，包括掌握适当的信息和系统的权限。工作人员应具备适当的知识和经验，并接受适当的培训。

## 原则 25

**市场参与者应该熟悉并遵守所有适用于外汇市场活动的准据法和标准，并建立适当的合规框架。**

有效的合规框架应提供独立的监督和控制，包括但不限于：

- 识别适用于其外汇市场活动的准据法和标准；
- 适当的工作流程，以防止和发现滥用、串通、操纵、欺诈和金融犯罪，并降低在外汇市场活动中可能产生的其它重大风险；
- 为有效监测是否符合适用准据法和标准，获取并保留足够的记录；
- 问题事件上报流程清晰明确；
- 考虑到需要采取强制休假等措施，定期限制相关人员的访问，以便发现可能的欺诈活动；
- 就如何适当实施准据法、外部规范和其他相关指导，以政策、程序和其他文件（如合规手册和内部行为准则）的形式，向高级管理人员和工作人员提供建议和指导；
- 培训和/或认证过程，以加强对准据法和标准的认识并推进遵守；
- 合规方案得到恰当的实施和使用（如建立监控每日交易与操作的流程）；
- 对合规职能部门和相关控制机制的定期审核和评估，包括就合规部门和控制体制存在的重大差异或故障警示高级管理人员的机制。相关上级部门和管理人员应监督及时解决相关问题。

## 原则 26

**市场参与者应保持完备且适当的风险管理框架，包括制度和内部控制体系，以识别和管理他们面临的外汇风险。**

有效的风险管理，应首先由市场参与者识别并理解其面临的各种风险（见下面的关键风险类型），并通常涉及建立风险限额和监督机制，以及采取风险缓解和其他审慎措施。有效的风险管理框架包括但不限于：

- 具备恰当且有据可查的批准程序来设定风险限额；
- 全面而详实的策略，以识别、测量、集中并监控外汇业务中的风险。例如，作为主经纪或市场接入者所承担的特定风险等；
- 定期审核及测试书面政策、流程和控制等文件，以管理并降低风险；
- 在机构内明确地沟通风险管理政策和风险防范机制，以推动了解并遵守政策和机制。设置流程及程序，以便工作人员了解此类政策和机制；
- 便于有效的监测和及时报告风险的信息系统；
- 强健的危机管理能力，包括适当的上报流程，防范操作以及经验总结；
- 对所有产品、服务和流程进行稳健的风险评估（对新产品、服务和流程开展审批），以识别新出现的或萌发初期的风险；
- 稳健的会计政策和措施，包括审慎和一致的估值方法和程序；
- 稳健的风险控制自我评估的过程，包括修正已发现的缺陷或不足。

某些市场参与者会向其他市场参与者提供主经纪及电子交易平台等信用中介和/或市场准入服务。此类市场参与者应设置相应的风险管理及合规架构。此外，鼓励这些市场参与者与信用中介和/或市场准入服务的接受方进行持续交流，以强调市场对适当行为的预期。

## 原则 27

**市场参与者应采取措施以限制、监控和控制与其外汇市场交易活动有关的风险。**

措施包括但不限于：

- 定期监测交易活动，包括识别和酌情内部上报未达成的、取消的或错误的交易；
- 自动或手动监测系统，以发现实际的或企图进行的市场失当行为和市场操纵行为。有关人员应具备识别能力，发现某些可能不存在不公平或操纵行为的交易模式。市场参与者可采用某些统计或度量方法来识别需要进一步界定的交易行为，例如偏离市场的价格、重复下单以及规模过小或过大的订单。应建立恰当流程，及时审核可疑做法，并酌情上报。
- 对于风险管理和会计目的的估值，应由独立于承担风险的业务部门的人员核查；
- 独立的风险头寸和交易员盈亏报告应定期、及时地报给相关的风险管理部门或高级管理人员，并视情况进行包括对实际损益与期望值之间异常偏差等的分析；

- 应及时、准确地捕捉交易行为，以便准确、及时地监测风险头寸，进行监控（见原则 36）；
- 定期对前、中、后台系统进行对账，应由独立于业务部门的人员识别异常并跟踪解决过程；
- 一旦风险突破限额，应及时向上级部门或高级管理人员报告，包括采取后续行动使风险敞口回到限额内，并采取适当措施防止再次发生类似情况；
- 对提交订单和报价采取适当的控制措施，如电子交易的切断机制和限额等风险控制措施。这些控制措施应能防止录入或传送错误订单或超过预先设定的金额、价格参数或财务敞口的报价。

市场参与者应意识到流动性来源过于单一的风险，并酌情制定应急预案。

## 原则 28

*市场参与者应该设有既定流程以对风险管理和合规职能的有效性和执行度进行独立审核。*

- 定期进行独立审核，记录相应结果并跟踪改进措施；
- 使用适当的评估方法，应涵盖所有与外汇市场活动有关的重大风险；
- 应给予审查小组必要的授权和支持，包括有必备经验和专门知识的人员；
- 调查结果应向上级进行汇报，以进行审查和跟进。

上述工作最好交由审计部门进行。

## II. 关键风险的类型

由于交易活动的规模和复杂性不同，以及参与外汇市场的性质不同，市场参与者可能会在不同程度上面临不同的风险。基于上述考虑，下列原则概述了一些适用于外汇交易活动中处置关键风险类型的最佳做法。

### 信用/对手方风险

#### 原则 29

***市场参与者应有适当的流程来管理交易对手信用风险敞口，包括在适当情况下，通过使用适当的净额清算和质押安排，如有法律效力的净额清算主协议和增信安排等来进行管理。***

使用净额清算主协议和增信安排有助于加强外汇市场的平稳运行。其它管理对手方信用风险的措施包括交易前对交易对手进行准确、及时的信用评估，适当的分散交易对手风险敞口，及时设置及监督对手方风险限额上限，仅在交易实际发生额落于限额内时接受交易。信用风险限额的设置应独立于交易部门，并应反映市场参与者的既定风险偏好。

市场参与者应准确记录对其与交易对手关系重大的材料。这可能包括谈话记录和书面信函，并按准据法制定保存政策。

## 市场风险

### 原则 30

*市场参与者应建立能准确、及时地度量、监测、报告和管理市场风险的工作流程。*

汇率的变化引起市场风险，这可能会对市场参与者的财务状况产生不利影响。应基于市场公认的技术和概念度量市场风险，包括使用压力测试。应对度量方法进行定期和独立的审核。对市场风险进行度量时，也应考虑对冲和分散带来的效果。

市场参与者应该识别和监控外汇交易中存在的流动性风险，并适时缓解流动性风险。

### 原则 31

*市场参与者应具有独立的盯市估值流程，来度量其损益和交易头寸带来的市场风险。*

在盯市估值时，可获得的市场报价一般是最佳的参考价格。在获取用于估值的外部数据时：

- 可用数据来源包括：屏幕展示的数据，经纪报价数据以及其他第三方数据；
- 应由独立于交易部门的部门核查价格和盯市估值数据，确保数据准确、发布定期；
- 应了解数据代表的意义是什么。例如，如果末笔交易实际成交，



取价就取最后的成交价格，如果末笔交易未被实际成交，那就要了解这时的取价是如何计算的。

市场参与者应在每个交易日内有一个内部约定的收盘时间，以便对当天的头寸进行监测和评估。

当不能获得参考市价时（例如，对复杂衍生品和特殊产品进行盯市估值），可用内部模型来指导风险定价，相关模型应获得独立于前台交易部门的其它部门的认可。

## 操作风险

### 原则 32

**市场参与者应该有适当的流程来识别和管理操作风险，操作风险可能来自人为失误，系统及流程不完备或失灵，或外部事件。**

市场参与者应考虑全球跨国环境所带来的操作风险，如时差或行业惯例的差异。操作风险包括人为失误、不当行为、系统问题或不可预见的外部环境所引起的风险。

市场参与者应采取严格的安全措施，应对可能的业务中断、恐怖主义行为或破坏，以解决交易场所和基础设施的脆弱性问题。对交易部门的访问应加以控制，建立适当的程序，对非交易人员和外部来客的来访，应指定时间限制，进行安全检查并进行管理审批。

