

全球外汇市场准则

——全球外汇市场良好行为准则

2021 年 7 月



根据全球外汇市场委员会在其网站 (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	9
公司治理	13
交易执行	17
信息共享	34
I.处理保密信息	34
II.信息交流	37
风险管理与合规	40
I. 风控、合规及审核框架	40
II. 关键风险的类型	46
确认与结算	57
I.总体原则	57
II.确认流程	59
III.轧差与结算流程	61
IV.对账程序	64
附录 1：案例展示	66
交易执行	66
信息共享	80
风险管理及合规	86

确认与结算.....	90
附录 2：术语表	92
附录 3：承诺声明	97

前言

1. 全球外汇市场准则是什么？

《全球外汇市场准则》（“全球准则”）是全球外汇市场广泛认可的良好实践原则，旨在为外汇批发市场¹（外汇市场）提供一系列通用原则，促进建立稳健、公平、开放、流动性充足且适度透明的外汇市场，推动外汇市场诚信、高效运行，使不同市场参与者在强健的基础设施支持下能够放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，交易方式符合可接受的行为规范。

全球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。全球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规定的补充。

全球 16 个辖区的中央银行和市场参与者合作编写了全球准则。

- 中央银行方面，为推动准则的编写和推广，国际清算银行（BIS）于 2015 年 7 月在其市场委员会（Market Committee）下建立了外汇工作组（FXWG）。市场委员会由 21 家代表最大货币区域的

¹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。

中央银行负责市场运行的高级官员组成，由盖伊·德贝尔（Guy Debelle）（澳大利亚储备银行副行长）担任主席。

- 市场机构方面，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，推动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参与全球准则的编写和推广。

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先后拟写了多个版本的初稿，并向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，以广泛听取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：市场参与者应遵循道德和专业标准，促进外汇市场公平、诚信运行。
- 公司治理：市场参与者应具备稳健、有效的公司治理框架，以实现责任清晰、监督完善，负责任地参与外汇市场活动。
- 交易执行：市场参与者在交易商谈和执行过程中应认真谨慎，以推动建立稳健、公平、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，保护保密信息，

促进有效高效的信息交流，以支持建立稳健、公平、开放、流动性充足且适度透明的外汇市场。

- **风险管理与合规：**市场参与者应建立并维持健全的风险管理及合规环境，以有效地识别、管理和报告外汇市场活动的相关风险。
- **确认与结算：**市场参与者应建立健全、高效、透明、有效控制风险的交易后流程，以促进外汇市场交易结算可预测、顺畅且及时完成。

全球准则将定期重检，并将保持协作方式，不断推动完善。

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各辖区法律、法规和监管规定（准据法）。市场参与者有责任制定内部制度和流程，并使其符合相关准据法。

全球准则不是对准据法的替代或修改。同样，全球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，全球准则不为违反准据法的行为提供辩护依据。

全球准则应为市场参与者在外汇批发市场开展业务以及建立和重检内部流程提供参考依据，而非为其提供从事外汇市场业务的全面指南。

全球准则中使用的某些术语在准据法中可能有特定含义，因而可能意味着在某一辖区要承担特定的责任或义务。由于全球准则旨在为不同辖区内开展业务的市场参与者提供良好实践准则，因此不应按照任何一个辖区内术语的特定含义来理解全球准则。为避免歧义，全球准则中使用的术语应按照其在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。

全球准则的术语表参见附录 2。

II. 全球外汇市场准则适用于谁？

外汇市场的参与者类型广泛、交易方式多样、交易产品丰富，全球准则在编写过程中考虑到了这一多样性，以适用于所有外汇市场参与者，包括卖方机构和买方机构、非银行流动性提供商、电子交易平台运营商以及其他提供经纪、交易和结算服务的机构。因此，全球准则旨在制定通用的指导原则，而非统一的普适性规则和做法，以推动各方负责任地参与外汇市场。

在全球准则中，“市场参与者²”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）运营设施、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）在相关辖区中不被认为是零售市场参与者。

² 按照相关定义，“市场参与者”这一表述通常同时涉及机构及其员工。然而，在一些情形下，部分原则更倾向于其中的一种。例如，某些原则主要涉及业务或机构层面的制度和流程，而非个人行为。若原则中的机构良好行为涉及员工管理，“机构”以及“员工”的表述会间或使用，反之亦然。

该术语包括代表市场参与者进行上述活动的员工。

一般认为，下列对象参与上述（1） —（4）项活动时认定为市场参与者：

- 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职能³；
- 准主权机构和超国家组织，除非这会妨碍其履行其组织职责；
- 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；
- 在自有账户或代表其母公司、子公司、分公司、附属公司或合资公司进行外部（非集团）交易的企业司库部门或企业司库中心；
- 管理司库运营的家族理财中心；
- 定盘价交易执行提供商；
- 非银行流动性提供商；使用自动交易策略的机构，包括使用高频交易策略和/或提供程序化交易的机构；
- 外汇经纪（包括零售外汇交易经纪）、投资顾问、聚合服务提供商和类似的中介/代理；
- 提供与批发外汇市场相关的汇款、货币兑换及货币服务的机构；
- 电子交易平台；
- 交易确认与结算平台；以及

³ 中央银行为履行其法律义务或者政策功能而开展的交易可能由中央银行自行实施或者由其他市场参与者实施，包括作为代理或者代表中央银行的金融机构以及超国家组织。

- 在相关辖区被划分为外汇市场参与者的任何机构。

一般认为，下列对象参与上述（1）—（4）项活动时不认定为市场参与者：

- 外汇价格展示平台；
- 为零售客户提供汇款、货币兑换及货币服务的机构；
- 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。全球准则旨在适用于所有市场参与者，但具体的适用方式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程度，以及市场参与者参与外汇市场的性质，还应当考虑适用的法律、法规和监管规定。最终，市场参与者应在进行适当的内部评估后，自行决定采取何种措施以及采用何种方式来遵守准则。

附录 3 为遵守全球准则承诺声明（“承诺声明”）标准版本。和准则一样，市场参与者可以通过不同方式自愿使用此承诺声明，推动实现准则目标，即促进外汇市场透明、高效运行。本准则同时附有关于承诺声明的注释说明。

除承诺声明之外，市场参与者还可使用信息披露要点、算法程序尽职调查及交易成本分析（TCA）模板。信息披露要点旨在提升现有信息披露文件的可获得性和清晰程度，并且可以支持市场参与者遵守准则中信息披露和透明度相关的一系列原则。与承诺声明一样，

市场参与者可自愿使用信息披露要点。如何使用和发布信息披露要点和上述模板的指导材料,可参见 GFXC 网站(www.globalfxc.org)。

道德

首要原则

市场参与者应遵循道德和专业标准，促进外汇市场公平、诚信运行。

市场参与者遵循道德和专业标准是市场公平、诚信运行的基础。要做到遵循道德和专业标准，做出正确的判断和处理至关重要，为此，市场参与者（机构及其员工）应在使用全球准则指导以及参与日常外汇市场活动中，按照下列总体原则进行判断。

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：

- 遵循公正原则，与客户和其他市场参与者开展业务往来；
- 遵循公平原则，一视同仁地对待客户和其他市场参与者，并做到适度透明；
- 遵循诚信原则，尤其要避免不当行为，并在面对可疑行为时妥善应对。

以下对象对保持高道德标准负有责任：

- 机构：应在机构内部推广符合道德标准的价值观和行为，推动

提升全市场的道德标准，并鼓励员工参与其中；

- 高级管理和一线管理人员：应积极将符合道德标准的价值观融入公司文化，并随时准备为员工提供适当的建议；
- 员工：需具备对道德标准问题的判断能力，如有疑问应及时寻求建议。员工应为自身的不当行为承担责任。员工应根据实际情况将疑似问题向内部或外部报告。

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标准的专业性和行为规范，以实现全市场的共同利益。

高标准行为的基础包括：

- 充分了解并遵守适用的法律、法规和监管规定；
- 具备充分的相关经验、技术知识和专业资质；
- 运用专业技能开展相关业务；
- 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；
- 参与推动提升全市场的专业标准。

公司应确保其员工受到适当培训，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。

市场参与者应识别实际或潜在的利益冲突，上述利益冲突可能或被认为可能有损市场参与者的道德或专业判断。市场参与者应消除这些利益冲突，若不可能消除，则应有效管理这些利益冲突，以促进公平对待客户和其他市场参与者，包括放弃实施涉及利益冲突的活动或行为。

员工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制度。

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；
- 礼品与招待；
- 个人交易。

市场参与者应当通过适当、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，对特定部门进行物理和/或电子系统隔离）；
- 当员工的职责可能引起利益冲突时对其职责作出调整；
- 对相关员工进行培训，使其能够识别并且处理利益冲突；

- 对已识别的利益冲突和私人关系、礼品以及招待等，建立申报和/或记录制度；
- 制定个人交易相关的制度和控制措施。

如果特定的利益冲突不能被适当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、有效的公司治理框架，以实现责任清晰、监督完善，负责任地参与外汇市场活动。

