

## 农村金融立法格局下期货 衍生品市场发展

李 铭\*

**摘要:**现有农村金融立法对推动期货衍生品市场创新、服务农村实体经济发展重视不够。农村金融立法格局下,期货衍生品的法律规范,应定位于“促进法”而非“管理法”、“市场法”而非“区域法”、“软法”而非“硬法”,与“期货法”立法衔接,并借鉴境外立法经验,通过改革农产品期货品种上市制度、丰富涉农期货衍生品种、促进金融业务创新、加强市场培育、取消不当限制和适当给予补贴等措施,完善农村金融法制化。

**关键词:**农村金融 期货衍生品 促进法 市场法 软法

“现代农村经济的核心是农村金融”,<sup>[1]</sup>农村金融的发展则有赖于国家法制的有效保障。鉴于我国农村经济发展的弱质性、农业生产经营风险的频发性与农民生活水平的相对落后性,近年来,社

---

\* 南开大学法学院经济法专业博士研究生、经济师。

[1] 参见中共中央《关于推进农村改革发展若干重大问题的决定》。

会各界多有呼吁出台专门的“农村金融法”，旨在通过农村金融法制化路径，澄清农村经济发展与金融改革中的体制性、机制性难题。相关理论研究主要有：一是对现有金融立法的检讨和反思。如认为现有金融立法偏于严苛，以城市工业化为制度导向，以动员储蓄为目的的金融立法，没有正视农村金融市场的独特风险，排除了农村非正式金融的发展，导致了农村资金的“城市偏向”，形成农村金融体系的“管死”格局，束缚了农村经济金融的发展。<sup>〔2〕</sup> 二是要求明确农村金融不同于城市金融的制度供给。例如，促进农业信贷对农业生产的投资，通过法律明确各金融机构的最低农村信贷比例，保证农村信贷最低总量；<sup>〔3〕</sup> 实施差别化的存款保险政策，根据银行类型（而不是风险）实施差别费率以及设立过渡缓冲期，给农村信用社等中小金融机构支农服务留有余地。<sup>〔4〕</sup> 三是扫清宅基地使用权、土地经营权、林权抵押的法律障碍，提高农村金融市场效率。<sup>〔5〕</sup> 四是完善农业补贴的预算编制、审批制度，加大农险保障力度。<sup>〔6〕</sup>

2015年2月，中共中央、国务院发布《关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见》（即俗称的“一号文件”），首次提出“积极推动农村金融立法，明确政策性和商业性金融支农责任，促进新型农村合作金融、农业保险健康发展”。同年5月，全国人大正式启动农村金融立法调研，<sup>〔7〕</sup> 标志着农村金融立法的“民间讨论”与“学术热点”已成为立法机关的“现实议题”，更启示着相关立法研究亟须走向制度的细节与市场的深处。而综观农村金融立法的现有研究，对以期货为代表的衍生品（以下简称“期货衍生品”）市场之于“农村金融法”的地

〔2〕 参见张勇、黄小强：“农村金融法制的经济学分析”，载《金融纵横》2010年第3期。

〔3〕 参见陈岱松：“试论农村金融的法治建设”，载《河南师范大学学报》（哲学社会科学版）2009年第6期。

〔4〕 参见曹新建、吴刘杰：“农村金融呼吁立法保护”，载《中国农村科技》2014年第10期。

〔5〕 参见左平良：《农地抵押与农村金融立法问题》，湖南师范大学出版社2011年版，第5~20页。

〔6〕 参见刘文忠、刘文军：“国外农业补贴立法对中国的启示”，载《河北法学》2005年第12期。

〔7〕 参见张莫、林远：“全国人大调研农村金融立法可行性”，载和讯网，<http://news.hexun.com/2015-05-22/176063063.html>，2015年5月23日访问。

位、性质、作用以及利用期货衍生品服务农村经济金融发展的制度设计尚缺乏十分清晰的研究进展。为此,本文力图廓清期货衍生品市场在农村金融立法格局中的法律逻辑与现实进路,为推进农村金融立法提供一些佐证和参考。

## 一、期货衍生品市场与“农村金融法”

### (一)农村金融与“农村金融法”

何为金融?何为农村金融?国内的界定通常从货币出发,将其理解为货币或货币资金余缺的融通、调剂活动的总体,<sup>[8]</sup>包括与货币流通和信用有关的一切活动,如货币的发行与回笼,资金的借贷,金银、外汇的买卖,保险、信托以及有价证券的发行与交易,国内、国际的货币结算等。<sup>[9]</sup>而西方学者则多从市场出发,将其理解为资本市场的运营、资产的供给与定价等,包括有效率的市场、风险与收益、替代与套利、期权定价和公司金融等。<sup>[10]</sup>《布莱克法律辞典》也将其定义为“作为动词,意即通过股票、债权、票据或者抵押贷款等的发行来筹集资金;或者根据商业需要提供资金或贷款。金融与商业系统的资产价值以及商业系统所占有金融资源的获取与配置有关”。<sup>[11]</sup>要言之,所谓金融,就是资金融通,而农村金融即指一切与农村生产生活相关的资金融通。笔者认为,把握农村金融的范围需要考虑三个特性:一是涉农性。农村金融主要围绕农村、农业和农民“三农”环节开展业务,并以此区别于服务城市(包括矿区、港口、码头)第二、第三产业的金融活动。二是融资性。农村金融的本质是资金融通,表现为货币、有价证券等投融资活

[8] 参见《中国大百科全书(财政税收金融价格)》,中国大百科全书出版社1993年版,第18页。

[9] 参见《简明经济百科辞典》,山东人民出版社1992年版,第619页。

[10] 参见 *New Palgrave Dictionary of Economics*, 载 [http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008\\_F000071&edition=current&q=finance&topid=&result\\_number=2](http://www.dictionaryofeconomics.com/article?id=pde2008_F000071&edition=current&q=finance&topid=&result_number=2), 2015年5月24日访问。

[11] Henry Campbell Black, *Black's Law Dictionary (Fifth Edition)*, West Publishing Company, 1979, p. 568.