### 原则 33

**市场参与者应有适合于其外汇业务性质、规模和复杂性的业务**

**持续计划（BCP），在发生大规模的灾难、与主要交易、清算场所失联、其它重大危机或市场混乱时，可以有效和快速地实施。**

业务持续计划（BCP）包括但不限于以下内容：

- 能支持外汇业务连续性的应急计划，包括有关数据存储和使用的计划，无法获取所需的外汇定盘价的应急流程等；
- 对应急预案进行定期审核，更新和测试，包括组织演练以让高级管理人员及相关人员熟悉应急情况下的具体安排。对需要启动应急预案的场景进行定期审核；
- 建立灾难恢复计划，确定必要的系统和程序备份。市场参与者认为关键的所有自动化过程应具有自动和/或手动应急方式，并以书面方式记录；
- 识别外部依赖关系，应包括了解清算系统运营商和其他基础设施和关键服务提供商的业务持续计划，并在市场参与者自身的业务持续计划中体现该部分内容或其他备份流程；
- 若项目在内部和外部有相互依赖关系，则应有紧急联系人信息，通信工具应确保安全；
- 次要备份网点应可容纳必要的人员、系统和操作，并加以定期维护和测试。

## 技术风险

### 原则 34

**市场参与者应该有适当的流程来解决由于使用或依赖技术系**

**统（硬件和软件）而产生的潜在不良后果。**

市场参与者应建立流程来明确内部使用系统的所有权，并根据内部政策来批准相关的变更。系统经过完善的测试后才能正式上线，同时保存所有事件的审计跟踪记录以备核查。以上要求也应适用于交易系统及算法的开发、测试、部署和更新。市场参与者也应该意识到，可能存在并影响其外汇交易的风险范围广泛，例如网络安全相关的风险

运营电子交易平台的参与者应监控平台的盘中表现（例如资源利用率），并定期进行关键系统的容量测试，以确定该系统能准确、及时、稳定地处理交易。

参与电子交易的参与者应采取适当的控制措施，以减少可能导致错误交易或扰乱市场的电子报价和交易，并降低由此带来的负面影响。此类电子报价和交易包括偏离市场的报价或交易，乌龙指错误（fat finger errors），或是由技术故障、交易逻辑缺陷、意外极端的状况导致的意外或失控交易。

参与者不应故意或试图达成超出其技术接收能力或与其使用的协议文本不相一致的交易。超出交易平台接受能力的过高的消息速率应通过节流逻辑或断路器等措施加以控制。应妥善上报任何已识别的可能危及交易平台持续经营的缺陷或特征。

在参与电子报价及交易的参与者之间引入第三方机构并不能使任何一方免责。聚合服务提供(aggregation service)平台和多银行平台等既向他方分配、又自己参与电子报价的参与者应遵守所

有相关原则。

## 结算风险

### 原则 35

*市场参与者应采取谨慎的措施来管理和减少结算风险，包括及时采取解决措施以尽量减少对交易活动的干扰。*

结算失败会使市场参与者暴露于市场和信用风险中。市场参与者应制定适当的政策和程序，以便恰当监控和限制交易对手方带来的结算风险。

如可行，市场参与者应考虑净额清算和双边债务净额清算，以减少结算风险。

关于结算风险的进一步细节请参见确认和结算部分。

## 合规风险

### 原则 36

*市场参与者应该及时、一致并准确地记录其市场交易，以保证恰当的透明度和可审计性。市场参与者还要具备防范越权交易的流程。*

市场参与者应及时、准确地记录已接受的、已触发/执行的订单和交易，建立有效的审计跟踪记录以供审核并酌情向客户披露。

这些记录可能包括但不限于以下内容：日期和时间、产品类型、订单类型（例如止损订单，或使用 Last Look 的订单）、数量、价格、

交易员和客户身份。市场参与者应使用足够精确的时间记录并始终保持一致，以便订单被接受或被触发/执行时都加以记录。

市场参与者应该建立适当程序来储存和保留相关数据。

应根据客户要求向其提供交易相关信息，保证充分的透明度帮助其获取充分信息以做出交易决策。信息也可以用于解决交易纠纷。记录应足以让市场参与者有效监控自身是否遵守内部政策，以及是否遵守适当的市场行为标准。

针对盘后交易和交易场所以外达成的交易，市场参与者应制定相关的指引来确定被授权人员、限额和交易类型。应制定及时的书面报告程序，并保存适当的记录。

## 原则 37

***市场参与者应该执行“了解用户”(KYC)原则，对其交易对手方进行检查，以确定他们的交易没有用于洗钱、恐怖主义融资，或其他犯罪活动。***

市场参与者应该采取有效措施来执行 KYC 原则（见确认清算部分的原则 52）。

市场参与者应清楚了解反洗钱和反恐怖主义融资相关的所有准据法。

市场参与者应有内部流程以便于及时报告可疑活动（例如，上报给合规人员，必要时上报相应政府机构）。应为相关人员提供有效的培训，提高对这些活动严重程度的认识，明确报告义务，同时注

意不向疑似从事非法活动的团体或个人透露其嫌疑。为跟上快速变化的洗钱方法，此类培训应定期更新。

#### 原则 38

**市场参与者应该有合理的政策和程序（或治理和控制机制），确保只有被授权人员可以直接或间接参与交易。**

市场参与者应保持交易员或交易台的授权记录，应详细记录每个交易者被允许交易的产品，以及交易后的监控，以便发现异常。

市场参与者应定期审查交易权限，以确认直接或间接交易权限仅限被授权人员。

市场参与者应实施监控措施，来检测通过使用非真实商业目的交易或调整以隐藏或操纵（或企图隐瞒或操纵）损益和/或风险的行为。

#### 原则 39

**市场参与者应该及时、准确地保存交易记录，以进行有效的监测和审计。**

应客户的要求，市场参与者应有能力向该客户提供与其处理某项特定交易所采取行动的相关信息。客户应以合理的方式要求市场参与者提供数据，避免虚假或无关要求。客户索要数据时，应说明理由。市场参与者应就响应客户的数据要求制定流程。

## 法律风险

### 原则 40

*市场参与者应该具备流程来识别和管理与其外汇市场活动相关的法律风险。*

市场参与者应该认识到，准据法可能会影响其与其他市场参与者之间权利和义务关系的合法性及强制性，故应采取措施减轻重大法律风险。

市场参与者应与其交易对手方订立法律协议，并应酌情使用标准条款和条件。市场参与者应保留他们与对手方签订协议的记录。

交易时，市场参与者应明确是否使用标准条款以及条款是否有变。若有重大变化，应在交易之前商定。如果缺少标准条款，市场参与者在条款谈判时应更加小心。市场参与者应该努力及时完成文件定稿。

## 关于主经纪业务的几点考虑

### 原则 41

*在交易的任何阶段，主经纪应努力做到实时监控交易许可和信用额度，保证其行为是与其在外汇市场的角色相一致的，从而减少交易参与各方的风险。*

主经纪应努力开发和/或实施健全的控制系统，包括及时分配，监测，修改和/或终止信用限额和权限，并充分管理相关风险。

- 主经纪业务客户应努力实时监控其可用信用额度以及允许的交易

易类型和期限，仅达成允许范围内的交易。

- 执行交易商应努力实时监控限额，在执行前根据限额确认交易请求。
- 主经纪应该合理设计系统以监控让与交易（Give-up）的交易活动和交易限额。

主经纪应根据主经纪协议和指定方通知的条款和条件接受交易。主经纪应合理制定相关政策和合理程序来解决突破限额的特例、限额的变化、修正和更新等问题。



# 确认与结算

首要原则：

市场参与者应具备稳健、高效、透明、风险可控的交易后流程，以促进外汇市场可预测、顺畅且及时的交易结算。

以下原则与外汇交易确认、结算的系统 and 流程相关。这些原则的应用应与市场参与者外汇市场业务的规模、复杂性及其参与外汇市场的性质相匹配。

## 1. 总体原则

### 原则 42

*市场参与者应使其业务操作、文件记录，以及管理信用和法律风险的政策之间保持一致。*

业务操作(包括确认和结算流程)应与其法律文本等文件一致。同样，使用信用风险缓释工具时应遵守有关文件及市场参与者的信用风险管理政策。

### 原则 43

*市场参与者应建立稳健的框架，保证平时和峰时都具备监测和管理能力。*

市场参与者至少应具备充分的技术和操作能力支持平时和峰时终端对终端的外汇业务处理流程，确保不会对处理时间表造成不良影响。

市场参与者应具备明确的机制以在需要时及时应对需求的极端变化。市场参与者还应具备明确的能力和表现管理流程，形成书面文件并定期审查，同时告知外部卖方。

#### 原则 44

***鼓励市场参与者应用交易数据从其前台系统到运营系统的直通式自动传输 (STP)。***

交易数据应通过安全接口传输，保证传输的数据不会被更改或删除。如果不能实现交易数据从前台向操作系统自动传输，应建立充分的控制机制，以确保其操作系统能够完整准确地接收到交易数据。