为推动并支持实现准则中的原则，应建立适当的公司治理架构。不同公司的治理架构可能会在复杂程度以及范围上有所差别。在考虑到适用法律、法规和监管规定的基础上，市场参与者所采用的治理架构应当同其外汇市场活动的规模、复杂程度以及参与性质相匹配。

原则 4

对市场参与者的外汇业务战略以及财务稳健性负最终责任的团队或个人，应建立完备、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战略以及财务稳健性负最终责任的团队或个人应建立：

- 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有效监督；
- 营造一种环境，鼓励对负责日常外汇市场活动的高级管理层进行

有效质疑；

- 独立的管控部门和机制，用以评估市场参与者的外汇市场活动是否与其运营风险以及行为要求相适应。此类部门应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战略和财务稳健性负有最终责任的组织机构或者个人报告。

在前述原则实施过程中，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电子交易或主经纪服务。

原则 5

市场参与者应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。

其中，市场参与者应：

- 要求高级管理层向员工明确所预期的业务实践、价值观念和行为规范，并作出清晰示范；
- 采取合理措施来推动并增强所有相关员工对于下列事项的认识和理解：（1）员工在参与外汇市场活动时应遵循的价值观念、道德及行为标准；以及（2）相关适用的法律、法规和监管规定（参见原则 25）；并且
- 使所有相关员工（包括高级管理层）认识到不可接受的行为以及违反市场参与者制度的行为会招致处分以及其他处罚。

原则 6

市场参与者应建立薪酬以及激励机制，以推动实现市场参与者的市场行为和做法符合其道德及专业标准预期。

公司的薪酬以及激励机制应鼓励符合公司道德及专业标准预期的行为和做法。薪酬和激励机制不应促使员工参与不当行为和做法、或过度承担风险。

应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；
- 此类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一致；
- 劝阻不当行为和做法的适当机制。

原则 7

市场参与者应建立适当的制度和流程来有效处理和应对潜在的不当行为和做法。

市场参与者应建立适当的制度和流程，并辅之以有效的机制以实现：（1）提供保密渠道，使得员工或者外部人员能够对潜在的不当行为和做法进行报告，并（2）对此进行适当的调查和应对。

具体而言，公司应当明确告知相关员工以及外部人员，可以通过何种渠道以保密的方式来报告对潜在不当行为和做法的担忧（包括但不限于违法、不道德或可疑的行为和做法），报告人无需有遭报

复之虞。

应由独立的机构或职能部门对所报告的潜在不当行为和做法进行调查。开展调查的机构或职能部门应具备足够的技能和经验，并拥有必要的资源和权限。

市场参与者应结合所涉及问题的性质以及复杂程度，在合理的时间框架内完成调查并得出适当结论。在调查完成前，可能需要进行公司内部上报和外部报告。相关调查报告及结论应当引起市场参与者内部相关人员的注意，并应视情况向监管部门或者有关当局报告。

交易执行

首要原则

市场参与者在交易商谈和执行过程中应认真谨慎，以推动建立稳健、公平、开放、流动性充足且适度透明的外汇市场。

市场参与者的交易执行渠道不同、所承担的角色不同，情况多种多样。所有外汇市场参与者，无论其在交易执行中扮演何种角色，都应遵循诚信原则，推动外汇市场的有效运行。

原则 8

市场参与者应明确自身的角色和职责。

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明确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，任何此类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；或
- 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，包括信用风险及不同程度的市场风险。以对

手方身份与客户交易（Principal）的市场参与者，在双方达成一致前，没有义务执行订单。若接受订单后市场参与者就执行订单具有一定自主权，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。这一点的具体实现方式和相关良好实践取决于上述原则 8 中描述的市场参与者所承担的角色。外汇市场尽管一直以对手方身份与客户交易（Principal）的模式为主，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结果的清晰标准；
- 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意向性价格；
- 具备完备的流程，拒绝其认为不适合客户的产品订单；
- 不以扰乱市场为目的进行交易（参见交易执行部分的原则 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文件和信息，使客户在充分掌握信息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；
- 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执行；
- 可能影响订单执行的各项因素，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、其他客户订单和/或可能影响执行的交易策略；
- 可能或应该存在酌情决定权的情况，以及可能如何行使酌情决定权；
- 可能拒绝交易请求和/或订单的依据；
- 尽可能告知时间戳制度的内容，以及在接受、触发或执行订单时该制度是否适用（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：

- 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、请求意向性价格、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；
- 具备符合全球准则中其他适用原则的内部加价制度。

以代理模式处理客户订单的市场参与者应：

- 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制度，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；
 - √ 影响交易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服务的信息；
- 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或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）。

运营外汇电子交易平台的市场参与者应：

- 制定有关规则，并对用户透明披露；
- 明确电子报价系统使用过程中可能适用的限制条件或其他要求；
- 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）。
- 若平台上有多个流动性提供商（Liquidity Provider, LP），应在适用的信息披露文件（包括规则手册、指南等）中明确说明市场数据相关制度，至少包括：可获取的数据详细程度、可获取此类数据的用户类型以及可获取此类数据的频率和延迟时间。

如果适用，运营匿名外汇电子交易平台且使用唯一标识码（“标签”）的市场参与者应：

- 向所有用户进行适当的披露，告知标签中提供了哪些特定的交易对手方信息，以及此类信息的接收方是谁；
- 向所有用户进行适当的披露，准确说明在交易的什么时点将用户标签提供其交易对手方；
- 制定信息披露文件（包括规则手册、指南等），其中包含标签分配和管理方式相关的明确制度，包括重新设定标签（re-tagging）相关制度；
- 维护所有标签分配和重新设定标签的审计跟踪记录。

担任交易商间经纪商（IDBs）的市场参与者应：

- 与前述以代理模式处理客户订单的市场参与者满足类似的标准。

交易商间经纪商可能会通过声讯方式进行，或部分或全部采用电子化操作。电子化操作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标准。

作为客户的市场参与者应：

- 认识到前述其他各方应承担的责任；
- 认识到其请求和从事的交易相关的风险；
- 定期评估交易执行情况。

原则 10

市场参与者应公平、透明地处理订单，并考虑到不同订单类型的区别。

市场参与者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：

- 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，以及此类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：

- 根据现行的市场情况及任何其他向客户披露的适用因素，并结合其他相关制度，公平合理地决定是否及如何执行客户订单；
- 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等前提下，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订单（定盘交易订单）的市场参与者应：

- 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从客户订单执行中间接获益；
- 遵守金融稳定委员会外汇定盘基准报告的建议⁴，包括但不限于：
 - √ 以透明并与接受此类交易所承担的风险相适应的方式进行

⁴参见 2014 年 9 月 30 日的金融稳定委员会的外汇基准报告。

交易定价；

- ✓ 建立并执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：

- 在定盘价计算窗口期间的数秒内买入或卖出高于客户意向的数额，目的是在执行客户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，故意对市场价格和客户造成不利影响；
- 在定盘价计算窗口期间表露大额交易意向，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。

（参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，应当格外谨慎。例如，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预期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。

市场参与者可出于上述目的预先对冲，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。
 - 在开展预先对冲时，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，应结合市场参与者的整体风险敞口，将单笔交易的预先对冲放在交易组合中去考虑。
 - 市场参与者采用代理模式时不应进行预先对冲。
- 参见附录 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规范为目的实施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、人为造成价格波动、造成其他市场参与者的交易延迟，从而导致其对市场价格、深度或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“虚假多档报价”）以及其他能够对市场价格、深度或流动性产生误导的行为（有时会被称为“填充报价”或“倒量交易”）。

提供报价的市场参与者应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。客户的非市场价格展期等例外情况，应在内部合规制度中做出规定。

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该交易。市场参与者应视情况进行上报。

参见附录 1 中有关处理订单以及妨害市场运行的典型示例。

原则 13

市场参与者应理解参考价格（包括最高价和最低价）是如何根据其交易和/或订单而形成的。

上述理解应基于当事方之间的妥善交流（可能包括信息披露）。

如果来自第三方的价格是参考价格形成的要素之一，当事双方均应理解该价格的形成机制，并知晓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) 的市场参与者对客户交易的加价应公平、合理。

加价是指可能会被计入交易最终价格的点差或收费，目的是基于相关因素对市场参与者进行补偿，可能包括其承受的风险、承担的成本和向特定客户提供的服务。

市场参与者应通过制定并发布关于其外汇业务的一系列披露文件而提升透明度，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总体客户关系相关的因素，以及任何相关的运营成本)；以及
- 向客户披露加价可能对与某具体水平相关或在某具体水平触发的订单的定价和/或执行造成何种影响。

公司应制定能够帮助员工给出恰当、公平加价的制度和流程。此类制度和流程至少应包括：

- 指导员工如何根据适用的市场条件和内部风险管理的操作与相关制度，向客户收取公平合理的价格；
- 指导员工在确定加价时应一贯遵守诚实、公平和专业原则，包括不向客户做出任何关于加价的不实陈述。