动,并以此区别于单纯提供商品或服务的生产经营行为。三是开放性。农村金融不能简单化为农村的金融,更不等同于农业金融、农村金融机构。农村金融是一个发展的概念,随着市场的扩张、科技的进步与城乡差别的缩小,未来将有更多的金融产品与服务参与农村生产经营,成为农村金融市场的重要部门。在此意义上,可以认为“农村金融法”就是专门调整农村金融活动的法律规范总称。

## (二) 期货衍生品市场法律规范是“农村金融法”的重要内容

事实上,期货衍生品最早就是农村生产经营的产物,后者与期货衍生品市场的互动迄今已有两千多年的历史。古希腊古罗马时期,就产生了比较原始的远期交易。商人在农产品收获前,先向农民预购农产品,待收获以后,农民再交付农产品。据说我国春秋时代的陶朱公范蠡就曾开展这种远期交易。<sup>[12]</sup> 这种古老的交易一直延续至今,目前各地力推的订单农业本质上就是远期交易。由于远期合约由交易双方私下达成,能否到期履约完全依赖对方的信用,因此违约风险较高。后来人们逐渐将个性化的远期合约统一为格式通用的标准化合约,以提供市场的流动性;预先交纳保证金,以担保合约到期履行;设立集中清算的交易所,以转嫁个别交易对手的违约风险,在此基础上,现代期货交易得以形成。现代期货交易形成的前100年里,其主要交易品种仍是农产品,因而美国早期期货法即冠名为《1916年棉花期货法》、《1922年谷物期货法》,甚至期货市场的监管职责也主要由美国农业部下属机构承担。<sup>[13]</sup> 1990年10月,我国第一家期货交易所起步于郑州粮食批发市场,新中国期货市场的帷幕首先在农产品领域拉开。截至2014年年底,现有3家商品期货交易所共上市农产品期货品种21个,<sup>[14]</sup> 基本覆盖了种植业、养殖业、畜牧业和林业等农业生产部门的初级产品。

新世纪以来,期货衍生品市场规范发展为我国农村生产经营活动提供了重要的风险管理手段和价格发现功能,是农村金融活动的重要

[12] 参见中国期货业协会:《期货市场教程》,中国财政经济出版社2013年版,第1页。

[13] 参见上海期货交易所“境外期货法制研究”课题组:《美国期货市场法律规范研究》,中国金融出版社2007年版,第1、37页。

[14] 参见中国证券监督管理委员会:《中国证券监督管理委员会年报(2014)》,中国财政经济出版社2015年版,第20页。

组成部分。一方面,越来越多的农村生产经营实体选择利用期货衍生品市场进行避险、保值和指导生产,有力促进了我国农村产业结构调整和提高农产品质量的提高。有研究分析了某大豆主产省农户2001年以来参与大豆期货市场情况,认为期货市场农户参与者数量每年呈递增趋势。<sup>[15]</sup>东北等地农民已经形成了参考期货价格制定或调整种植计划的习惯,改变了过去主要依据当时市场价格和过去一年价格情况种粮的传统做法,增强了种植结构调整的合理性。另一方面,诚如科斯所说,“市场不会自动存在”。市场需要去创造。各期货交易所大力推进期货市场服务“三农”系列活动,面向农民客户、行业主管部门进行“广泛的、坚持不懈的教育、宣传、培训、推广”,使他们认识到“衍生品不是坏孩子”,而“认可新市场提供的经济功能”。<sup>[16]</sup>目前,我国农村市场对期货衍生品的接纳程度逐步提高、对其作用的理解日益深刻。在此基础上,经由“农村金融法”予以明确规范,既是“正名”更是“激励”,将对期货衍生品市场与农业发展带来双重契机。

## 二、“农村金融法”中期货衍生品法律规范的“品性”

### (一)“促进法”而非“管理法”

根据法律属性,立法分为促进型立法和管理型立法两种类型。促进型立法(或称“促进法”)是一种新的立法模式,它通常针对需要鼓励发展的领域和社会关系,主要解决供给问题,具有积极的促进和导向作用。管理型立法(或称“管理法”)则带有较多的管制色彩。<sup>[17]</sup>在我国,“促进法”并非一个严谨而独立的法律部门,而多在经济法领域有所体现,如《中小企业促进法》、《循环经济促进法》、《清洁生产促进法》、《农业机械化促进法》等。农业产业周期长、波动大、风险高、对政