#### 原则 45

***市场参与者执行交易更替、更改和/或取消交易时，应以谨慎可控的方式进行。***

需明确规定交易更替、更改或取消流程，并在操作、销售和交易团队之间建立适当隔离。应向管理层定期报告更改和取消交易的相关情况。

## II. 确认流程

### 原则 46

**市场参与者应以安全、高效的方式尽快确认交易。**

市场参与者应在交易执行、修改或取消后尽快确认。若条件允许，强烈建议使用自动交易确认匹配系统。市场参与者应在实际操作中分离交易确认和交易执行的职责。

交易确认应尽可能以安全的方式开展，鼓励采用电子和自动确认方式。如可能，应使用标准化报文和行业公认的模板来确认外汇产品。通过经纪安排的交易应由交易双方直接确认。市场参与者应从经纪方收到确认，以协助准确地簿记交易。

电子邮件等开放的通信方式会增加虚假通信或向未授权方透露涉密信息的风险。若通过开放的通信方式进行确认，应确保符合信息安全标准（请见信息共享部分的原则 23）。

若市场参与者双方都选择使用前端电子交易平台匹配交易，取代传统的交换确认信息的方式，则双方的交易数据应能实现从前台系统到记账清算系统的自动直通式处理。同时，必须建立严格的控制机制，以确保数据在前台和记账清算系统之间传输时不会被改变、删除或手动更改。双方同意使用电子交易平台匹配交易以替代传统交换确认信息方式的，应签署法律协议文本。

### 原则 47

***市场参与者应尽快检查、确认并分配大宗交易。***

在大宗交易执行后应尽快对其细节进行检查和确认。投资经理或代表多个交易对手的代理可能会执行随后匹配特定交易对手的大宗交易。大宗交易待分配的每位对手方都应在分配前已与大宗交易对手方建立起对手方关系。每一笔分配后交易应尽快通知对手方，并尽快确认。

**原则 48**

***市场参与者应尽快识别并解决确认和结算分歧。***

市场参与者发现收到的确认或交易与其自身交易记录存在分歧时，应开展内部调查，并告知对手方，以尽快解决分歧。市场参与者应对所有交易认真对账，对于收到的无法认定的确认，应通知发出方，此笔待确认交易无法与其内部任何一笔交易记录匹配。

应建立上报程序，以将任何未确认或有争议条款作为紧急事项解决，还应建立程序发现并报告分歧中出现的不良趋势。

上报程序还应包括通知交易部门和其他内部相关方，以便他们了解哪些交易对手方可能没有遵循交易确认的最佳做法。还应将未确认交易的数量和拖延时间定期报告高级管理层，以便他们衡量继续与有关方面保持对手方关系所带来的操作风险。

**原则 49**

***市场参与者应知晓每种外汇产品生命周期事件的确认和处理***

### **流程特点。**

市场参与者应为其交易的所有外汇产品的确认、履约和结算建立清晰的政策和流程，包括那些具有独特特点的产品。如可行，市场参与者应让其负责操作的工作人员熟悉与各种外汇产品相关的额外条款和条件，以及与生命周期事件相关的协议和流程，以减少操作风险。市场参与者还应熟练使用与外汇产品相关的恰当的术语、合同条款和市场做法。

## **III.轧差与结算流程**

### **原则 50**

***市场参与者应度量并监控结算风险，并尽可能降低该风险。***

市场参与者应制定能及时并准确地量化外汇结算风险的方法。涉及参与者外汇操作各领域的管理人员至少应对结算流程以及可能用于降低结算风险的工具有高层次的了解。

鼓励使用外汇净额（轧差）清算（包括使用自动化的净额清算系统）。在市场参与者使用时，应通过恰当的双边文件支持净额清算的流程。净额清算可以是双边的或多边的。

参与净额的交易应跟其他外汇交易一样进行初始确认。所有初始交易应在被纳入净额计算前予以确认。如果是双边净额，市场参与者使用的净额清算流程还应包括，在一个预先与相关交易对手方达成一致的截止点，确认各币种双边净额的步骤。更广泛地说，应

尽可能使用能够降低结算风险的服务，包括使用同步清算机制（payment versus payment）。

## 原则 51

### ***市场参与者应使用常设结算路径（SSIs）。***

市场参与者应尽可能为交易对手提供所有相关产品和币种的常设结算路径（SSIs）。应由不负责交易和销售的员工输入、验证和维护 SSIs, 最理想的情况下也不要交予负责交易结算的人员。SSIs 应予以安全存储，并提供给所有相关结算系统，以促进直通式处理。不鼓励与相同交易对手方就某一产品或货币使用多种 SSIs，考虑到其潜在的结算风险，这种做法应得到适当控制。

SSIs 应有确定的启用时间，如需获取和修改（包括审计跟踪记录）应获得恰当的许可（如至少经过两个人的审查）。更改 SSIs 前应提前足够长的时间通知对手方。SSIs 的更改、有关通知以及发送新的 SSIs 应尽可能通过经验证的标准化报文进行。

所有的交易应使用在交割日有效的 SSIs 交割。在 SSIs 变更时仍未到期的交易（交割日在新 SSIs 启用当天或之后）应在结算前再行确认（双方直接确认或通过某个经验证的消息渠道传递）。

在没有 SSIs（或现有 SSIs 不适合某特定交易）时，应尽快说明将要使用的其他结算订单。这些订单应通过验证的消息或其他安全方式传递，而且作为交易确认流程的一部分。

## 原则 52

### ***市场参与者应要求直接付款。***

市场参与者在进行外汇交易时应要求直接付款，并认识到第三方付款会极大地增加操作风险，且可能让有关各方暴露在洗钱或其他欺诈行为的风险中。采用第三方付款的市场参与者应明确有关使用政策，并且有关支付行为应符合该等政策。

该等政策至少应要求付款人清楚地理解为什么采用第三方付款方式，以及为什么进行反洗钱、反恐怖主义融资和其他准据法方面的风险评估。交易双方应在交易前就第三方付款的安排达成一致，形成书面文件。若在一项交易执行后要求使用第三方付款方式，则应实施同等程度的尽职调查，并确保取得相关合规和风险管理方面的批准。

## 原则 53

### ***市场参与者应建立完备的系统，使其可以预测、监控和管理其日内和日终资金需求，减少结算过程中潜在纠纷。***

市场参与者应制定清晰的流程，明确其用于外汇交易结算的账户如何获得资金。若可能，有同业往来账户的市场参与者应实时预测其账户余额，考虑所有交易、撤销和对合约期（交割日）修改等因素，以便降低往来账户的透支风险。

考虑到时区差异及其交易对手方提出的接收截止时间，市场参与者应尽快发出支付订单。市场参与者应与对方沟通预期的收款（若

可能,通过标准化报文沟通),以使往账银行及时识别并修改支付错误,并帮助建立上报流程。

市场参与者应与其往账银行沟通,处理付款订单的取消和修改。市场参与者应理解他们何时可以单方面取消或修改支付订单,并应与往账银行协商,使订单接收截止时间尽量接近交易货币的结算周期开始时间。

#### IV.对账程序

##### 原则 54

##### ***市场参与者应及时进行对账。***

市场参与者应定期对账以及及时将预期现金流和实际现金流进行核对。越早进行对账,市场参与者就能越早发现账户中的错漏,了解其真实的账户余额,从而采取适当的措施确保其账户保持适当的资金。对账应由没有参与交易的员工实施,因为参与交易会对往账银行的账户余额产生影响。

应该尽早对同业往来账户做全面对账。为此,市场参与者应能接收往账活动报表的自动反馈,以及应用往账自动化对账系统。市场参与者应制订有关纠纷解决的措施。

市场参与者应制定上报流程,以处理任何未能匹配的现金流和/或未结算的交易。



## 原则 55

### **市场参与者应识别结算分歧，并及时提交赔偿要求。**

市场参与者应建立发现未收到付款、迟到付款、错误金额、重复付款和付款丢失情况的流程，以及将上述情况通知相关方的流程。应建立与未付款方联系以及处理争议的上报流程。上报流程还应能解决付款失败和争议引致的商业风险。未能在交割日付款的市场参与者应及时做出相应安排，收到错款的市场参与者（比如付款丢失或重复付款）应及时支付赔偿。

所有未收到付款的情况都应立即报告给对手方的操作和/或交易部门。市场参与者应将最近的可预测现金流活动更新到结算头寸中。市场参与者可考虑对出现过结算问题且持续出现未付款情况的交易对手方，仅保持有限的交易关系。