市场参与者应制定相应流程，监控其加价的作法是否符合其制度、流程和对客户的披露。加价应在市场参与者内部受到监督并遵照相应的上报程序规定。

参见附录 1 中有关加价的典型示例。

原则 15

市场参与者应尽快识别并解决交易中出现的差异，以维护市场的良好运行。

市场参与者应制定有效的制度和流程来减少外汇市场交易中出现的差异，并快速处理此类差异。

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承担信用风险方面发挥着独特的作用。若客户身份已知，主经纪客户以及执行交易商负责解决交易差异，通过主经纪商及时进行修正并匹配交易条款。

若存在匿名市场接入，接入提供方应协助解决交易差异。

参见交易确认与结算差异部分的原则 48。

原则 16

担任声讯经纪商的市场参与者应仅在交易双方之间额度不够的情况下才可以为交易方更换其它交易对手。

声讯经纪商执行名称替换时应：

- 具备适当管控措施，并对此类交易进行适当监控；
- 取得适当的批准；
- 尽快执行并簿记此类交易，并遵守相关保护保密信息的制度；
- 对此类活动进行妥善记录。

交易商不应就名称替换向声讯经纪商索取或者从声讯经纪商接受好处。

原则 17

市场参与者在使用 Last Look 时应透明并向客户进行妥善披露。

Last Look 是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后，拥有接受或者拒绝该交易请求的最终机会。接到交易请求并使用 Last Look 的市场参与者应就 Last Look 的设计与使用建立治理和管控机制，并与其披露条款相一致。这可能包括适当的管理与合规监督。

市场参与者应对其 Last Look 操作保持透明，使客户能够了解 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。市场参与者至少应披露和解释：是否价格向任一方向的变动均会影响接受或不接受交易的决定、以及如何影响、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，应将其作为一种风险控制机制，以进行有效性核查和/或价格核查。有效性核查的目的应当是确认交易请求中的交易细节是否有可操作性，以及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是确认客户交易请求的价格是否与市场价保持一致。

在使用 Last Look 时，基于有效性及价格核查，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未被接受的情况下面临潜在市场风险。因此，根据全球准则中的相关原则：

- 在使用 Last Look 时，不应仅以获取客户交易信息为目的而无实际成交意愿；
- 市场参与者在 Last Look 窗口获得的交易请求等属保密信息，此类保密信息的使用应当符合信息共享部分的原则 19 和 20；
- 市场参与者不应利用客户交易请求中的信息在 Last Look 窗口期间内开展交易活动。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意向，进而使得市场价格朝不利于客户的方向变动。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。

-若交易安排同时具有以下**全部**特征，则上述指导不适用：

1. 双方清楚了解市场参与者将在不承担市场风险的情况下开展相关交易，即在市场上先进行对冲再完成客户的交易请求；

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. 以适当形式书面明确上述安排，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。此类沟通涉及如何处理客户的交易请求，包括如何妥善处理与这些交易请求相关的信息。此类沟通中可能包含有助于提升客户交易请求定价和执行透明度的衡量指标，以及帮助客户评估其交易请求执行方式是否持续满足其需求。

原则 18

提供程序化交易或者聚合服务（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程序化交易服务。此类服务使用算法程序来决定价格、交易量等交易要素。

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，此类服务提供多个流动性来源或执行平台，并可能包括向流动性来源或执行平台的订单路由服务。

向客户提供程序化交易或者聚合服务的市场参与者应披露：

- 关于程序化交易策略或聚合服务策略的清晰描述，并提供充分信息，使客户能够对服务表现进行评估，并能够保护保密信息；
- 程序化交易或聚合服务的提供方是否可能以对手方身份与客户

交易 (Principal);

- 提供服务所收取的费用;
- 程序化交易服务中涉及决定路径偏好的信息;
- 聚合服务中可能使用的流动性来源信息。

提供程序化交易或者聚合服务的市场参与者应披露可能影响客户订单处理的任何利益冲突，例如与本机构做市流动性的交互而导致的利益冲突，或与交易平台或其他相关服务提供商有特定商业利益关系而导致的利益冲突，以及此类冲突的解决方式。

鼓励向客户提供程序化交易服务的市场参与者以市场标准化格式（例如在适当情况下参照 GFXC 外汇算法程序尽职调查模板的架构）分享披露信息，以便客户比较并理解相关服务。相关披露信息应便于现有客户和潜在客户获取，例如一对一发送或在提供商网站上公开发布。

鼓励向客户提供程序化交易服务的市场参与者以市场标准化格式（例如使用 GFXC 的交易成本分析数据模板）披露相关信息，以便客户开展交易成本分析（TCA）。如果认为其他数据有用，则也应提供。

程序化交易提供商的客户应运用此类数据和披露信息，持续评估交易策略对其交易执行是否适当。

使用聚合服务商进入交易平台的客户应当理解聚合服务商展示价格的定义参数。

提供程序化交易或者聚合服务的市场参与者应当按照向客户披

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，保护保密信息，促进有效的信息交流，以支持建立稳健、公平、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保密信息，并适当限制获取保密信息的途径。

市场参与者应识别保密信息。保密信息包括以下市场参与者接收或产生的非公共领域的信息：

（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“大额平仓”（Axes）信息；
- ✓ 市场参与者为客户提供的报价点差表；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、专有及其他信息履行更高标准的保密义务，并可能以书面的禁止披露协议或类似保密协议形式加以明确。

识别保密信息时，市场参与者应遵循其所适用的法律及合同限制。

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正当理由获取保密信息的内外部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内外部机构或个人披露此类信息；
- 除非因前述理由或经客户同意，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目的；
- 市场参与者应概括性披露其按照本原则如何在内部分享外汇交易信息中的保密信息；
- 承担主经纪商职能的市场参与者应当对其主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，主经纪商应当设置适当的信息屏障。

√ 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。

使用标签的交易平台运营商应确保“重新设定标签”的做法与其目

标相符，而不是用于在一方曾要求不与另一方交易的市场参与者之间促成交易。

原则 20

除非特定情况下，市场参与者不应将保密信息向外部披露。

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交易执行、处理、清算、替代或结算必需的信息；
- 获得交易对手方或客户的同意或应其要求；
- 法律、法规、监管规定应公开披露，或监管机构要求披露的；
- 中央银行因政策原因要求披露；以及
- 向顾问披露，但前提是该顾问应能实现与市场参与者同等的保密做法。

市场参与者可选择主动提供其过往头寸和/或交易活动信息，但前提是该信息不会泄露任何其他机构的保密信息，并且不得以妨害市场运行、阻碍价格发现过程、或助长其他操纵或共谋行为为目的。

市场参与者仅在符合原则 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，市场参与者应考虑适用的法律、法规、监管规定及任何可能限制披露的协议。

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。

交流的信息应易于接收方理解。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。为确保信息准确、真实，市场参与者应做到：

- 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，不以推动市场或欺骗其他市场参与者为目的制造或传播传闻；
- 不因保护保密信息而提供具有误导性的信息。例如，市场参与者在执行部分订单时，如被询问是否为全额，可以不予回答，而不是含糊暗示其交易请求为全额。

市场参与者应注意，员工开展的信息交流不仅代表其所在机构，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。

通过交换关于市场整体情况、市场观点、匿名且经过整合的交

易信息，市场参与者之间及时传递市场行情信息有助于推动建立高效、开放和透明的外汇市场。

公司应向员工提供如何恰当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，也不应通过其他做法（例如使用代码暗示将交易关联到某具体客户）向外部透露客户身份、客户特有交易模式或其他客户特有的信息。
- 提及客户分类、位置和策略时应泛指，确保市场参与者无法由此推测而获知保密信息；
- 信息交流应限于分享市场观点及其可信度，不应披露具体交易头寸的信息；
- 交易价格应仅披露价格区间，不应披露可指向具体客户的准确价位，交易量也应笼统表述，不应披露具体交易活动；
- 非公开的期权持仓情况应仅讨论其广泛可见的结构和宽泛的数量；
- 交易执行时间应以概括方式描述（该交易信息已对市场广泛可见的情形除外）；
- 市场参与者在向客户提供关于其订单现状的信息（包括整合与匿名的定盘价交易订单）时，应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。

- 使用标签的交易平台运营商应仅披露其信息披露文件（包括规则手册、指南等）中明确规定的用户信息（Colour）。
- 如果可行，匿名交易平台应尽力向用户就交易对手方或潜在交易对手方是否表示已签署遵守最新版本全球准则的承诺声明提供相关信息⁵。

参见附录 1 中市场行情交流的典型示例。

原则 23

市场参与者应向员工提供清晰指导，明确授权信息交流模式和渠道。

市场参与者应采用经授权的交流渠道与其他市场参与者交流信息，该交流渠道应可追溯、可审核、有记录、有访问控制。不论使用何种交流渠道，都应符合信息安全标准。如有可能，市场参与者应维护授权交流渠道清单，建议记录销售及交易人员的信息交流，尤其是开展交易或分享市场行情的交流。市场参与者应考虑在特定情形下（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交流渠道，但应向员工提供关于使用此类不可记录的渠道或设备的指导。