[15] 参见刘岩:“中美农户对期货市场利用程度的比较与分析”,载《财政问题研究》2008年第5期。

[16] [美]理查德·桑德尔:《衍生品不是坏孩子——金融期货和环境创新的传奇》,陈晗、宾晖译,东方出版社2013年版,第IV页。

[17] 参见郭德香:“法律视野下的农村金融机构研究”,载《河北法学》2012年第10期。

策敏感。对于这样具有独特发展规律和结构特点的产业,需要专门的立法保障和金融工具,有效调整风险和收益,<sup>[18]</sup>而“促进法”更多强调政府的社会服务与窗口指导,“农村金融法”中期货衍生品法律规范正是对上述需求的制度回应。首先,规范宗旨应立足于带动农业转型升级、改善农村金融服务、引导农民发家致富。其次,规范来源主要是期货衍生品服务“三农”相关政策的法制化。我国引入期货交易机制的本意即在于纠正农产品现货价格失真,以推动价格改革进而带动国家经济体制的整体改善。<sup>[19]</sup>2004年以来,中央“一号文件”多有利用期货市场支持农业生产经营的政策表述,<sup>[20]</sup>可以作为“农村金融法”中期货衍生品法律规范的重要渊源。再者,规范内容应主要采取鼓励性、支持性、引导性规定,以体现法律的“促进”作用。例如,鼓励国有涉农企业开展以风险对冲为目的的期货交易;完善期货交易的会计、审计和国有资产管理规定,为企业参与交易管理风险提供便利;对符合条件的涉农企业参与期货市场以及期货公司开展涉农业务创新给予适当补贴等。

20世纪90年代以来,由于期货市场盲目发展,保证金被挪用等风险事件频发的情况较为严重,我国期货衍生品市场立法中较多地体现了“管理法”的色彩。例如,1999年《期货交易管理暂行条例》规定,“设立营业部应当符合中国证监会规定的条件,经中国证监会批准,取

[18] 参见贾敬敦:“创新金融立法 发展现代农业”,载《中国农村科技》2014年第10期。

[19] 参见中国期货业协会:《期货市场教程》,中国财政经济出版社2013年版,第8页。

[20] 完善粮食现货和期货市场,严禁地区封锁,搞好产销区协作,优化储备布局,加强粮食市场管理和宏观调控(2004年);在继续搞好集贸市场和批发市场建设的同时,注重发挥期货市场的引导作用,鼓励发展现代物流、连锁经营、电子商务等新型业态和流通方式(2005年);发展大宗商品农产品期货市场和订单农业(2006年);进一步规范和完善农产品期货市场,充分发挥引导生产、稳定市场、规避风险的作用(2007年);完善农产品期货市场,积极稳妥发展农产品期货品种(2008年);采取市场预警、储备调节、增加险种、期货交易等措施,稳定发展生猪产业(2009年);加快发展农产品期货市场,逐步拓展交易品种,鼓励生产经营者运用期货交易机制规避市场风险(2010年);充分发挥农产品期货市场引导生产、规避风险的积极作用(2012年);加强农产品期货市场建设,适时增加新的农产品期货品种,培育具有国内外影响力的农产品价格形成和交易中心(2013年);健全大宗农产品期货交易品种体系(2014年);发展农产品期货交易,开发农产品期货交易新品种(2015年)。

得中国证监会颁发的经营许可证,并在国家工商行政管理局登记注册”。设立营业部本是期货公司拓展业务的市场行为,而立法对此予以严格限制,意在控制其业务扩张,防范经营风险。又如,2007年《期货交易所管理办法》规定,“中国证监会可以向期货交易所派驻督察员。督察员依照中国证监会的有关规定履行职责”。其初衷在于巩固早期期货市场清理整顿成果,加强对期货交易所严格监管,而与当下期货交易所的治理结构及监管思路有所异同,实践中也早已弛废有年。笔者认为,我国期货市场历经两轮清理整顿,市场秩序不断规范;同时,由中国证监会及其派出机构、各期货交易所、中国期货业协会、中国期货市场监控中心组成的期货市场监管体系有效降低了欺诈、操纵、内幕交易、保证金挪用等市场风险。根据中国裁判文书网搜索结果,期货市场案件数量整体较少并呈下降趋势(见图1)。市场环境的根本改善将为期货衍生品市场创新发展赢得更大的制度空间,<sup>[21]</sup>而“农村金融法”中期货衍生品法律规范更应及时释放这种政策先导,引导期货衍生品在服务“三农”的市场实践中做大做强。

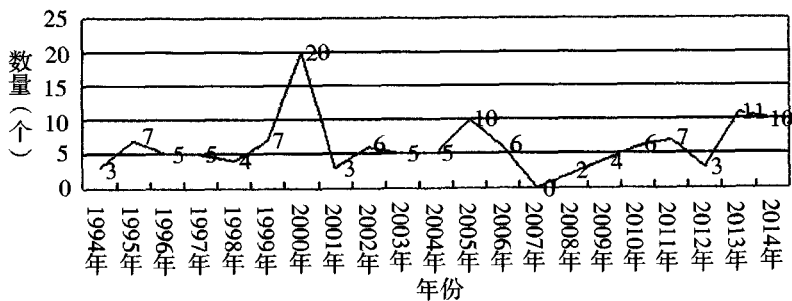


图1 我国境内期货案件数量趋势(1994~2014年)

资料来源:中国裁判文书网。

[21] 《中国期货业发展规划纲要(2014~2020年)》提出:“推动创新、提升行业核心竞争力。健全行业产业链,推进组织创新,推动期货中介组织形式创新。允许符合条件的各类机构申请业务牌照,培育专业交易商、做市商等新型业态。重构行业功能,推进业务创新。”