## 附录 1：案例展示

《全球外汇准则》中提供的案例是为了阐释准则中的原则以及原则适用于何种情形。案例都高度典型化，不是也不应被理解为确切的规则或详尽的综合性指引。另外，所展示案例既非避风港，也非所有可能情况的详尽清单；实际上，事实情况和环境都可能也的确各异。在有些案例中会有具体的市场角色，这是为了使案例更加真实，但案例中的行为适用于所有市场参与者。

准则中首要原则下列出了一些关键原则，案例是根据首要原则进行分组的。但是很多情况下，多条首要原则可能都适用于一个展示案例。案例如被标记为“×”，表示这是被禁止的行为；案例如果被标记为“√”，表示这是全球准则致力促进和加强的行为。案例附录预计会根据外汇市场的演变发展而更新。

和全球准则的其他章节类似，市场参与者应该以职业、负责任的态度来解读案例。市场参与者应该做出合理判断，并以道德、专业的态度开展业务。

### 交易执行

**市场参与者应该清楚自身的角色和职责【原则 8】**

√某客户要求市场参与者代理其市场中买入欧元兑挪威克朗。市场参与者和客户达成协议，明确市场参与者将承担代理角色，并收取费用。市场参与者执行了订单，提供了交易后执行分析并收取了费用。

市场参与者应该清楚其承担的角色和职责。该案例中，双方已提前明确了各自角色和职责、以及市场参与者将收取费用。具体来说，市场参与者作为代理人按照客户要求执行了订单，并且披露了交易执行的性质和以及相关费用。

√某客户要求市场参与者以市价订单方式买入欧元兑挪威克朗。市场参与者以对手方身份与客户交易 (Principal)，并已在条款中写明。市场参与者根据双方商定的条款执行订单，可能通过使用自己的库存并考虑到市场流动性状况来完成订单的执行。

市场参与者应该清楚其承担的角色和职责。该案例中，通过事前披露协议条款，明确了各自角色和职责。具体来说，市场参与者与客户达成协议，以对手方身份与客户交易 (Principal)。

### **市场参与者应该公正、透明地处理订单【原则 9 和原则 10】**

√某基金（客户）要求银行以伦敦下午 4 点定盘价大量卖出欧元兑波兰兹罗提。根据事前商定的条款，双方同意银行以对手方身份与客户交易 (Principal)，为客户在定盘价执行订单，并可以根据市场情况对冲风险。银行认为如果在 5 分钟较短的定盘期间对冲，可能会导致市场汇率往不利于客户的方向波动，因此在定盘窗口之

前对冲了部分交易风险。此外，为保护客户利益，银行自留了部分风险，并未开展完全对冲，以减少客户定盘价订单对市场的影响。

市场参与者应公正、透明地处理订单。在该案例中，客户和银行都同意银行以对手方身份与客户交易（Principal）。银行在执行订单时，注意减少客户订单的市场影响，保护了客户利益。

×某市场参与者收到几笔来自不同客户买入美元兑南非兰特的订单。市场参与者已向客户披露，其电子订单将按照收到的先后顺序执行。结果市场参与者首先执行了一笔订单，但这笔订单并非最先收到的订单。

市场参与者应让客户了解订单是如何被处理和执行的，包括订单是加总（aggregated）还是按时间先后安排优先顺序，并且应建立明确的标准，为客户实现公平透明的交易结果。该案例中，市场参与者让客户了解了订单处理顺序的政策，但却违反了该政策，未按收到订单的先后顺序来执行。

×某客户向市场参与者发出执行一系列交易的订单，并明确基于已有的代理协议执行。代理协议中明确了事前商定的交易费用。但是在执行交易时，市场参与者的交易台在每笔执行的交易上增加了额外且未披露的点差，导致客户支付了超过协议约定的交易费用。

市场参与者作为代理方处理客户订单时，应向客户透明地披露相关条款和条件，明确费用和佣金。该案例中，市场参与者向客户收取了超出事前商定的费用，而且未向客户披露。

×交易商 A 告知声讯经纪 B 他希望以定盘价格执行一笔大额交

易，并希望经纪 B 能够帮助建立有利于自己的价格。声讯经纪 B 接下来告知拥有类似订单的交易商 C，他们一致同意将订单合并，以在定盘窗口期间或之前施加更大影响。

市场参与者应该公正、透明地处理订单，不应该披露客户的交易信息等保密信息（原则 19），应以道德、专业的态度处理业务（原则 1 及 2）。该案例中，意图影响定盘价基准的合谋行为既不道德也不专业。经纪将客户交易信息泄露给第三方的做法以及合谋的反竞争行为损害了外汇市场公正有效运行。

√ 某公司财务告知银行以纽约时间明天早上 11 点定盘价大量买入英镑兑瑞典克朗。客户和银行同意，银行将以对手方身份与客户交易 (Principal)，并可以对冲这笔交易。银行判断 11 点前后市场流动性不足以满足大额订单需求，所以从早上开始买入小额英镑兑瑞典克朗以限制交易对市场的影响。银行用自己的库存以 11 点定盘价执行了客户订单。

市场参与者应该公平、透明地处理订单。该案例中，市场参与者积极为客户争取公正的结果。

× 某客户告知银行要以下午 4 点定盘价购买 50 亿美元兑日元作为跨境兼并重组交易的一部分。在收到交易指令后，下午 4 点前，市场参与者自营买入了 3 亿美元兑日元，而该交易并非是为客户交易而进行的风险管理的一部分。在 4 点定盘价后，市场参与者将自营账户中的 3 亿美元卖出。此一买一卖单纯是为了从客户订单造成的市场价格波动中盈利。

市场参与者应该公正、透明地处理订单，而客户的保密信息仅能用于指定目的。该案例中，市场参与者利用了客户订单信息以及客户订单可能导致的市场价格波动为自己盈利，潜在地伤害了客户利益。

√某银行预计客户可能需要其大量卖出某一特定货币，以支持客户潜在的兼并重组交易。银行意识到该笔大额交易可能会对市场造成较大影响，因此积极与客户沟通可能的执行策略，包括但不限于内部撮合、执行时间、使用算法交易以及预先对冲。银行按客户商定的方式执行了订单，并且是出于管理预期交易风险以及为客户寻求更优交易结果的目的。

在处理可能对市场产生较大影响的订单时，市场参与者应保持谨慎。该案例中订单数额巨大并可能对市场产生较大影响，有关方面采取了相应举措妥善地监测和执行了订单。

**市场参与者应仅在以对手方身份与客户交易 (Principal) 时预先对冲客户订单，并且应该公正、透明。【原则 11】**

√某银行向客户披露了银行在以对手方身份与客户交易 (Principal) 时可能会对订单进行预先对冲。银行有一笔来自客户的大额止损买入订单，而银行预计该笔订单可能会被触发。银行预期市场上在该重要技术点位会有很多类似订单并意识到在执行时可能出现的巨大滑点风险。银行决定对订单进行部分预先对冲并开始提前买入，而不是为了抬升市场价格。但是，市场价格触及到技术

点位，并引起了其他市场参与者的买入，导致市场价格跳到了止损点位之上。止损订单被触发，但是由于做了预先对冲操作，银行可以向客户提供接近止损点位的执行价格。

市场参与者应仅在以对手方身份与客户交易 (Principal) 时并便利客户为目的的情况下进行预先对冲。止损订单只有在特定点位才会触发，很多情况下，这个点位都被预设在市场重要关口附近，而这就有可能在点位触及后产生巨大滑点。该案例中，银行利用了预先对冲建立了一些头寸。由于进行了预先对冲，银行获得了更大优势，保护客户不受滑点影响因此便利了客户。

√ 某市场参与者向客户披露其将以对手方身份与客户交易 (Principal) 并可能对客户的订单进行预先对冲。客户在一天中流动性缺乏的时候询问市场参与者一笔大额美元兑加元的买报价。由于流动性情况以及订单的规模，市场参与者预计需要给出一个比经纪商报价要差得多的价格。但是在决定报价前，为了给客户更好的报价，市场参与者通过经纪商小额卖出了一笔，以测试市场流动性交易。市场参与者给出客户交易全额的买报价，为了客户的利益，其中包含事先已经卖出的金额。

市场参与者应仅在以对手方身份与客户交易 (Principal) 时，以不损害客户利益的方式预先对冲客户订单。该案例中，为了管理订单的潜在风险并便利客户为目的，市场参与者对订单进行提前部分对冲，特别考虑了提前进行该部分对冲给客户带来的价格优势。