⁵ 向交易平台准确、及时传达承诺声明签署情况的责任完全由用户承担，交易平台仅负责存储和报告相关用户提供的信息，不就用户的行为发表任何陈述。如果用户签署承诺声明的情况发生任何变更，则用户有义务向交易平台更新该信息。

风险管理与合规

首要原则：

市场参与者应建立并维持健全的风险管理及合规环境，以有效地识别、管理和报告外汇市场活动的相关风险。

I. 风险管理、合规及审核框架

应建立适当的风险管理、合规及审核框架，以管理并降低市场参与者的外汇市场业务所产生的风险。此类框架的复杂程度和范围可能各不相同，但通常有一些共同特征。例如：

- 业务部门应对其开展业务所产生的风险承担管控责任；
- 此外，风险及合规管理职能部门承担以下责任：独立于业务部门对产生风险的活动进行监控和评估，而且负责合规管理的部门独立监控业务是否符合法律、法规和监管规定等；
- 最后，审核或审计部门就业务、风险及合规管理职能部门的内控体系及相关工作情况等出具独立的审核报告。

应定期对风险和合规管控措施进行独立审核，包括对风险管理系统定性和定量假设进行审核。

下列原则就如何建立稳健的风险管理、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

参与者应基于其外汇市场业务的规模和复杂程度，以及其参与外汇市场的性质，根据法律、法规和监管规定，评估哪些建议适合本机构。

原则 24

市场参与者应建立风险管理和合规框架。

风险管理和合规框架通常包括：

- 与原则 4 相一致的相关高管团队和个人应实施有效监督，包括支持风险管理及合规的独立性和地位，尤其是：
 - ✓ 应就外汇业务的风险偏好做出战略决策。
 - ✓ 应负责建立、沟通、推动实施和定期审查风险管理和合规框架，明确授权、限额及其他内控制度规定。应根据有关法律、法规和监管规定以及既定风险管理原则，审慎、负责地管理风险。
- 相关高管团队和个人应能获得简明、及时、准确、易于理解的风险和合规相关信息。
- 应实现职责适当分离、报告条线保持独立，包括将交易部门与风险及合规管理职能部门分离，并与交易处理、会计及结算职能部门分离。风险及合规管理人员可能与业务部门开展密切合作，但应独立于业务部门开展风险及合规管理，也不应直接参与营收。薪酬结构的设计不应影响这种独立性。
- 应为风险及合规管理职能部门配备充足的资源和人员，而且员工

的角色、职权明确，包括适当的获取信息和进入系统的权限。员工应具备适当的知识和经验，并接受适当的培训。

原则 25

市场参与者应熟悉并遵守所有适用于其外汇市场活动的法律、法规、监管规定和标准，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法律、法规、监管规定和标准；
- 适当的工作流程，以防范和发现滥用、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法律、法规、监管规定和标准，充分获取并保留记录；
- 清晰明确的问题事件上报流程；
- 为发现可能的欺诈活动，考虑是否需要采取强制休假等措施，定期限制相关人员的访问；
- 就如何适当实施法律、法规、监管规定、外部准则和其他相关指导，以制度、流程和其他文件（如合规手册和内部行为准则）的形式，向高级管理层和员工提供建议和指导；
- 培训和/或认证流程，以加强对法律、法规、监管规定和标准的认识并推动遵守；
- 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）；

- 定期审核并评估合规职能部门和相关管控机制，包括就合规部门和管控机制存在的重大差距或故障向高级管理层警示的机制。相关高管团队和个人应监督及时解决相关问题。

原则 26

市场参与者应保持适当的风险管理框架，包括制度和内部控制体系，以识别和管理其面临的外汇风险。

市场参与者应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控机制，以及采取风险缓释和其他审慎措施，以有效开展风险管理。有效的风险管理框架包括但不限于：

- 制定恰当的设定风险限额的书面审批流程；
- 制定书面的完备策略，以识别、综合计量以及监控外汇业务风险。
例如，应考虑提供主经纪或市场接入服务所承担的特定风险等；
- 制定书面制度、流程和管控措施，定期重检并测试，以管理并降低风险；
- 在机构内明确地沟通风险管理制度和管控措施，以推动了解并遵守相关制度和措施。建立促进员工了解此类制度和措施的流程及程序；
- 建立便于有效监测并及时报告风险的信息系统；
- 建立稳健的突发事件管理机制，包括适当的上报流程、防范操作以及经验总结；

- 建立对所有产品、服务和流程进行稳健风险评估的机制（对新产品、服务和流程的审批机制），以识别新发风险；
- 建立稳健的会计制度和措施，包括审慎和一致的估值方法和流程；
- 建立稳健的风险管控自我评估流程，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/或市场接入服务。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/或市场接入服务的接受方开展持续沟通，强调对市场适当行为的要求。

原则 27

市场参与者应采取措施以限制、监测和控制与其外汇市场交易活动有关的风险。

此类措施包括但不限于：

- 定期监测交易活动，包括识别并视情况内部上报未达成、取消或错误交易；
- 建立自动或人工监测系统，以发现实际或企图进行的市场不当行为和市场操纵行为。相关员工应有能力识别可能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计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。应建立适当流程，及时对疑似行为开展检查，并视情况上报。

- 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；
- 应定期、及时地向相关风险管理部门或高级管理层独立报告风险头寸和交易员盈亏情况，并视情况对实际损益与期望值之间异常偏差等进行分析；
- 应及时、准确地记录交易，以便准确、及时地计算风险头寸，以便进行监控（参见原则 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，应及时向高管团队或个人报告，包括采取后续措施使风险敞口降到限额内，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，如电子交易的紧急取消机制和限额等风险控制措施。此类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，并视情况制定应急计划。

原则 28

市场参与者应制定流程，对风险管理和合规职能的有效性和执行情况进行独立审核。

- 定期进行独立审核，记录相应结果并跟踪改进措施；

- 应使用适当的评估方法，涵盖所有与外汇市场活动有关的重大风险；
- 应给予审核小组必要的授权和支持，包括配备充足的人员、人员具备相应经验和专门知识；
- 审核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. 关键风险类型

市场参与者外汇市场活动的规模、复杂程度以及参与外汇市场的性质不同，因此会面临不同类型、不同程度的风险。基于上述考虑，下列原则概述了一些外汇市场活动中关键风险类型相关的良好做法。

信用/对手方风险

原则 29

市场参与者应建立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结算和抵押品安排，例如有法律效力的净额结算主协议和信用支持安排等来进行管理。

使用净额结算主协议和信用支持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，适当分散对手方风险，及时设置并监控

对手方风险限额，以及仅接受限额内的交易。信用风险限额的设置应独立于前台部门，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与对手方关系管理相关的重要材料。这可能包括交流记录和书面信函，并按法律、法规和监管规定制定保存制度。

有多个流动性提供商（Liquidity Provider, LP）和流动性消费者（Liquidity Consumer, LC）的外汇电子交易平台应至少披露信用额度监控相关内容，包括：

- 具备何种可用于设置、修改和监控所有适用信用额度的机制和/或管控措施；
- 监控突破信用额度行为的职责是否以及如何由平台或用户承担，以及由谁负责解决突破信用额度的问题；
- 使用哪些特定方法来计算信用风险敞口（例如净敞口头寸等）。

市场风险

原则 30

市场参与者应建立能准确、及时地计量、监控、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计量市场风险，包括使用压力测试。应对计量方法定期进行独立重检。对市场风险进行计量时，也应考虑对冲和分散带来的影响。

市场参与者应识别并监控外汇交易中的流动性风险，并适时采取措施降低流动性风险。

原则 31

市场参与者应建立独立的盯市估值流程，计量其损益以及交易头寸带来的市场风险。

在盯市估值时，市场报价（如果可获得）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：终端数据、经纪报价数据以及其他第三方数据；
- 应由独立于交易的部门定期、准确核查价格和盯市估值数据；
- 应了解数据的具体含义。例如，如果按上一笔交易的成交价格取值，则应了解上一笔交易的执行时间；如果不按上一笔交易的成交价格取价，则应了解取值的计算方式。

市场参与者应内部约定每日收盘时间，以便对日终头寸进行监测和评估。

当无法获得参考市价时（例如，对复杂衍生品或特殊产品进行盯市估值），可使用内部模型来指导风险定价，相关模型应经过独立于前台交易的其它部门的验证。

操作风险

原则 32

市场参与者应建立适当的流程来识别和管理可能由于人为错误、系统或流程不完善或存在问题或外部事件而导致的操作风险。

市场参与者应考虑全球跨境交易带来的操作风险，如时差或行业惯例的差异。操作风险包括人为错误、不当行为、系统问题或未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，以解决交易场所与基础设施的脆弱性问题，有效应对可能发生的操作中断、恐怖袭击或破坏。对交易部门的访问应加以控制，并制定相关的流程，对非交易人员和外部来客的来访进行审批、明确时间限制、并开展安全检查等。

原则 33

市场参与者应建立与其外汇业务性质、规模和复杂程度相适应的业务持续计划(BCP)，并在发生大规模的灾难、与主要交易平台、结算或其他关键服务提供设施失联或其它市场中断时能够有效和快速地实施。