## (二)“市场法”而非“区域法”

在农村金融不断适应农村经济发展需求的动态演化中,现代农村金融的活动领域逐渐延伸,农村货币资金的流向和信用活动的范围已从单一的农业生产扩大到各种农村经济活动,不仅涉及农业还涉及工商业,不仅涉及农村还涉及城市。因而凡是为农村、农业、农民的经济活动提供融资服务的,都属于农村金融体系。这种融资体系不因地理位置的变动而变动,不因产权主体的改变而改变。<sup>[22]</sup>因而“农村金融法”中的“农村”二字绝非一个地理区域的概念,而是代表了农业及其上下游产业、农业及其相关领域的市场维度,不应限于农村地区及种植业的理解。目前,各期货交易所、期货公司在广大农村地区缺少机构、网点及相关从业人员,但绝不意味着期货衍生品市场在农村金融体系中无足轻重。当下不少农村地区仍是一家一户的小生产模式,无法与现代大市场、大生产相对接:它缺乏足够的市场信息,生产带有很大盲目性;单个农户可利用的资源和资本都是有限的,缺乏先进生产技术和大型农业机械;农产品的品质低、产品竞争力差;农业生产抗自然和市场抗风险能力低。<sup>[23]</sup>而期货衍生品恰在上述问题的解决上独具优势,可以通过标准化的合同约定交割品,其品质可得到有效保证;通过大规模、电子化的集中交易沟通城乡甚至链接国际市场,进而对农产品的进出口数量、销售价格、实际收益产生巨大影响,这些都值得立法予以特别关注。另外,期货衍生品市场在服务农村市场的“广度”和“深度”上也大有作为。一方面,我国期货交易品种已覆盖了农业产业链中下游的主要产品,便于农户进行套期保值交易,但上游的农药、化肥等现货价格风险仍缺乏有效管理手段,亟需促进期货衍生品市场服务向上游延伸。另一方面,我国农业的行业集中度、盈利水平、经营能力、管理理念等都呈现出农业产业链上下游较高、中游较低的“微笑”曲线分布(见图2)。而广大农民主要从事中游的种植业、林业和养殖业,产业化程度较低,其获取的直接受益也少。因此相关制度设计应加强对产业

[22] 参见邹悦:《我国农村金融法律制度研究》,武汉工程大学2012年硕士学位论文。

[23] 参见曹汝华:“新农村建设中的农业产业化与农村金融立法”,载《第二届中国经济学博士后论坛论文集》,2006年。



链中游种植业、林业、养殖业的引导和支持,切实帮助农户更好地实现风险管理。

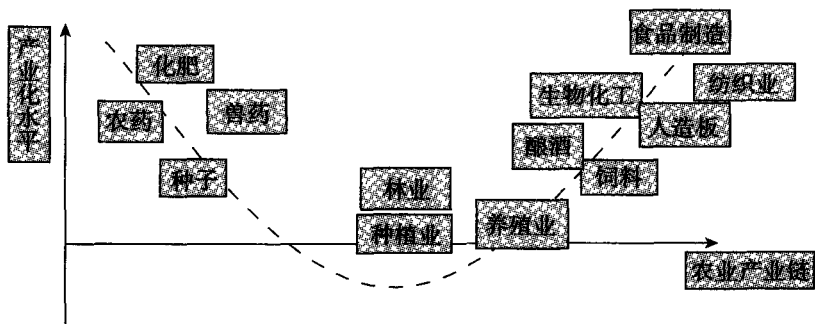


图2 农业产业链的“微笑”曲线

### (三)“软法”而非“硬法”

“软法”(soft law)一词尚没有权威的法律界定。学理上的理解主要有以下几种:一是国家立法中的指导性、号召性、激励性、宣示性等非强制性规范;二是国家机关制定的规范性文件中的法规范,它们通常属于不能运用国家强制力保证实施的非强制性规范;三是政治组织创制的各种自律规范;四是社会共同体创制的各类自治规范。<sup>[24]</sup>笔者认为,“软法”亦法,唯将其置于国家立法的语境中加以讨论,才能区别于国家机关制定的规范性文件以及国际组织、社会组织的自律规范。“软法”可以整部法律文件的形式出现,但更多则体现为一部法律当中的指导性、号召性、激励性、宣示性的非强制性规范。笔者认为,“农村金融法”中期货衍生品法律规范的“软法”特征较为明显,主要表现在三个方面:一是具体规则上宜采用倡导性规范方式,而很少使用强制性、禁止性规定,如规定“涉农企业参与期货市场套期保值交易的,商业银行向其发放贷款时,可以适当降低担保要求”等;二是法律后果上多采用奖励、表彰等肯定式法律后果形式,一般不体现为法律责任的不利后果,如规定“农民专业合作社等农村经济组织出于管理价格风险而购买期权产品的,地方政府可以对其交纳的权利金给予适当补贴”;

[24] 参见罗豪才、宋功德:《软法亦法:公共治理呼唤软法之治》,法律出版社2009年版,第2页。

三是尽量使用“一定”、“适当”、“可以”等弹性表述,而与现有金融立法的刚性规定、<sup>[25]</sup>硬性要求<sup>[26]</sup>和强制责任<sup>[27]</sup>有所不同,便于有关部门结合行业发展及地方实际情况加以适用,为法律实施预留适当空间。

### 三、“农村金融法”与“期货法”的协调

目前,我国“期货法”已经正式列入了十二届全国人大的立法规划,并已提出有关条文草稿。<sup>[28]</sup>在此前提下,“农村金融法”的提出,难免与“期货法”相关内容有所重叠,因而如何实现“农村金融法”,特别是其中的期货衍生品法律规范与“期货法”有关内容(以下简称“两法”)的妥善协调,理应成为立法关注的重点。笔者认为,在“两法”制定的过程中,应当注意把握如下原则。