× 某客户向银行询 7500 万美元兑日元的买价。银行向客户披露，

银行将以对手方身份与客户交易 (Principal)，并可能对客户订单进行预先对冲。随后，在向客户报买价之前，银行在其现有业务之外，在市场上卖出 1.5 亿美元兑日元，以利用客户交易请求中的信息，从可能降低的市场价格中获利。

预先对冲意在管理与预期客户订单相关的风险，旨在让客户受益。市场参与者应仅在以对手方身份与客户交易 (Principal) 时预先对冲客户订单。在此案例中，银行有意在预先对冲中卖出的数额与预期交易承担的风险不匹配，并且不是为了让客户受益。该银行意图利用客户的交易请求为自己谋利，并可能使客户处于不利地位。市场参与者在评估是否对交易进行预先对冲时还应考虑当前市场状况以及客户订单的规模和性质。

**市场参与者不得以妨害市场正常运行或阻碍市场价格发现过程为目的请求交易、建立订单或提供报价。【原则 12】**

× 某市场参与者希望卖出一笔大额美元兑墨西哥比索。在操作前，市场参与者在广泛使用的电子交易平台上连续买入了数笔小额美元兑墨西哥比索，意图抬高市场价格并诱导其他市场参与者买入美元。市场参与者然后在一个或多个电子交易平台上以更高价格卖出了原来的大额订单。

市场参与者不得以妨害市场正常运行或阻碍市场价格发现过程为目的请求交易或建立订单，这包括制造市场价格、深度或流动性假象的行为。该案例展示了造成虚假价格波动的策略。市场参与者



经常将大笔交易分割成金额更小的交易来缓解交易影响，但该案例中小额交易是为了人为制造价格波动。市场参与者计划卖出大量货币但是用多笔买入小金额交易制造了市场价格假象。

×某市场参与者希望卖出一笔大金额美元兑墨西哥比索。它反复在一个广泛使用的电子交易平台上挂出多笔小额卖单。市场参与者为了误导市场，选择使用同一机构的不同交易代码在同一个电子交易平台上不断抬高卖出价。

这是上一个案例的延伸。这一行为制造了一种假象：数家对手方参与了交易但事实上他们来自同一家机构。应避免使用这样的策略。

×某客户意图通过抬高一个特定货币对的下午 4 点定盘价来获益。他们在下午 3 点 45 分电话给银行并要求执行一个大额定盘价订单并告知银行“尽快在定盘价时间窗口的第一分钟里买入订单金额”。

市场参与者不得以妨害市场正常运行或阻碍市场价格发现过程为目的请求交易或建立订单，这包括采取制造市场价格、深度或流动性假象的策略。该案例中，客户的要求意在制造市场价格和深度假象。

×某对冲基金为欧元奇异看跌期权的多头。欧元在纽约交易时间走软并向期权的敲入价格靠拢。了解到流动性在亚洲交易时段将由于假日原因下降，为了期权敲入，对冲基金留给银行 A 在亚洲时段开盘时一笔大额欧元止损卖出订单，价格略高于期权敲入价格。

同时，对冲基金留给银行 B 相同金额的欧元限价买入订单但限价略低于敲入价格。银行 A 和银行 B 均不知道对冲基金持有欧元的奇异看跌期权。

市场参与者不应以人为制造价格波动为目的请求交易或建立订单。该案例中，对冲基金试图通过订单策略人为造成与现行市场状况不符的价格波动，从而获利（期权敲入）。

× 某经纪商未得到任何交易员、银行或其他金融机构的指示就放出了价格。当一名交易员试图成交时，经纪商告诉交易员报价已经被其他机构成交或已经撤销。

市场参与者不应以阻碍市场价格发现过程为目的提供报价，这包括采用制造市场价格、深度或流动性假象的策略。该案例中的实践有时被称为“飞价”，这种定价策略故意制造超出实际的流动性假象。这可能会在声讯经纪、电子经纪或电子交易平台上出现，经纪商故意将自己的定价说成是另一方的价格。对于其他市场参与者来说，这也是不恰当的行为。

**市场参与者应当理解参考价格，包括最高价和最低价，是如何根据其交易以及/或者订单而形成的。【原则 13】**

√ 某做市商向客户披露了参考价格是如何形成的。在美元兑日元剧烈走跌后，做市商根据自己的政策和事前披露，使用参考价格执行了客户的止损订单。

市场参与者应该了解参考价格是如何根据其交易和订单形成的。

该案例中，做市商向客户披露了参考价格的制定方式。

### 加价应公正、合理。【原则 14】

×某银行收到了客户以指定价格卖出英镑兑美元的止损订单。当市场在这个价格交易时，银行执行了止损订单但出现了滑点。然而银行完成客户订单时，在加点后给出了较执行价格更低的汇率并且没有在事前向客户披露止损订单执行时全价会受到加价的影响。

加价应公正、合理，市场参与者应提高透明度，向客户披露最终交易价格可能会包含加价且加价可能会在触发特定价位后影响定价和订单执行。该案例中，银行没有向客户做出加价对最终交易价格的影响的披露。

×某企业对银行定价模式缺乏深入了解，且不具备足够经验对定价加以质疑，银行利用这一点，相比规模、信用风险和关系均相同的其他企业，对其收取了更高的交易加价。

加价应公正、合理并且能够反映承担的风险、产生的费用、向特定客户提供的服务，以及与具体交易及更广泛的客户关系有关的其他因素。该案例中的加价既不公正也不合理，因为它仅根据客户对于加价的了解程度对客户进行价格歧视。在下面这个案例中，对不同客户采取不同加价的原因是更广泛的客户关系，在此案例中即业务量。

√某银行给具有相似规模和信用的企业不同的加价，是因为客户关系有区别。比如说，这些客户和该银行交易的业务量规模差距

相当大。

**市场参与者应当尽快识别并解决交易分歧，以维护市场的良好运行【原则 15】**

×某对冲基金通过主经纪与某执行交易商达成了一笔让与交易。但是对冲基金向主经纪提供的交易条款与执行交易商向主经纪提供的交易条款不一致。主经纪告知对冲基金交易细节有误时，对冲基金称这是执行交易商犯的错，主经纪应该找执行交易商去解决问题。

市场参与者应该尽快切实解决交易纠纷。特别是主经纪客户和执行交易商有责任通过主经纪共同解决交易纠纷以及时修改并匹配交易条款。该案例中，对冲基金将解决纠纷的责任推给了主经纪。但是对冲基金本应直接联系执行交易商来解决纠纷，因为对冲基金和执行交易商才是该交易实质上的对手方。

√某客户使用电子交易平台以其主经纪名义执行外汇交易。电子交易平台规则规定，不得将执行交易商的全名透露给订单撮合成功后的对手方客户。电子交易平台确认了一笔交易，但价格跟客户的价格记录不一致。电子交易平台和主经纪共同努力和客户一起快速找到解决纠纷的办法。特别是电子交易平台和执行交易商联系时保护了客户的信息。

市场参与者应尽快切实解决交易纠纷并按照原则 20 条保护涉密信息。在匿名市场中，负责提供匿名交易服务的供应商应提供帮助解决交易纠纷。该案例中，客户和执行交易商都有责任解决交易

纠纷，他们都需要主经纪和电子交易平台的帮助，这是因为客户和执行交易商并不知道、也不应该知道对方是谁。

**市场参与者在使用 Last Look 时应当透明并向客户进行妥善披露。【原则 17】**

×某客户发送了一笔交易请求给匿名流动性提供商，买入一百万欧元兑美元，当时外汇电子交易平台上的报价是 12/13，客户准备以 13 的价格买入。这笔交易请求在被匿名流动性提供商接受和成交前会有一个 Last Look 窗口。在这个窗口期内，流动性提供商以低于 13 的价格建立了自营买入订单。如果这笔自营买入订单被执行，流动性提供商就会确认并执行客户的交易请求，但如果自营订单没有成交，那么客户的交易请求也不会被成交。

市场参与者应该仅使用 Last Look 作为风险控制机制来对价格和订单有效性进行验证。该案例中，流动性提供商滥用了客户交易订单信息来决定是否能获利，且在不能获利时不执行客户的交易订单。

√某客户向其流动性提供商进行询价，其交易请求在成交前会使用 Last Look 窗口，其流动性提供商已提前披露了可能使用 Last Look 的目的。客户检查了此类交易的平均执行比例。数据显示，此类交易（使用 Last Look）的平均成交比例低于预期，客户随后和流动性提供商讨论了出现这一现象的原因。