业务持续计划（BCP）包括但不限于：

- 建立能支持外汇业务持续性的应急计划，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；
- 对应急计划进行定期重检、更新和测试，包括组织演练以让高级管理层及相关员工熟悉应急情况下的具体安排。对需要启动应急预案的场景应进行定期审核；
- 建立灾难恢复计划，明确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流程应具有自动和/或手动应急方式，并以书面方式记录；

- 明确所需的外部支持，包括了解结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此类计划或其他备份流程；
- 建立内外部支持的紧急联系人信息，并确保通信工具安全；
- 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

市场参与者应建立适当的流程，以应对使用或依赖技术系统（硬件和软件）可能产生的不良后果。

市场参与者应建立流程明确所依赖系统的责任人，并根据内部制度批准相关变更。系统正式上线前应经过充分测试，同时保存所有事件的审计跟踪记录以备核查。以上要求应适用于交易系统及算法程序的开发、测试、部署和更新。市场参与者也应意识到，网络安全等范围更广的风险也可能影响其外汇市场活动。

运营电子交易平台的市场参与者应监测平台的日内运营情况（例如容量使用率），并定期进行关键系统的容量测试，以确定该系统能否准确、及时、稳定地处理交易。

参与电子交易的市场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（fat finger errors），或由技术故障、交易逻辑缺陷、意外或极端的状况导致的意外或失控交易。

市场参与者不应故意制造或试图达成超出接收方技术容量或与其宣传的协议文本不相一致的报价。接近或超出交易平台接受能力上限的过高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运行的缺陷或特征。

在参与电子报价及交易的市场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（aggregation service）提供商和多银行平台等既向他方分配、又自己参与电子报价的市场参与者应遵守所有相关原则。

结算风险

原则 35

市场参与者应尽可能降低结算风险，包括在条件允许时使用提供同步交收（PVP）的结算服务。

凡可行情况下，市场参与者应通过使用提供同步交收（PVP）的结算服务来消除结算风险。若不使用同步交收，市场参与者应尽可能降低其结算风险的规模和持续时间。鼓励使用净额结算（包括自动化的净额结算系统）。市场参与者如采纳净额结算，应该通过恰当的文件明确相关流程。净额结算可以是双边的或多边的。

涉及外汇操作的各部门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（包括在条件允许时使用同步交收）有一定了解。市场参与者应考虑建立内部激励机制，以降低外汇结算相关风险。

若交易对手方选择的结算方式使市场参与者无法降低其结算风险（例如，交易对手方不参与同步交收或不同意使用净额结算），则市场参与者应考虑降低对该交易对手方的敞口限额、为该交易对手方改变外汇结算方式提供激励或采取其他适当的风险缓释措施。

关于结算风险的详细内容，请参见确认和结算部分。

合规风险

原则 36

市场参与者应及时、一致并准确地记录其市场活动，确保适度透明、可审计。市场参与者还应建立防范非授权交易的流程。

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，以及电子交易请求和订单的拒绝原因（与原则 9 保持一致），建立有效的审计跟踪记录以供审核并视情况向客户披露。

这些记录可能包括但不限于：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。

市场参与者应建立适当流程来储存和保留相关数据。

应根据客户要求向其提供订单和交易相关信息，保证充分的透明度，以便客户在获取充分信息的基础上做出交易决策。交易相关记录也可以用于解决交易纠纷，并应足以让市场参与者有效监控自身是否遵守内部制度、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，明确被授权人员、限额和允许的交易类型。应制定及时的书面报告流程，并保存适当的记录。

原则 37

市场参与者应执行“了解你的客户”(KYC)原则，对交易对手方进行检查，以确定其交易没有用于洗钱、恐怖主义融资或其他犯罪活动。

市场参与者应采取有效措施来执行 KYC 原则（参见确认和结算部分的原则 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法律、法规和监管规定。

市场参与者应制定内部流程以便于及时报告可疑活动（例如必要时向合规人员或相应政府机构报告）。应为相关人员提供有效的培训，提高对上述活动严重性的认识，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表露其嫌疑。为应对快速变化的洗钱方法，此类培训应定期更新。

原则 38

市场参与者应制定合理的制度和流程（或治理和管控机制），确保只有被授权人员可以直接或间接参与交易。

市场参与者应维护交易员或交易台的授权记录，详细记录每个交易员允许交易的产品，并开展交易后监测以便发现异常。

市场参与者应定期审查交易权限，以确认仅被授权人员可以直接或间接参与交易。

市场参与者应实施监测，以发现通过虚假交易或调整来隐瞒或操纵（或企图隐瞒或操纵）损益和/或风险的行为。

原则 39

市场参与者应及时、准确地保存交易记录，以进行有效的监测和审计。

客户如有要求，市场参与者应能向客户提供与其特定交易处理相关的信息。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

市场参与者应建立流程来识别和管理与其外汇市场活动相关的法律风险。

市场参与者应认识到，法律、法规和监管规定可能会影响与其他市场参与者之间权利和义务关系的合法性或强制性，并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签订法律协议，并视情况尽量使用标准条款。市场参与者应保留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。如条款有实质性变更，应在交易之前商定。如无标准条款，市场参与者在条款谈判时应更加谨慎。市场参与者应尽快确定和完成相关文件。

关于主经纪业务的几点考虑

原则 41

在交易的任何阶段，主经纪商都应根据自身的外汇市场活动，努力做到实时监控交易许可和信用额度，从而减少交易参与各方的风险。

主经纪商应努力开发和/或实施健全的管控系统，包括及时分配、监测、修改和/或终止信用限额和许可，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。
- 主经纪商应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。

主经纪商应根据主经纪协议和指定方通知的条款接受交易。主经纪商应合理制定相关制度和流程，解决突破限额的特殊情况、限额的变更、修改和更新等问题。

主经纪商应清楚地向客户披露如何监控其信用额度，以及如何管理突破限额的情况。

确认与结算

首要原则：

市场参与者应建立健全、高效、透明、有效控制风险的交易后流程，以促进外汇市场交易结算可预测、顺畅且及时完成。

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

I. 总体原则

原则 42

市场参与者的业务操作和文件记录应符合其管理信用和法律风险的制度。

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制度。

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运营能力，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。

市场参与者应建立明确的机制，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对运营能力及具体实施的管理流程，形成书面文件并定期审查，同时告知外部供应商。

原则 44

鼓励市场参与者应用交易数据从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。当交易数据不能自动从前台系统向中后台系统传输时，应建立完善有效的监控机制，确保交易数据完整且准确地录入中后台系统。

原则 45

市场参与者应以谨慎可控的方式进行合约替代、交易修改和/或取消交易。

需明确规定合约替代、交易修改或取消流程，相关流程不应影响操作、销售和交易团队之间的适当隔离。应向管理层定期报告交易修改和取消的相关情况。

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。

市场参与者应在达成、修改或取消交易后尽快确认。若条件允许，强烈建议使用自动化交易确认匹配系统。市场参与者还应采取措施对交易执行与交易确认的职责进行分离。

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化确认方式。若条件允许，应使用标准化报文和行业公认的形式来确认外汇产品。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极大增加收到虚假确认信息的风险以及向未授权主体泄露相关保密信息的风险。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（参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中后台系统的直通式自动传输。同时，应建立严格的管控机制，确保数据在前台和中后台系统之间传输时不会被更改、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。

市场参与者应在大宗交易执行后尽快对交易细节进行检查和确认。投资经理或其他从事代理交易的机构可能开展大宗交易，这笔大宗交易后续将分配给若干特定对手方，这些待分配交易的对手方应在分配前已与这笔大宗交易的另一对手方建立对手方关系，交易分配结果应尽快告知该对手方，并尽快确认交易。

原则 48

市场参与者应尽快识别并解决确认和结算中出现的差异。

市场参与者发现收到的交易确认信息与自身交易记录存在差异时，应首先在内部进行调查，并告知交易对手方协助尽快解决。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。

应建立上报机制，将任何未确认或有争议条款作为紧急事项解决，还应建立流程识别并报告此类差异体现出的不良趋势。

上报程序还应包括通知交易部门和其他内部相关部门，以便其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，以便其评估与相关对手方继续开展交易可能带来的操作风险。

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。

市场参与者应为其所有外汇交易产品(包括那些较独特的产品)的确认、履约和结算建立清晰的制度和流程。如果适用,市场参与者应确保相关操作人员熟悉与各种外汇产品相关的额外条款,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掌握与外汇产品相关的术语、合同条款和市场惯例。

III.轧差与结算流程

原则 50

市场参与者应恰当计量、监控并管控结算风险,相关措施应与对交易对手方类似规模和期限的其他信用敞口风险管理等同。

若不使用同步交收,则应恰当计量、监控并管控结算风险。市场参与者应设定约束性事前限额并采取管控措施,相关措施应与对同一交易对手方类似规模和期限的其他信用敞口风险管理等同。若允许某一客户突破限额,应获得适当的批准。