#### (一)坚持“期货法”的主导性与“农村金融法”的补充性

“期货法”定位于期货市场的基本法,集“组织法”、“交易法”、“监管法”于一体,应当对期货市场的存在意义、功能作用、业务类型、风险管理及监管体制等作出根本性规定。“期货法”对期货市场的看法和态度、对某些业务类型的支持与否、对某种监管体制的坚持或变革,将在相当长的时期内主导期货市场的未来,甚至产生“生存还是毁灭”的市场结局。譬如,现行《期货交易管理条例》脱胎于20世纪90年代期货市场清理整顿的背景之下,鉴于当时风险事件频发,社会舆论甚至

[25] 例如,《期货交易管理条例》第16条规定,股东应当以货币或者期货公司经营必需的非货币财产出资,货币出资比例不得少于85%。

[26] 例如,《期货交易管理条例》第19条规定:“期货公司办理下列事项,应当经国务院期货监督管理机构批准:(一)合并、分立、停业、解散或者破产;(二)变更业务范围;(三)变更注册资本且调整股权结构;(四)新增持有5%以上股权的股东或者控股股东发生变化;(五)设立、收购、参股或者终止境外期货类经营机构;(六)国务院期货监督管理机构规定的其他事项。”

[27] 例如,《期货交易管理条例》第78条规定:“任何单位或者个人违反本条例规定,情节严重的,由国务院期货监督管理机构宣布该个人、该单位或者该单位的直接责任人员为期货市场禁止进入者。”

[28] 参见“上期所:期货法草案第二稿已经草拟”,载腾讯财经网,<http://finance.qq.com/a/20150310/064525.htm>,2015年5月31日访问。

将期货市场与赌场相提并论,所以在制度设计上过于偏重对市场的管制和风险管控。其规定期货交易所上市、修改或者终止合约,变更住所或者营业场所,分离合并解散等均须中国证监会审批,<sup>[29]</sup>一定程度上限制了市场的主体作用和创新效率。并期货公司的业务范围局限于经纪业务,也导致了行业整体规模弱小、盈利水平极为有限,<sup>[30]</sup>与银行业、证券业、保险业相比存在显著差距。又如,1999年《期货交易管理暂行条例》明确的中国证监会集中统一监管体制,终结了中央和地方分级监管的期货监管体制,<sup>[31]</sup>有利于破除各期货交易所之间的市场阻隔和恶性竞争,有效提升了市场效率和精简监管成本。而“农村金融法”中的期货衍生品法律规范则主要作为“期货法”的补充而存在,应当对期货衍生品参与农村市场的特殊情况予以考虑,对可能突破现有金融立法的特殊制度予以安排,对“期货法”中未予规定的制度细节予以展开。

## (二) 坚持“期货法”的专业性与“农村金融法”的超越性

“期货法”立法既是一项全面系统工程,更是一项专业深入的工程。“系统”在于其涉及面比较广,既包括期货内涵的辨别、市场主体准入制度、期货交易制度等实质问题,又包括体例的选择、内容架构的设计、跨境监管协调等程序问题。而“专业”则是因为期货衍生品的交易制度较为复杂且创新性极强,被喻为金融领域“皇冠上的明珠”,“期货法”立法就是要对这些专业性很强的金融工具及其交易行为进行规制,相对于其他金融立法专业性更为突出。全国人大财经委副主任委员吴晓灵也认为,“期货法”应是一部统一调整商品期货、金融期货以

[29] 上述审批事项已经中国证券监督管理委员会公告[2015]11号取消。

[30] 根据中国期货业协会发布的数据,近3年来期货公司连续亏损的多达18家,2年亏损的有13家,1/3的期货公司都曾出现过年度亏损,一些期货公司处于生死存亡的边缘。

[31] 1996年3月,中国证监会授权部分省、自治区、直辖市、计划单列市和省会城市的证券期货监管部门对证券和期货市场部分监管职责,至此,形成中央和地方分级监管的全国证券监管体系。1997年,中央决定中国证监会对上海证券交易所、深圳证券交易所和各期货交易所实行垂直管理,并分别在上海和深圳设立了监管专员办事处。当年的金融工作会议决定对证券监管体制进行改革,完善管理体系,实行垂直领导,加强对全国证券期货业的统一监管。

及其他商品衍生品、金融衍生品市场的基本法。既调整场内衍生品市场,也调整场外衍生品市场,而不应只局限于场内期货衍生品市场。<sup>[32]</sup>因而,“期货法”介入期货衍生品市场规制的“深度”和“广度”都是任何立法所无法比拟。然而,值得注意的是,“农村金融法”视域下期货衍生品市场的法律规范,一方面,立足农村市场的促进发展;另一方面,则可能在更高层次上为期货衍生品市场的创新发展提供一些制度“红利”。毋庸讳言,我国现行立法模式容易受部门利益影响,导致立法“部门化”,部门利益法制化。<sup>[33]</sup>而“农村金融法”的法律地位更为超脱,不局限于某个金融部门,能够超越部门利益,最大限度协调国家各类资源支持、鼓励、促进农村经济金融发展。目前,由于缺乏与农村金融服务有效衔接的财政、货币和税收的长期扶持政策,扶持政策的受益期限、扶持对象、覆盖范围等都有局限性。对此,全国人大农业与农村委员会副主任委员刘振伟认为,今后的政策导向应该是,无论什么性质的金融机构,谁支农就扶持谁,谁支农力度大,享受的优惠政策就多。<sup>[34]</sup>现实中,一些期货公司开展业务创新利用期货交易复制期权产品,<sup>[35]</sup>为完善农村金融的风险分散和转移机制发挥了重要作用,完全有理由获得更多的优惠政策。