市场参与者在使用 Last Look 时，应做到透明，同时向客户进

行适当披露。与客户讨论已处理订单的处理方式是良好实践行为。该案例中，市场参与者的透明态度让客户能够充分掌握订单的处理方式并做出明智决策，促进双方的交流。

×客户在电子交易平台上请求买入 2500 万欧元兑美元。在 Last Look 窗口期间，市场参与者考虑到该客户的交易请求，在电子交易平台上调高了报价。

在 Last Look 窗口期间，市场参与者不应利用客户交易请求中包含的信息开展定价活动。此案例中，在 Last Look 窗口期间，市场参与者利用客户交易请求中包含的信息改变了其在电子交易平台上的报价。这样，市场参与者可能会向市场暴露该客户的交易目的，一旦该市场参与者随后拒绝这一交易请求，客户的利益可能会受到损害。

√在电子交易平台上，客户向一家市场参与者请求买入 2000 万美元兑墨西哥比索。在该交易请求的 Last Look 窗口期间，市场参与者继续在多个交易平台上更新美元兑墨西哥比索及其他货币对的报价。市场参与者在这些平台上的报价反映了其报价算法的正常数据更新，包括市场价格的变动及该市场参与者达成的其他交易，但在 Last Look 窗口期间，并未利用上述客户交易请求中包含的信息作为更改报价的考虑因素。

市场参与者若完全不考虑相关交易请求，则可在 Last Look 窗口期间更新报价，这也让市场参与者可以持续报价。鉴于电子交易速度较快，市场参与者常常需要在一个或多个 Last Look 窗口期间

更新报价。此案例中，市场参与者在 Last Look 窗口期间更新报价时并未考虑客户的交易请求。

**提供算法交易或者聚合服务（aggregation service）的市场参与者，应向客户充分披露其操作方式。【原则 18】**

×某聚合服务提供商偏好将订单发送给一家提供经纪返点的电子交易平台。该提供商并没有向客户披露经纪返点会影响其订单路由路径偏好。

提供聚合服务的市场参与者应向客户充分披露其操作方式，特别是与订单路由路径偏好有关的基本信息。该案例中，聚合服务提供商未披露路径偏好的其中一个决定因素。

## 信息共享

**市场参与者应识别并保护保密信息【原则 19 和原则 20】**

×某资产管理经理问银行做市商：ABC 银行刚和我说有兴趣买入欧元兑瑞典克朗。你也要买吗？

市场参与者不应泄露或索要客户的平仓或交易活动等保密信息。上面的案例中，资产管理经理泄露并索要了保密信息，也就是银行的平仓及交易意向信息。而在下面的案例中，资产管理经理没有泄露保密信息。

√ABC 银行问某资产管理经理：我们有兴趣买入欧元兑瑞典克

朗，你们有兴趣吗？资产管理经理对 ABC 银行说：感谢致电，但是我们今天对欧元兑瑞典克朗不感兴趣。

×某对冲基金问银行做市商：你在买英镑吗？

市场参与者如没有正当理由，不应索要当前头寸或交易活动等保密信息。在下面这个可行案例中，对冲基金问的是市场观点而不是特定的头寸信息。

√某对冲基金问银行做市商：你觉得英镑情况怎样？

×银行接到某客户 1.5 亿美元兑墨西哥比索的报价请求。银行并非该货币对的积极做市商。银行做市商致电另一家银行做市商：有人询问我一笔 1.5 亿美元兑墨西哥比索的双边报价。你可以给我看看你的美元兑墨西哥比索的报价点差矩阵吗，这样我可以大致知道报价的价差？

市场参与者不应泄露或索要客户的交易活动等保密信息。该案例中，银行的做市商泄露并索要了保密信息——该案例中，客户的兴趣和别家银行专有的自营点差都属于保密信息。下面的案例，银行只询问了必要的信息。

√某客户要求银行报出 1.5 亿美元兑墨西哥比索的报价。银行并不积极在这个货币对上做市，所以银行做市商打电话给另一家做市商：你可以给我 1.5 亿美元兑墨西哥比索的双边报价吗？

×某银行在整个机构范围内执行了一项规定，外汇研究部门发布的交易建议，在同时发布给所有客户前，都作为保密信息。银行的外汇分析员告诉对冲基金：根据我们对央行利率的最新预测，我



们对美元兑日元的观点发生了变化，今天稍晚我会发布一个看涨的交易建议。

市场参与者不应该泄露保密信息。该案例中，分析员在发布前向某外部方泄露了指定的保密信息（交易建议）。下面的案例，外汇分析员在建议发布后披露了研究结果。

√某银行外汇分析员告知冲基金：根据我们对央行利率的最新预测，一小时前我们发布了看多美元兑日元的交易建议，我打电话来确认你们是否收到了。

×某对冲基金经理参与了一家大客户的投资组合审核。在审核过程当中，经理得知客户会将部分货币头寸转移到另一个货币上。客户询问了基金经理的建议，但并未授权其处置。在离开会议后，基金经理打电话给自己的交易台告知他们这笔即将发生的交易。

市场参与者不应透露保密信息，除非被告知人有正当理由获得这些信息。特别是从客户获取到的信息仅可用于指定的目的。该案例中，计划的货币调整是保密信息，且只是为了获得投资建议才向基金经理提供。这一信息不应该泄露给交易台。

×某基金要求一家银行完成一笔在定盘价的大额买入欧元兑波兰兹罗提订单。电话后，银行联系了另一家对冲基金客户：“我的客户有一笔在定盘价大额买入欧元兑波兰兹罗提订单。我认为这将在接下来的 20 分钟令市场上扬，我也可以帮你买入。”

客户过去、现在和将来的交易活动都是保密信息，不能泄露给其他市场参与者。

**市场参与者应以清晰、准确、专业且不具误导性的方式交流信息。【原则 21】**

×某资产管理经理致电三家银行说：“我可以得到 5000 万英镑兑美元的报价吗？这是我需要的所有金额。”经理从三家银行处各购买了 5000 万英镑，总计 1.5 亿英镑。

市场参与者应以清晰、准确、专业且不具误导性的方式交流信息。该案例中，资产管理经理为了获得更好的价格，故意误导了银行。如果被问到，经理可以拒绝回答交易是否是全部金额。

×某卖方机构要卖出一笔大额的流动性较差的货币对。机构的交易员联系了好几家市场参与者，告知他们听说有人要大额买入该货币对，但事实却并非如此。

市场参与者在交流中不应误导别人。该案例中，交易员说出了虚假的信息，以期市场向有利于自己的方向波动。

**市场参与者应采取恰当方式交流市场行情。【原则 22】**

√某公司客户要求银行在 24 小时的时间段内，当日元波动到某一点位时通知他，而市场刚刚触碰到了该点位。银行的销售人员告诉公司客户：日元刚刚在你说的那个点位上交易。在过去 15 分钟，市场下跌了 200 个点，很多机构都在卖出，价格还在不断下降，市场的卖出量变多了，但这似乎仅限于日元。我们不知道是什么引发的，但是网上有传言说是因为地震，但这一消息未经主要消息渠道

确认。

市场参与者应采取恰当方式交流市场行情，不泄露保密信息。该案例中，销售人员分享了关于近期市场的发展情况，充分汇总了市场的流向情况，在消息源自第三方时，也清楚阐明了消息来源。（原则 21）

×某银行销售人员告知对冲基金：我们今早看到 XYZ 对新西兰元兑美元有较大需求（XYZ 是一家客户的代码）。

市场参与者应采取恰当方式交流市场行情，分享交易流向时应仅交流匿名且经过整合的信息。上面的案例中，相关信息泄露了特定客户的身份。下面的案例，所交流信息中，客户类别已经经过整合，所以无法判别是哪个具体客户。

√某银行销售人员告诉对冲基金：我们今早看到来自有实需背景的机构大笔新西兰元兑美元交易需求。

×某资产管理经理问银行做市商：我听说你要买入大笔英镑兑美元。这还是为同一家英国企业吗？

市场参与者不应索要客户信息，包括特定客户的交易活动。市场方向应该是匿名且经过整合的，这样才不会暴露特定客户的交易流向。上面的案例中，资产管理经理索要了保密信息。下面的案例，资产管理经理索要了宽泛的市场行情信息。