若使用净额结算,参与净额结算的交易应与其他外汇交易一样进行初始确认。所有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结算流程还应包括,预先与相关交易对手方就轧差截止时间达成一致,并确认各币种双边净额。

为避免低估风险敞口的规模和持续时间,市场参与者应认识到,

一旦无法确定地撤销卖出货币的支付指令，交易对手方的结算风险敞口即存在，这一时间可能早于结算日期。市场参与者还应认识到，在通过对账确认交易已完成最终结算前，均可能未收到资金。

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)。负责录入、验证以及维护 SSIs 的人员应与交易和销售人員明确分离，理想状况下也应与负责交易结算的人员相分离。市场参与者应安全存储 SSIs，并向所有相关结算系统提供 SSIs，以促进直通式处理。与同一交易对手方就某一给定产品和币种进行结算时，不鼓励使用多个 SSIs，使用多个 SSIs 会带来结算风险，因此应采取适当措施加以控制。

SSIs 应设置明确的启用日期，如需获取和修改（包括审计跟踪记录）应获得适当许可（如经过至少两人审查）。在更改 SSIs 前，市场参与者应提前足够长的时间通知交易对手方。SSIs 的更改、有关通知以及新的 SSIs 应尽可能通过经验证的标准化报文进行传递。

所有的交易应使用在交割日有效的 SSIs 进行交割。在 SSIs 变更时尚未到期的存续交易（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信息渠道确认）。

在没有 SSIs（或现有 SSIs 不适合某笔特定交易）时，应尽快提供替代结算路径。此类结算路径应通过经验证的信息渠道或其他

安全方式提供，并在后续交易确认流程中进行核对。

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增加操作风险，且可能让所有各方面面临洗钱或其他不当行为的风险。采用第三方付款的市场参与者应明确有关制度，并且所有第三方付款均应符合此类制度。

此类制度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法律、法规和监管规定方面的风险评估。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。若在一笔交易执行后要求使用第三方付款方式，则应进行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，以便预测、监控和管理其日内和日终资金需求，减少结算过程中潜在的风险。

市场参与者应恰当管理其资金需求，确保能够按时履行外汇支付义务。市场参与者未能按时履行外汇支付义务可能会妨碍一个或多个交易对手方完成自身结算，并可能导致流动性错配以及支付和结算系统中断。

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。若条件允许，有同业往来账户的市场参与者应实时预测其账户余额，考虑所有达成交易、撤销交易和期限（结算日）的变更等因素，以便降低往来账户的透支风险。

考虑到时区差异和不同代理行要求的收付款指令截止时间差异，市场参与者应尽快发出支付指令。市场参与者应尽量通过标准报文通知账户行预期的收款，以便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，处理付款指令的取消和修改。市场参与者应理解其何时可以单方面取消或修改付款指令，并应与往账银行协商，使收付款指令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，及时核对预期现金流和实际现金流。越早进行对账，市场参与者就能越早发现账户中的错漏，掌握真实账户余额，从而采取适当的措施确保其账户余额充足。对账应由专人进行，并与可能影响相应银行账户余额的交易处理人员相互分离。

应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，并应用往账自动化对账系统。市场参与者应制定纠纷解决相关的措施。

市场参与者应制定上报流程，以处理任何对账异常的现金流和/或未结算的交易。

原则 55

市场参与者应识别结算差异，并及时提交赔偿要求。

市场参与者应建立相关流程，以便发现未收到付款、迟付款、错误金额、重复付款和付款去向不明等情况，并及时通知相关各方。应建立与未付款方联系以及处理争议的上报流程。上报流程应与付款失败和争议带来的商业风险相适应。未能在交割日付款的市场参与者应及时做出相应安排，收到错款的参与者（比如错付款或重复付款）应及时支付赔偿。

所有未收到付款的情况都应立即通知对手方的操作和/或交易部门。市场参与者应根据最新的预测现金流变动更新结算敞口。对于出现过结算问题且持续出现未付款情况的交易对手方，市场参与者可考虑仅与其保持有限的交易关系。

附录 1：案例

全球准则中提供的案例旨在阐释准则中的原则以及原则可能的适用情形。案例都高度典型化，不是也不应被理解为明确的规定或规则性、全面性的指导意见。另外，所展示案例既非安全港，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。有些案例中会出现具体的市场角色，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。

案例基于其阐释的主要原则进行归类，但是很多情况下，一个案例适用的原则可能不止一条。案例如被标记为“×”，则说明应避免相关行为；案例如被标记为“√”，则说明全球准则致力于促进和加强相关行为。案例附录将根据外汇市场的发展而更新。

和全球准则的其他章节类似，市场参与者应以专业、负责的方式来理解案例。市场参与者应做出合理判断，并遵循道德、专业标准。

交易执行

市场参与者应明确自身的角色和职责【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。

市场参与者应明确自身的角色和职责。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按照客户要求执行了订单，并且披露了交易执行的性质以及相关费用。

√ 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，可能在订单执行中使用自身头寸以及市场上可获得的流动性。

市场参与者应明确自身的角色和职责。该案例中，双方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）。

市场参与者应公平、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。

市场参与者应公平、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的一笔订单并非最先收到的订单。

市场参与者应告知客户订单的处理和执行方式，包括订单是加总（aggregated）还是按时间先后优先顺序来执行，并且制定明确的标准，为客户实现公平、透明的交易结果。该案例中，市场参与者告知客户订单处理的制度，但却违反了该制度，未按收到订单的先后顺序来执行。

×某客户要求市场参与者执行一系列交易，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额外增加了未披露的点差，导致客户支付的交易费用高于协议约定费用。

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，明确费用和佣金。该案例中，市场参与者向客户收取的费用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。

市场参与者应公平、透明地处理订单，不应披露客户的交易信息等保密信息（原则 19），应遵循道德、专业标准（原则 1 及 2）。该案例中，意图影响基准定盘价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的公平、有效运行。

√ 某企业财务公司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，以降低交易对市场的影响。银行用自身头寸以 11 点定盘价执行了客户订单。

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

× 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，以便开展跨境兼并重组交易。在收到交易指令后，下午 4 点前，市场参与者为自营账户买入了 3 亿美元兑日元，但其目的并非为客户交易进行风险管理。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。

市场参与者应公平、透明地处理订单，而从客户处获取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，可能损害客户利益。

√ 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、使用程序化交易以及预先对冲。银行按与客户商定的方式执行了订单，并且目的是管理预期交易风险以及为客户寻求更优交易结果。

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。该案例中订单数额较大，可能对市场产生较大影响，有关方面采取了相应措施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，并且应公平、透明。【原则 11】

√ 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不佳时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交易商间市场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，市场参与者在交易商间市场小额卖出了一笔，以测试市场流动性。市场参与者给出客户交易全额的买报价，其中包含事先已经卖出的金额，从而保护客户的利益。

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，市场参与者对订单进行部分预先对冲，并考虑了预先对冲金额给客户带来的价格优势，从而保护了客户利益。

×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，从可能下行的市场价格中获利。

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，包括旨在制造市场价格、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降低交易影响，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小额买入交易制造了市场价格假象。

×某市场参与者希望卖出一笔大额美元兑墨西哥比索。该市场参与者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。为了误导市场，该市场参与者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。

该案例是上一个案例的延伸。这一行为制造了多家对手方参与了交易的假象，但事实上他们来自同一家机构。应避免使用此类策略。

×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 分致电银行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，包括采取旨在制造市场价格、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。

×某对冲基金持有欧元奇异看跌期权多头。欧元在纽约交易时段走软并向期权的敲入价格靠近。为使期权生效，该对冲基金明知在亚洲交易时段流动性将由于假日原因下降，仍留给银行 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，该对冲基金留给银行 B 相同金额的欧元限价买入订单，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奇异看跌期权多头。

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令就放出了价格。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，包括采取旨在制造市场价格、深度或流动性假象的策略。该案例中的做法有时被称为“飞价”，这种定价策略故意制造超出实际的流动性假象。这一做法可能会在声讯经纪、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。对于其他类型的市场参与者而言，这也是不恰当的行为。

市场参与者应理解参考价格（包括最高价和最低价）是如何根据其交易和/或订单而形成的。【原则 13】

√某做市商向客户披露了参考价格的形成机制。在美元兑日元大幅走跌后，做市商根据自身制度和事前披露，使用参考价格执行了客户的止损订单。

市场参与者应理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形成机制。

加价应公平、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。当市场价格达到指定价格时，银行执行了止损订单但出现了滑点。然而银行在完成客户订单时进行了加价，给出的价格较执行价格更低，并且没有在事前向客户披露止损订单执行全价中包含加价。

加价应公平、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并且加价可能会影响触发特定价位订单的定价和执行。该案例中，银行没有向客户披露加价对最终交易价格的影响。

×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。

加价应公平、合理并且能够反映承担的风险、产生的成本、向特定客户提供的服务，以及与具体交易及整体客户关系有关的其他因素。该案例中的加价仅根据客户对于加价的了解程度对客户进行价格歧视，既不公平也不合理。在下面这个案例中，对不同客户采