### (三) 坚持“期货法”的一般性与“农村金融法”的特殊性

笔者认为,目前农村经济社会发展滞后很大程度上源于城乡二元化与金融全市场的矛盾。城市本身即在基础设施、产业结构、生活环境、人才培养等方面优于农村,加之金融市场是一个全国性甚至是全球性的市场,而不是城乡割裂的市场。资金(资本)总是从低收益部门流

[32] 参见刘春彦、段莹:“《期货法》呼之欲出 调整范围须厘定”,载《期货日报》2014年2月25日版。

[33] 参见李鹏翔、谭元斌:“专家票决:求解立法‘去部门化’”,载半月谈网站,<http://www.banyuetan.org/chcontent/sz/szgc/2014215/93687.html>,2015年5月31日访问。

[34] 参见刘振伟:“农村金融立法重点解决哪些问题?”,载《中国老区建设》2014年第6期。

[35] 根据布莱克-斯科尔斯期权定价公式,利用Delta值进行线性近似,并据此交易一定的期货头寸对风险进行对冲,通过不断的动态调整,使投资组合的风险敞口接近于零。由于我国目前尚未推出商品期权产品,一些期货公司常以此方式代理客户在期货市场进行滚动操作,对农业企业面临的风险敞口进行管理。

向高收益部门,直接导致了农村在与城市的竞争中不断被削弱、被边缘化。一方面,农业的弱质性决定了其难以产生可观的市场收益,因而难以获得充分的资金(资本)投入;另一方面,大量农村存款通过银行贷款的形式转移到城市高收益项目中,即所谓“虹吸”效应,更加剥夺了农村经济发展的资金基础。为此,需要在“农村金融法”中有所纠偏,即通过一些倾斜保护解决“市场失灵”的问题。这些倾斜保护规定可能会在市场准入、运营监管、财税减免及补贴等方面对现有法律(包括将来“期货法”)的一般性规定有所突破。概言之,完整的期货法体系应当既包括作为市场基础法的“期货法”,也应当包括规定在“农村金融法”等其他法律中、作为特别法的期货衍生品法律规范,二者恰如刑法定义中刑法典与附属刑法的关系,可视为期货法体系中的“相异法律”<sup>[36]</sup>。因而在法条竞合的情况下,“两法”的适用和处理尤其值得注意:一是在农村金融领域,应当坚持“特殊法优于普通法”的原则,优先满足“农村金融法”的有关要求。但需要澄清的是,这种优先适用的前提“也只是在个别条文之间存在竞合关系”,<sup>[37]</sup>而不应作扩张解释。正如刑法解释上作此要求的妥当性在于犯罪构成严谨性,“本身都有错综复杂的犯罪类型以及构成要件的规定,如果欠缺个别条文之间的保护法益上的关联,则根本欠缺任何仅能论以一罪的法理基础,并且也不是立法意旨所在”,<sup>[38]</sup>而期货法解释的合理性则在于期货市场的高风险和监管要求的严肃性。二是在期货衍生品参与农村市场的领域,也需要优先适用“农村金融法”中期货衍生品法律规范的规定,支持、鼓励期货衍生品服务农村经济金融发展。三是豁免性条款的考察可采取具体问题具体分析的态度。未来“两法”均可能存在“法律、行政法规另有规定的,依照其规定”或者“法律、行政法规另有规定的除外”等豁免性条款表述。如果法律位阶不同,自然应当适用上位法之规定;然而若“两法”对同一问题存在不同的法律表述,是否必然依照“后法优于前法”的原则适用“后法”,则是颇费思量的。参考现有立法经验,“期

[36] 张明楷:《刑法分则的解释原理》,中国人民大学出版社2011年版,第685页。

[37] 同上注,第702页。

[38] 黄荣坚:《基础刑法学》,中国人民大学出版社2009年版,第595页。

货法”的法律规定相对具体、明确、强制性色彩较浓,而“农村金融法”的规定可能较为原则、抽象、非强制性规范较多。当“农村金融法”成为“后法”时,其对某一农产品期货品种的支持、鼓励,可能因为经济形势突变或市场调整而不得采取时,务实的做法可能是,并不因为其“后法”地位而得以优先适用,而仍应首先贯彻“期货法”中有关市场风险控制以及监督管理的有关规定。

#### 四、期货衍生品市场促进“三农”发展的法制进路

##### (一) 改革农产品期货品种上市制度以提高市场效率

一般认为,期货品种上市主要有审批制、核准制和注册制三种模式。审批制强调政府行政主导,实行实质性管理审批,市场主导性弱;注册制强调市场主导,赋予交易所上市期货品种的权限,监管机关只进行形式审查,避免政府审批对市场发展形成干预;核准制则介于审批制和注册制之间,监管部门通过规定期货品种上市的实质性、程序性条件,并依据规则进行合规性审查,只要期货品种满足相关法律法规要求,监管部门即批准上市。现行《期货交易管理条例》规定,上市期货交易品种应当经中国证监会审批,并应征求相关部委意见。实践中,若难以与相关部委达成一致意见,上市相关期货品种几无可能,实质上可谓“联合审批制”。“联合审批制”便于监管部门更加深刻地掌握预上市期货品种的市场化程度、现货贸易规模、可供交割量、市场风险及可能影响开展期货交易的制度因素等各方面信息,也便于获得现货行业对期货市场的理解和支持,但也带来审批周期过长、效率低下以及限制市场自主创新等问题。目前,国际上期货品种上市制度多遵循市场化需求的导向,以核准制为主。<sup>[39]</sup> 美国期货品种上市程序分为两种,即交易所自愿向商品期货监督管理委员会(CFTC)申请审批,或交易所