√某资产管理经理问银行做市商：是否可以给我说说过去一小时英镑兑美元突然上涨 100 点的市场情况？

×某做市商告知对冲基金：日元的流动性恶化了，刚刚多花了

我15个基点才将一家日本汽车制造商的1亿美元兑日元卖单平盘了。

市场参与者应采取恰当方式交流市场行情，分享交易流向时应仅交流匿名且经过整合的信息。上面的案例中，交流涉及了特定的近期交易且可能暴露特定客户的身份。下面的可行案例中，执行时间和客户身份都描述的比较宽泛。

√某做市商告知对冲基金：日元的流动性恶化了。上周我只需多加3个点就可以交易1亿美元对日元，但是今天竟然要加15个点而且多花了一倍的时间。

**市场参与者应就经过认可的信息交流模式和渠道提供清晰指导。**

### **【原则 23】**

×某销售人员有几笔已执行订单要向客户确认，但是今天早早离开了办公室。由于无法用可记录电话，他因此用自己不可记录的手机将确认短信发送给了客户。

建议记录有关交易的交流，特别是用于交易的交流渠道要可记录。上面的案例中，销售人员在一个不可记录的电话上确认交易。下面的案例，销售人员努力找到一个可记录的方式来确认交易。

√某销售人员有几笔已执行订单要向客户确认，但是今天早早离开了办公室。虽然没有一个可记录的电话，销售人员联系了办公室的同事，该同事可以和客户联系通过可记录方式确认交易。

## 风险管理及合规

### 市场参与者应采取措施以限制、监测和控制与外汇市场交易活动有关的风险。【原则 27】

×某银行的一位客户只能通过银行的销售/交易业务提供的电子交易平台得到外汇市场的流动性，没有其他的流动性来源。客户未评估过单一流动性来源风险。在发生意外的市场事件后，银行调整了交易平台上的流动性，这极大影响了客户管理外汇头寸的能力。由于客户没有进入市场的备选方案（包括声讯销售/交易业务），客户交易能力受到严重损害。

市场参与者应采取措施以限制、监测和控制与外汇市场交易活动有关的风险。特别是市场参与者要认识到依赖单一流动性来源的风险并制定相应的应急方案。该案例中，客户并未意识到依赖单一流动性来源的风险也没有应急方案，这严重影响了其管理外汇头寸的能力。

√某市场参与者有一个重要的特许经营权并且还有几个渠道可以获得流动性，包括两个外汇主经纪以及一些双边协议。出于运营效率考虑，市场参与者大部分的业务都通过其中一个主经纪执行，但是保留了一部分业务定期通过另一个主经纪以及双边关系来执行。

市场参与者应该意识到依赖单一流动性来源的风险，并需要制定合适的应急方案。该案例中，市场参与者依据其业务性质维持并使用多种流动性渠道。

×某小型自营交易基金复制了其主经纪制定的风险检查方式以保持在审慎的限额之内，包括未平仓合约敞口头寸以及每日清算限额。基金的交易算法出现了一个程序错误导致算法无法控制而造成系统性损失。基金发现，尽管有限额检查，基金还是在不断损失并危急到了基金的生存。

市场参与者应采取措施以限制、监测和控制与外汇市场交易活动有关的风险。该案例中，基金没有足够的流程来确认和管理业务的运营风险。限额检查没有警示基金仓位的下跌。在极端情况下，即使算法一直在系统性地亏损而不是盈利，仍然可以维持在未平仓合约敞口头寸以及每日清算限额之内，这是因为仓位会下降。

### **市场参与者应该制定业务持续计划（BCPS）。【原则 33】**

×某市场参与者将后备站点与主要站点放在同一个地区，并依赖同一地区的工作人员作为主要联系人。市场参与者并未制定一个符合其业务性质、规模和复杂性的业务持续计划。在一次公共紧急事件中，市场参与者发现其无法连通主要和备用站点，因为两个站点共用同一个通讯路径。该市场参与者同时发现无法联系上负责业务的关键人员。

市场参与者应该依据其业务的性质、规模和复杂性制定业务持续计划，并可快速有效执行。该案例中，市场参与者尽管有主要站点和备用站点，但没有稳健的业务持续计划应对干扰。下面两个例子中，市场参与者都制定了与其业务性质、规模和业务复杂性相匹

配的业务持续计划。

√某市场参与者选择了地理位置较远的备用站点，并且其基础设施可以被远程控制。

√某市场参与者决定不建立备用站点，而是在无法连接数据中心时，会通过电话给有业务联系的做市商来降低或消除自己的头寸；在数据中心恢复前，都将使用电话进行交易。

**在交易的任何阶段，主经纪应努力做到实时监控交易许可和信用额度，保证其行为是与其在外汇市场的角色相一致的，从而减少交易参与各方的风险。【原则 41】**

×某主经纪客户根据主经纪协议，对每一个执行交易商都有敞口限额。客户认为执行交易商都会监督这些限额因此在内部流程中未进行交易前合规审查。主经纪客户代表几个账户进行一笔大额交易，为执行交易商提供主经纪账户上交易后的部分交易。客户超过了主经纪敞口限额，而且是在超过限额后在执行交易商提醒下才发现。

主经纪客户应该根据主经纪协议中的规定尽力做到监督适用限额。特别是当执行交易商不清楚大额交易不同账户的具体数额时，这一点格外重要。客户应该有交易前合规监控流程，确保只有在交易合乎对执行交易对手方的指定限额范围内才能进行交易。

√得益于日常检查及内嵌控制，执行交易商发现一位客户数次超过其授权限额，并在之后警告了客户。

主经纪参与者应尽力实时监控和管理信用额度。尽管该例中出现了负面情景（超过授权限额），但却是一个正面案例，因为执行交易商展示出其具有适当的风险控制机制，能够发现数次超过限额的情况，并与相关方进行适当的信息分享。

## 确认与结算

**市场参与者应以安全、高效的方式尽快确认交易。【原则 46】**

√ 某个客户在单银行电子平台上执行了一笔即期美元兑日元的交易，并且银行马上就提供了一份交易确认单。在确认了交易细节后，客户可以马上发送交易的确认信息给银行。

市场参与者应以安全、高效的方式尽快确认交易。该案例中，银行的直通式处理和确认流程令客户可以在很短时间内发送确认信息。

√ 某家当地市场参与者和母公司通过电话执行了一笔外汇交易。当地的公司和母公司通过安全的电子平台直接确认了这笔交易。

市场参与者应以安全、高效的方式尽快确认交易。该案例中，双方都使用了安全的电子平台确认交易，这是使用市场公认的自动交易确认匹配系统的替代方法。

**市场参与者应尽快检查、确认并分配大宗交易。【原则 47】**

× 某企业财务人员早上忙于会议。他有 10 笔交易需要完成，包



括一些大宗交易，其中一些是养老基金的再分配。财务人员打电话给对手方，在额度范围内完成了 10 笔交易，然后等着午饭后再把交易录入到系统中。

大宗交易的细节应该在执行后尽快切实地通过审核确认。该案例中，执行和录入的时间差不符合原则要求，有可能会令确认延迟。

## 附录 2：术语表

**代理：**根据客户的授权，代表客户执行订单的市场参与者，不承担与订单相关的市场风险。

**准据法：**就市场参与者而言，对其从事外汇交易所在地区或其所属外汇市场的司法管辖区适用的法律、法规和规章。

**平仓 (AXE)：**市场参与者可能存在以差于市场当前价格不得不对某给定产品或货币对进行交易的兴趣或意向。

**客户：**通过或者直接与做市商及交易执行服务提供商请求交易活动的市场参与者。市场参与者可以在某些情况下作为客户，在另一些情况下作为做市商。

**合规风险：**由于市场参与者未能遵守适用于其外汇业务的法律、法规、规则、行业标准和行为准则而导致的法律或法规制裁、重大经济损失或声誉损失的风险。有关方面包括遵守适当的市场行为标准，管理利益冲突，公平对待客户，并采取措施防止洗钱和恐怖融资。