取不同加价的原因是整体客户关系（该案例中即业务量）不同。

√ 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。

市场参与者应尽快识别并解决交易中出现的差异，以维护市场的良好运行【原则 15】

× 某对冲基金通过主经纪商与某执行交易商达成了一笔让与交易，但对冲基金向主经纪商提供的交易条款与执行交易商向主经纪商提供的交易条款不一致。主经纪商告知对冲基金交易细节不一致，对冲基金称执行交易商操作有误，主经纪商应找执行交易商解决问题。

市场参与者应尽快解决交易中出现的差异。特别是主经纪客户和执行交易商有责任通过主经纪商共同解决交易中出现的差异，从而及时修正并匹配交易条款。该案例中，对冲基金将解决差异的责任推给了主经纪商，但在对冲基金和执行交易商已相互知晓对方身份的情况下，对冲基金本应直接联系执行交易商来解决交易差异。

√ 某客户使用电子交易平台以其主经纪商名义执行外汇交易。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商共同努力和客户一起快速解决交易差异。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。

市场参与者应尽快解决交易中出现的差异，并按照原则 20 保护保密信息。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差异。该案例中，客户和执行交易商都有责任解决交易差异，并需要主经纪商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、也不应该知道对方身份。

市场参与者在使用 Last Look 时应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 100 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 的价格提交了多笔自营买入订单。如果这些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将会被拒绝。

市场参与者应仅将 Last Look 作为风险控制机制，以进行价格核查和订单有效性核查。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 Last Look 的

使用目的。客户查阅了此类交易（使用 Last Look）的平均执行比例。数据显示，此类交易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。该案例中，市场参与者的透明披露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。该案例中，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。该案例中，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。

× 市场参与者（A 银行）向客户提供了报价，客户请求按照报价向 A 银行卖出 5000 万欧元兑美元。客户发起交易请求的前提是了解 A 银行将不承担与该交易请求相关的市场风险，并将仅在市场上的对冲交易成交后才会接受其交易请求。在 Last Look 窗口期间，A 银行向另一市场参与者（其流动性提供商）发起卖出 5000 万欧元兑美元的请求。该流动性提供商接受了此交易请求。在 Last Look 窗口期间，市场价格走低。A 银行与流动性提供商成交了 5000 万欧元兑美元，但仅与客户成交了 4500 万欧元兑美元，并拒绝剩余 500 万欧元兑美元的请求。A 银行在市场上以较低的价格将剩余的 500 万空头头寸平仓。

利用交易请求信息在 Last Look 窗口期间开展交易活动的市场参与者应始终将 Last Look 窗口期间的全部交易量传递给他们的客户。在这一案例中，该银行并未将 Last Look 窗口期间内的全部成交量传递给客户，而是试图利用市场上的价格波动平仓以获取更高的利润。

提供程序化交易或者聚合服务（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。

√ 客户使用银行的程序化交易买入 1 亿英镑兑美元。银行在营销时将该算法程序定位为在“直接入市”基础上执行。客户理解，这意味着银行的程序化交易台将筛选多个来源的流动性，旨在为客户提供当时可获得的最佳交易执行质量。银行进一步披露，该程序化交易可能使用内部流动性。银行还披露了如何管理由这种双重角色引发的潜在利益冲突。订单被执行后，银行向客户提供透明的交易后数据，表明为完成程序化交易执行的每笔订单的来源以及价格。通过查看交易后数据，客户认为该程序化交易选择了交易执行时可获得的最佳流动性。

市场参与者应明确自身的角色和职责。市场参与者应根据其角色和职责公平透明地处理订单（原则 9）。提供程序化交易或者聚合服务（aggregation services）的市场参与者应向客户充分披露其操作方式。希望在运营直接入市算法程序的同时提供自身流动性的银行应通过信息披露对此提供清晰的透明度，并管理可能影响客户

订单处理的任何利益冲突。此类银行应向客户提供充分的交易后信息，以便客户验证程序化交易始终选择了市场上或银行内部流动性的最优价格。

× 客户使用银行的程序化交易买入 1 亿英镑兑美元。银行在营销时将该算法程序定位为在“直接入市”基础上执行。客户理解，这意味着银行的程序化交易台将筛选多个来源的流动性，旨在为客户提供当时可获得的最佳交易执行质量。银行进一步披露，该程序化交易可能使用内部流动性。然而，银行并未有效管理这种双重角色可能引起的利益冲突：做市台可得知原始订单信息，且程序化交易执行逻辑经过预先设定，将最后的 2000 万英镑兑美元引导至内部做市台，以期最大化获取回报。

市场参与者应根据其角色和职责公平透明地处理订单（原则 9）。提供程序化交易或者聚合服务（aggregation services）的市场参与者应向客户充分披露其操作方式。该案例中，银行未充分披露直接入市算法程序的运行方式，也未有效管理这种双重角色引起的利益冲突。该银行利用了客户保密信息，并优先与自身做市台成交。

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】

× 某资产管理公司问银行做市商：ABC 银行刚和我说有买入大额欧元兑瑞典克朗的意向（Axe）。你有看到其他市场参与者有类似

需求吗？

市场参与者不应泄露或索要客户的大额平仓（Axe）信息或交易活动等保密信息。上面的案例中，资产管理公司泄露并索要了保密信息，即银行的大额平仓（Axe）信息。而在下面的案例中，资产管理公司没有索要保密信息。

√ABC 银行问某资产管理公司：我们有大额欧元兑瑞典克朗的平仓需求（Axe），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？

市场参与者如无正当理由，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：你觉得英镑情况如何？

×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：有人询我们一笔 1.5 亿美元的美金兑墨西哥比索的双边报价。你可以给我看看你的美金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，银行做市商泄露并索要了保密信息——该案例中，客户的意向和别家银行专有的报价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？

× 某银行制定了一项适用于整个机构范围的规定，要求在外汇研究部门的交易建议同时发布给所有客户前，都将其作为保密信息。银行的外汇分析师告知对冲基金：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。

市场参与者不应泄露保密信息。该案例中，分析师在发布前向外部机构泄露了指定的保密信息（即交易建议）。下面的案例中，外汇分析师在建议发布后披露了研究结果。

√ 某银行外汇分析师告知对冲基金：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货币对上。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。特别是从客户处获取的信息仅可用于指定目的。该案例中，拟开展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。这一信息不应向交易台透露。

×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，银行立即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】

×某资产管理公司致电三家银行说：“请问 5000 万英镑兑美元的报价多少？这是我需要的所有金额。”该资产管理公司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，资产管理公司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，交易员传递了虚假的信息，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。我们不知道触发原因，网上有传言说是因为地震，但这一消息未经主流媒体确认。

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，销售人员分享了市场的最新动态，交易信息经过充分整合，并清楚说明了消息来自第三方。（原则 21）

√ 运营一家匿名多交易商外汇电子交易平台的机构（在标准的入市和/或“了解你的客户”信息收集流程中）询问用户是否已签署遵守最新版本全球准则的承诺声明。与其他用户信息一样，该信息被上传至数据库中存储。如果适用，该信息可能和平台提供的其他标签信息一道提供，或在标准的交易后分析报告中纳入。

匿名交易平台应尽力向用户就交易对手方或潜在交易对手方是否表示已签署遵守最新版本全球准则的承诺声明提供相关信息。该案例中，机构通过入市流程来记录用户的全球准则承诺声明签署情况。

× 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，分享交易信息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。

× 某资产管理公司问银行做市商：我听说你买入了大笔英镑兑美元。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。市场行情信息应匿名且经过整合，以免暴露特定客户的交易。上面的案例中，资产管理公司索要了保密信息。下面的案例，资产管理经理索要的是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，分享交易信息时应仅交流匿名且经过整合的信息。上面的案例中，交流涉及了一笔特定的近期交易且可能暴露特定客户的身份。下面的可接受案例中，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。

市场参与者应就授权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，但是今天较早离开了办公室。由于无法使用录音电话，他随后用自己不可记录的手机向客户发送了确认短信。

建议记录相关信息交流，特别是交易相关的信息交流。上面的案例中，销售人员通过不可记录的电话开展交易确认。下面的案例，销售人员努力通过可记录渠道来确认交易。

√ 某销售人员有几笔已执行订单要向客户确认，但是今天较早离开了办公室。由于无法使用录音电话，销售人员联系了办公室的同事，该同事随后通过可记录渠道与客户确认交易。

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获取外汇市场流动性，没有其他的流动性来源。客户未评估过依赖单一流动性来源的风险。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，这极大影响了该客户管理外汇头寸的能力。由于客户没有获取市场流动性的应急计划（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，也未制定应急方案，这严重影响了其管理外汇头寸的能力。

√ 某市场参与者建立了较广泛的客户关系，，可通过多个渠道获取流动性，包括两家外汇主经纪商以及一些双边协议。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家主经纪商执行，但是保留了一部分业务定期通过另一家主经纪商以及双边关系来执行。