---

[39] 参见上海期货交易所:《〈期货法〉立法研究》,中国金融出版社2012年版,第172页。

实行“自我许可”制度(但 CFTC 也可以取消给交易所的“自我许可”授权)。<sup>[40]</sup> 当 CFTC 对上市期货品种进行审批时,其判断标准为“促进价格发现、套期保值功能发挥”、“不会损害公众利益、不会引起价格垄断或者扭曲”。<sup>[41]</sup> 日本期货品种上市实行以“试运行”机制为基础的两次审批制,允许交易所在获得主管部门批准后,试运行上市期货品种 3~5 年,若证明其对社会生产无妨碍,再报主管部门批准转为正式上市。以大米期货上市为例,日本农林产省对其审批标准主要包括:试运行阶段的交易量和对现货生产流通的无障碍;正式上市申请阶段的交易量活跃、市场运行平稳和试运行阶段对现货市场的必要性和适当性。<sup>[42]</sup> 而德国的交易所本身即相当于政府部门,因而有权自主决定期货品种上市。其对预上市期货品种的考察,偏重于市场需求、市场秩序及做市商功能的发挥,即“除非能够充分地预见到期权与期货交易可以有序进行,而且做市商的功能能得到充分发挥,否则某一特定产品的许可是不应被批准的”,并认为“该产品的内在价值是参考点”。<sup>[43]</sup> 2004 年,国务院《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》就提出“建立以市场为主导的品种创新机制”,为我国期货品种上市制度改革指明了方向。我国是农业大国,期货交易也起步于粮食市场,有着较为成熟的农产品期货市场监管经验,可以对一些市场化程度较高、现货市场运行平稳、功能发挥成熟的农产品先行核准制试点,由主管部门事先公布上市条件,交易所认为其满足规定的条件即可向主管部门申请上市,主管部门依据规则进行合法性、合规性审查,如无违反即得获准上市。期货品种上市后,即应由交易所负责运作维护和自律管理,承担相应的市场责任,从而更好地匹配交易所的上市激励和责任担当。

## (二) 丰富农业风险管理工具以完善涉农期货衍生品体系

期货衍生品市场有效服务农村经济发展的前提是有充分覆盖农业

---

[40] 参见中国证券监督管理委员会编译:《美国商品交易法》,法律出版社 2013 年版,第 286~289 页。

[41] 同注[39],第 168 页。

[42] 同注[39],第 169 页。

[43] 参见上海期货交易所“境外期货法制研究”课题组:《德国期货市场法律规范研究》,中国金融出版社 2007 年版,第 155 页。

各领域、各环节的期货衍生品,为金融机构、涉农企业和农户提供全方位的风险管理和价格发现工具。根据 CFTC 网站统计,仅 2000 年 1 月 1 日至 2015 年 6 月 3 日期间,经 CFTC 核准以及交易所自我认证(包括不受市场认可而取消的)的各类农产品期货衍生品共计 211 种。<sup>[44]</sup> 仅芝加哥商业交易所(CME)就有 34 种农产品期货,分为农作物产量、粮食及油籽、牲畜、家常类、木材、软饮品 6 大类别,基本覆盖了美国农业生产经营的主要农作物。<sup>[45]</sup> 此外,还有大量的农资衍生品、天气衍生品等。欧盟也陆续完善了其农产品期货、期权种类,能够覆盖到大部分农产品。相比之下,我国涉农期货衍生品体系需要在以下方面加以充实:一是农产品期权和农产品指数期货值得期待,<sup>[46]</sup> 对比欧美发达市场,由于欠缺农产品期权、农产品指数期货及天气衍生品等,金融机构及机构投资者缺少转移市场风险的工具,参与涉农期货衍生品交易的积极性不高,取得的市场效益也较低。二是加强中小规模农产品期货品种的研发力度。目前全球挂牌交易的中小规模期货品种主要均为农产品,其中以美国中小期货品种最为典型,如燕麦、糙米、黄油、脱脂奶和橙汁等,由于市场运行平稳、功能发挥较好,农户、涉农企业的参与度甚至好于大宗品种。我国也可在品种选择、风险控制等方面完善合约设计,培育合乎国情的中小期货品种。三是规划农业产业链上下游期货品种研发。随着农业产业链向上下游延伸和产业化程度的提升,企业对全产业链的风险管理需求逐渐增强,对期货品种开发也提出了更好要求。例如,我国已建立起大豆—豆粕—油脂的期货品种体系,吸引油厂参与期货交易,但下游的饲料、养殖企业仍缺乏配套的期货品种。又如,玉米、淀粉期货上市后,下游的饲料、酒精等深加工品种的价格波动幅度远大于上游原料,因而也需要开发相应期货品种以满足企业的

---

[44] 参见美国商品期货交易委员会网站, <http://sirt.cftc.gov/sirt/sirt.aspx?Topic=TradingOrganizationProducts&implicit=true&Status=Approved&CustomColumnDisplay=TTTTTTTT>, 2015 年 6 月 3 日访问。

[45] 参见芝加哥交易所网站, <http://www.cmegroup.com/trading/agricultural/#featured>, 2015 年 6 月 3 日访问。

[46] 中国证监会副主席姚刚在 2015 年 5 月 28 日第十二届上海衍生品市场论坛上提出“发展商品期权市场”,载上海期货交易所网站, <http://www.shfe.com.cn/content/2015-528/zongh-yaog.html>, 2015 年 6 月 3 日访问。