**保密信息：**被视为保密的信息，包括外汇交易信息和指定的保密信息。

**公司司库中心：**一组代表自己或其所代表集团的母公司、子公司、分公司、附属公司或合资公司作为客户（除非另做明确声明）进行外部（非集团内）交易的非金融公司中的一员。

**指定的保密信息：**市场参与者可能同意就保密、专有及其他信息达成更高标准的禁止披露协议，市场参与者可自行决定签署书面的禁止披露或相似的保密协议。

**直接支付：**在外汇交易结算中将资金转入交易对手方的账户。

**电子交易平台：**任何允许市场参与者在外汇市场执行电子交易的系统。

**电子交易活动：**包括经营一个电子交易平台，在电子交易平台报价或成交，在电子交易平台提供或进行算法交易等活动。

**FX：**外汇。

**FX 市场：**外汇批发市场。

**外汇交易信息：**各种形式的信息，包括市场参与者或其客户过去、现在和未来的交易活动或头寸情况，以及相关的敏感信息。

**FXC：**外汇委员会。

**定盘价订单：**按照定盘价进行交易的订单。

**让与 (Give up)：**由主经纪指定的第三方将其与主经纪客户的交易转交给主经纪来执行的交易过程。

**全球准则：**外汇市场良好行为的一套全球准则。

**交易商间经纪商 (IDB)：**促成经纪交易商、交易银行及其它非个人金融机构直接达成交易的金融中介。这包括由声讯或电子手段执行，或两者混合执行的经纪。使用电子执行的经纪商，不论使用程度，也属于电子交易平台的一个子类。

**加价：**可能会被计入交易最终价格的价差或收费，目的是因一系列

原因对市场参与者进行补偿，可能包括承受的风险、承担的成本和向某具体客户提供的服务。

**市场行情：**市场参与者对市场一般现状和趋势的共同观点。

**市场订单：**交易一方要求另一个市场参与者按现有市场水平执行一项外汇买卖交易的请求或信息。

**市场参与者：**按照前言中的定义理解。

**个人交易：**工作人员为其个人账户或间接利益账户（例如其直系亲属或近亲）进行的交易。

**预先对冲：**管理与一个或多个预期客户订单相关的风险，旨在使客户受益于此类订单和由此产生的交易。

**主经纪（PB）：**根据事先约定的授信条款和条件向一个或多个交易参与方提供信用融通的机构。主经纪还可以提供附属或联合产品，包括业务和技术服务。

**主经纪参与者：**是指，（1）主经纪；（2）使用主经纪服务的客户；（3）在主经纪和其客户之间的交易执行商（报价方）或执行中介（如代理或平台）。

**自营/以对手方身份与客户交易（Principal）：**为自己账户交易的市场参与者。

**实时：**接近某一过程或事件发生的实际时间。

**结算风险：**因交易对手未能结算而导致交易全部损失的风险。这可能是由于已支付出售的货币，但未能收到购买的货币。（结算风险也被称为“赫斯特风险。”）

**SSI:** 常设结算路径。

**标准:** 市场参与者的内部政策、外部准则（全球外汇准则及市场参与者所在司法管辖区的地区外汇委员会附加的条款）、及相关指引（如由国际清算银行 BIS，金融稳定委员会 FSB 等公共部门和国际组织提供的指引）。

**止损订单:** 当一项参考价格达到或超过了一个预设价格，会触发一项买入或卖出一定金额的或有订单。根据交易对手方之间的执行关系、参考价格、触发事由及被触发订单的性质不同，止损订单有各种变化。要充分定义一项止损订单，需要一系列的参数，包括参考价格、订单金额、时间期限和触发事由等。

**第三方支付:** 在外汇交易结算中将资金转入交易对手方之外的机构的账户。

**声讯经纪:** 通过电话、对讲系统，和/或混合解决方案来促成交易商之间的外汇交易的经纪商。

## 附录 3：承诺声明

### 承诺声明

#### 《全球外汇市场准则》承诺声明

[机构名称]已阅读《全球外汇市场准则》（以下简称“准则”）的内容并承认《准则》代表了外汇批发市场（以下简称“外汇市场”）普遍认可为良好实践的系列原则。本机构确认其作为《准则》定义的市场参与者，承诺将按照与《准则》所列原则一致的方式开展外汇市场活动（以下简称“活动”）。为达到这个目标，本机构已根据自身活动的规模、复杂程度以及在外汇市场中的参与性质采取适当措施，使得自身行为符合《准则》的原则。

[机构名称]

日期：

## 《全球外汇市场准则》承诺声明的注释说明

《全球外汇市场准则》（以下简称“准则”）制定了外汇批发市场（以下简称“外汇市场”）中全球公认的良好实践原则。

《准则》旨在推动建立稳健、公平、流动性充足、开放且适度透明的市场，建立并维护市场信心，进而改善市场运作。承诺声明（以下简称“声明”）为市场参与者提供了一个共同基础，以展示其承认并承诺遵守《准则》中规定的良好实践。

### 1. 声明如何使用？有什么益处？

《准则》旨在提高外汇市场的透明度、改善其效率和运行状况，声明是为了实现《准则》的目标而编写的。为此，通过声明，(1) 市场参与者可以表明其采纳并执行全球准则中良好实践的意愿，并且(2) 市场参与者和其他有关方面可以更客观地评估其他市场参与者的运营和合规体系。和《准则》一样，签署声明是自愿行为，而市场参与者可以通过不同方式来使用。比如，市场参与者可以通过官网发布，公开使用声明，也可以向现有和潜在用户及交易对手方等其他市场参与者直接提供。此外，适当时，市场参与者也可以将声明用于地区性外汇委员会会员资格相关事宜。

使用声明的主要益处在于可以提高对《准则》的认识并通过良性竞争的方式实现其宗旨。使用和发布声明表达了市场参与者遵守良好市场实践的承诺，向客户、对手方和市场传达了积极的信号。声明的广泛使用将提高《准则》的地位，使外汇市场了解

关键领域良好实践的具体做法，同时鼓励最广泛的市场参与者参与并支持《准则》及其宗旨。

## 2. 使用声明代表了什么？

声明代表了市场参与者：

(1) 已决定支持《准则》并将其作为外汇市场良好实践的原则；

(2) 承诺将按照《准则》的原则开展外汇市场业务；

(3) 认为其已根据市场参与者自身业务规模、复杂程度以及参与外汇市场的性质，采取适当步骤，使业务活动符合《准则》的原则。

究竟是否要采用和执行《准则》中的指引以及采用和执行到何种程度，这是市场参与者需要自己决定的，承诺声明也是一样。

## 3. 市场参与者在*外汇业务规模和参与性质上各不相同*。如何将这一点考虑在内？

正如《准则》的前言中所说，外汇市场的参与者类型广泛、交易方式多样、交易产品丰富。《准则》和声明在编写过程中都考虑到了这种多样性，理解《准则》和声明时也应牢记这一多样性。

这就意味着在现实中，每个市场参与者在落实《准则》的原则时采取的措施，都会反应该市场参与者外汇业务的规模、复杂性及参与外汇市场的性质，并考虑到适用性法律。最后，市场参与者应自己决定采取何种措施、以何种方式支持其声明。对于一



些市场参与者来说，适当的措施可能包括对照《准则》来检查其业务活动，建立和维护设计合理的政策、流程和控制体系，以支持他们的承诺。此外，市场参与者可能会评估管理层的监督水平并开展专门的员工培训，或将其纳入到现有的培训制度中。

#### *4. 市场参与者签署承诺声明如何考虑公司架构设置？*

这取决于市场参与者的决定。声明编写时灵活考虑了集团公司的情况，集团公司既可提交一个全体通用的声明，集团内部各公司也可各自单独提交声明。

#### *5. 市场参与者在使用声明前应考虑采取何种流程？*

市场参与者应考虑何种治理类型以及核准流程适于其使用声明。不同市场参与者采用的流程会有区别，但对批准市场参与者使用和发布声明负责的个人或集体，需要有能力和市场参与者的外汇市场活动起适度监督作用并有权力发布其承诺声明。一个市场参与者应独立开展其自身政策和实践的适当性评估，而不应受其他市场参与者评估的影响。

#### *6. 市场参与者应何时开始使用声明？*

如上所述，市场参与者可以采取不同措施来支持其使用声明。而落实这些措施需要的时间也因市场参与者的当前实践、业务规模和性质有所区别。基于众多市场参与者的反馈，我们预计，大多数市场参与者预计都需要约 6-12 个月来准备使用声明的相关条件。

#### *7. 市场参与者复核/更新声明的频率应是多久一次？*

考虑到市场参与者的业务可能会改变，使用声明的市场参与者应考虑采取何种措施审核自身业务，以符合《准则》的原则。采取的措施应能反映该市场参与者外汇业务的规模、复杂性以及参与外汇市场的性质。一些市场参与者可能考虑制定定期审核的时间表，其他市场参与者可能会根据业务的变化情况而采取不同方式。

此外，预计《准则》会基于外汇市场的新情况、新变化，以及市场参与者等各方的反馈经常更新。随着《准则》的更新，市场参与者应根据更新的性质、本机构外汇业务的规模、复杂性以及参与外汇市场的性质，考虑更新其声明。