市场参与者应意识到依赖单一流动性来源的风险，并需要制定适当的应急方案。该案例中，市场参与者依据其业务性质维护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商为不突破审慎限额而采取的风险检查措施，包括未平仓合约敞口头寸以及每日结算限额。该基金的交易算法出现了程序错误，导致算法失控而造成系统性损失。该基金发现，尽管采取了限额检查措施，但仍蒙受了巨大损失，甚至危及其生存。

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，基金建立的流程不足以识别和管理业务的运营风险。限额检查未能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，仍然可能维持在未平仓合约敞口头寸以及每日结算限额之内，这是因为仓位估值会下降。

市场参与者应制定业务持续计划（BCPS）。【原则 33】

×某市场参与者的后备站点与主要站点位于同一地区，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站点和备用站点，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，但缺乏稳健的业务持续计划应对业务中断情况。下面两个案例中，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，通过电话与有业务联系的做市商沟通，降低或消除自身头寸；在数据中心恢复前，都将使用声讯方式进行交易。

在交易的任何阶段，主经纪商都应根据自身的外汇市场活动，

努力做到实时监控交易许可和信用额度，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会开展限额监测，因此在内部流程中未进行交易前合规审查。主经纪客户代理多个账户开展一笔大额交易，交易后向执行交易商提供了主经纪账户交易信息。客户超过了其主经纪敞口限额，且在执行交易商提供明细数据前并未发现这一情况。

主经纪客户应根据主经纪协议规定努力监控限额。当执行交易商不清楚一笔大额交易中不同账户的具体数额时，这一点格外重要。客户应建立交易前合规监控流程，确保只有在指定限额范围内才向执行交易商请求交易。

√得益于日常检查及内嵌管控措施，执行交易商发现一位客户多次超过其授权限额，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，能够发现多次超过限额的情况，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，银行立即通过该平台提供了一份交易确认单。在确认了交易细节后，客户可以立即向银行发送交易的确认信息。

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使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，等到午饭后再把交易录入到系统中。

应在大宗交易执行后尽快对交易细节进行检查和确认。该案例中，交易执行和录入的时间差不符合原则要求，可能导致交易确认

延迟。

附录 2：术语表

代理：根据客户要求，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。

程序化交易执行：通过应用算法的计算机程序进行交易执行。例如，在最基础的形式中，计算机程序自动将一个较大订单（称为“母订单”）拆分为多个较小订单（称为“子订单”），并在一段时间内执行。

准据法：适用于市场参与者及其开展业务辖区的外汇市场的法律、法规和监管规定。

大额平仓意向（Axe）：市场参与者可能有以差于市场当前价格对某给定产品或货币对进行交易的意向。

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。市场参与者可能在某些情况下担任客户身份，在另一些情况下担任做市商身份。

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、监管规定、行业标准和行为准则而导致的法律或监管处罚、重大经济损失或声誉损失的风险。合规风险管理措施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，以及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。

企业司库中心：在主要由非金融企业构成的集团中，使用自有账户或代表其母公司、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）交易的市场参与者。

指定的保密信息：市场参与者可能同意就保密、专有及其他信息履行更高标准的保密义务，市场参与者可自行决定签署书面的禁止披露协议或类似保密协议。

直接入市算法程序 (DMA Algo)：一种特定类型交易执行算法程序。在完成客户的直接入市算法程序订单时，市场参与者将筛选多个来源的流动性，旨在为客户提供当时可获得的最佳交易执行质量。为完成订单而获得的所有流动性将通过市场参与者以对手方身份与客户的交易 (principal transactions)，直接传递给客户。当市场参与者向算法程序提供自身内部流动性时，应与外部流动性来源开展平等、公平的竞争，并且应披露其作为算法程序提供商和流动性提供商 (Liquidity Provider, LP) 的双重角色。

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：包括运营电子交易平台、在电子交易平台报价或成交、在电子交易平台提供或进行程序化交易等活动。

FX：外汇。

FX 市场：外汇批发市场。

外汇交易信息：形式多样，包括市场参与者自身或其客户过去、现在和未来的交易活动或头寸情况，以及在此类活动中收到的相关敏感信息。

FXC：外汇市场委员会。

定盘价订单：按照特定定盘价进行交易的订单。

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

全球准则：全球外汇市场的良好实践原则。

交易商间经纪商 (IDB)：促成经纪交易商、交易商银行及其它非个人金融机构直接达成交易的金融中介机构，包括通过声讯或电子方式执行交易，或混合使用两种交易执行方式的经纪商。使用电子方式执行交易的经纪商，不论电子化程度如何，也同时属于电子交易平台的一个子类别。

加价：可能会被计入交易最终价格的点差或收费，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、承担的成本和向特定客户提供的服务。

市场行情：市场参与者所分享的对市场总体现状和趋势的观点。

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笔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：员工为其个人账户或间接获益账户（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，旨在通过此类订单和相关交易使客户受益。

主经纪商 (PB)：根据事先约定的条款向一个或多个交易参与方提供信用中介服务的机构。主经纪商还可以提供附属或联合服务，包括运营和技术服务。

主经纪参与者：是指，(1) 主经纪商；(2) 使用主经纪服务的客户；(3) 在主经纪商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卖出的货币，但未能收到买入的货币。（结算风险也被称为“赫斯特风险。”）

SSI：常设结算路径。

标准：市场参与者的内部制度、外部准则（全球准则及市场参与者所在辖区的地区外汇市场委员会发布的全球准则附件）及相关指引（如由国际清算银行、金融稳定委员会等官方国际组织提供的指引）。

止损订单：当参考价格达到或超过预设价格时触发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、触发点位及被触发订单的性质不同，止损订单有多种形式。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、

时间期限和触发点位等。

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。

交易成本分析（TCA）： 用于评估交易执行质量的分析，例如，通过将交易执行结果的价格与某一基准比较进行分析。

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”）制定了全球外汇批发市场（以下简称“外汇市场”）广泛认可的良好实践原则。《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，进而改善市场运行情况。遵守准则承诺声明（以下简称“承诺声明”）为市场参与者提供了展示其承认并承诺遵守《准则》中良好实践的通用方式。

1. 承诺声明如何使用？有什么益处？

《准则》旨在提升外汇市场的透明度、改善其效率和运行状况，承诺声明是为了推动实现上述目标而编写的。通过承诺声明，(1)市场参与者可以表明其采纳并遵守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，签署承诺声明是自愿行为，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，公开使用承诺声明，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，市场参与者也可将承诺声明用于地区外汇市场委员会会员资格相关事宜。

使用承诺声明的主要益处包括可以提高对《准则》的认识并通过良性竞争的方式实现其宗旨。使用并发布承诺声明表达了市场参与者遵守良好实践的承诺，向客户、对手方和市场传

达了积极的信号。承诺声明的广泛使用将提升《准则》的地位，推动外汇市场就关键领域的良好实践形成共识，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. 使用承诺声明代表了什么？

承诺声明代表了市场参与者：

（1）已决定支持《准则》并认可其为外汇市场良好实践的原则；

（2）承诺将按照与《准则》所列原则一致的方式开展外汇市场业务；

（3）认为已根据自身业务规模、复杂程度以及参与外汇市场的性质，采取适当措施，使自身行为符合《准则》的原则。

市场参与者应自行决定是否采纳并实施《准则》中的原则，以及以何种程度采纳，同样，市场参与者应自行决定是否使用承诺声明以及以何种程度使用。

3. 市场参与者的外汇业务规模和性质上各不相同。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》和承诺声明在编写过程中都考虑到了这种多样性，在理解《准则》和承诺声明时也应牢记这一点。

这就意味着在现实中，每个市场参与者在落实《准则》原则时采取的措施，都会反映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，并考虑到法律、法规和监管规定。最终，市场参与者应自行决定采取何种措施、以何种方式支持其承诺声明。对部分市场参与者来说，适当的措施可能包括对照《准则》来检查其业务活动，制定并维护设计合理的制度、流程和管控措施，以支持其承诺。此外，市场参与者可能会评估高级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. 市场参与者如何结合自身架构设置签署承诺声明？

这取决于市场参与者的决定。承诺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承诺声明，集团内部各公司也可各自单独提交承诺声明。

5. 市场参与者在使用承诺声明前应考虑采取何种流程？

市场参与者应考虑适用于其承诺声明使用的适当治理和批准流程。不同市场参与者采用的流程会有区别，但预计负责批准签署和发布承诺声明的个人或团队应有权对市场参与者的外汇市场业务进行适当的监督，并有权做出承诺声明中所包含的陈述。市场参与者应对自身实施制度和做法的适当性开展独立评估，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承诺声明？

如上所述，市场参与者可能采取不同措施来支持其承诺声明。落实相关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，预计大

多数市场参与者都需要约 6-12 个月做好签署承诺声明的准备。

7. 市场参与者的承诺声明应多久重检/更新一次？

考虑到市场参与者的业务性质可能会逐步变化，使用承诺声明的市场参与者应考虑采取何种措施重检自身业务，以符合《准则》的原则。采取的措施应能反映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重检的时间表，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进行更新。《准则》更新后，市场参与者应根据相关更新内容的性质、本机构外汇业务的规模、复杂性以及参与外汇市场的性质，考虑更新其承诺声明。