避险需求。四是加快外汇期货的研发进程。目前,我国企业一般采用远期结售汇来管理汇率风险,而是美国企业则广泛使用包括外汇远期、外汇掉期、外汇期货、外汇期权等多种衍生工具管理汇率风险。作为世界主要粮食进口国和农产品出口大国,我国应适时推出人民币兑美元期货等衍生品种,便利我国涉农企业规避汇率波动风险,获得稳定的进出口收益。

### (三) 促进多部门创新协作以发挥金融服务合力

“农村金融法”中期货衍生品市场法律规范不仅体现为发挥风险管理与价格发现的基本功能,还应有效聚合其他金融部门的行业优势,促进金融产品与服务创新,形成农村金融服务“三农”的制度合力。一是推广银期合作。涉农企业可以通过在期货衍生品市场套期保值规避价格风险,实现稳健经营,从而有效降低银行放贷风险。实践中,一些地方探索出银行、期货公司和企业三方监管模式,即银行与期货公司、企业签订三方监管协议:银行借助期货公司监督企业的持仓头寸、资金动向等,得以确保贷款资金安全;期货公司也可以借此扩大业务,争取更多优质的产业客户;涉农企业也可以顺利获得更大的信贷支持,从而实现银、期、企共赢。来自湖北银丰集团的调研表明,当地合作银行根据棉花加工企业的收购进度、收购量和套期保值头寸确定企业收购贷款额度,如果企业在期货市场上的套期保值头寸越多,就有望获得更大的贷款额度。<sup>[47]</sup>二是加深期保合作。基于期货市场的价格发现功能,美国农业保险产品的设计时往往参考期货结算价确定政策执行价格。如在美国农业保险体系中,收入保险占据主导地位,其以收入低于一定水平作为农业保险赔付的条件。而收入则是价格与产量的乘积。据此农业收入保险产品设置了预期价格和收获价格来衡量价格变动。在产量不变的情况下,当作物的收获价格低于预期价格一定水平时,<sup>[48]</sup>保险

[47] 参见第十届中国国际农产品交易会“风险管理与农业”高端论坛会议材料。

[48] 根据商品交易所价格条款(CEPP),美国农业保险产品利用期货市场确定预期价格和收获价格可分为两种情况:当作物保险产品有对应的活跃期货品种时,可直接将发现期内相应期货合约结算价进行平均后获得;当作物保险产品没有对应的期货品种或者期货合约不活跃时,则参考某个相关性较高且活跃的期货合约,通过一定转换计算获得。

公司得根据合同予以赔付。我国目前还没有收入保险,但已开始试点以价格为基础的保险产品,如蔬菜、生猪的目标价格保险。笔者认为,以价格为基础的农业收入、收益或者价格保险能降低农产品价格风险,“农业金融法”可在现有实践经验基础上,支持、鼓励开展水稻、小麦、玉米、大豆等主粮品种的目标价格保险产品研发,进一步深化期、保合作与产品创新。

#### (四) 加强期货衍生品市场培育以优化涉农产业生产经营管理

实践中,我国农村各类主体介入期货衍生品市场的层次和水平仍显薄弱。我国农村多以分散生产经营为主,农户资金较为匮乏,文化程度偏低且缺乏足够的期货知识,经营规模与期货市场合约的要求相差甚远,衍生品种类以“订单农业”远期合约形式为主,很少直接参与期货市场;同时,由于农村地区期货中介机构的缺乏,导致农户对期货市场的间接利用还主要停留在利用手机查询期货价格信息的阶段。<sup>[49]</sup>反观美国等发达市场,既有大型农场主直接入场交易的大量实证,更有许多农户选择加入各类合作组织,由合作组织通过各类中介机构在期货市场进行套期保值交易,再由合作组织将交易盈亏根据农户出资比例(patronage rate)予以分担。此外,美国《1996年农业促进及改革法案》还规定,针对农户实施风险管理教育计划,定期组织农业专业服务主体开展培训,帮助农户学习利用期货、期权等衍生工具进行风险管理。笔者认为,作为“促进法”的“农村金融法”应对此予以吸收:一是加大期货衍生品市场的教育培训力度,鼓励期货交易所、期货公司深入农村普及期货衍生品知识,提高广大农户对期货衍生品市场认识水平。二是将期货衍生品市场信息作为农业信息服务体系的重要内容。农业信息服务体系的主体包括公共服务组织、信息服务媒体、农村信息服务组织、企业等。可以由期货交易所与地方政府提供适当补贴、电信部门适当降低网络运营收费,提高各级主体宣传、推广期货衍生品市场信息的积极性、主动性。三是做强农民专业合作社的桥梁作用。鼓励农民专业合作社、行业协会利用农产品期货市场的价格信息,指导广大农民及时调整农产品价格和预选种植品种,间接逐渐参与期货市场;探索由

[49] 同注[16]。

农民专业合作社代理农民直接进场交易的实施路径。

### (五)取消风险管理不当限制以便于涉农企业参与期货衍生品交易

目前,我国涉农企业参与期货衍生品交易尚存在一些法规、政策的限制:一是信贷资金入市禁止。出于规避期货交易风险的考虑,我国银行部门对贷款企业进行期货交易进行了严格限制。现行《期货交易管理条例》第41条规定,“任何单位或者个人不得违规使用信贷资金、财政资金进行期货交易。银行业金融机构从事期货交易融资或者担保业务的资格,由国务院银行业监督管理机构批准”。而美国的银行部门在审核涉农企业贷款材料时,则将是否参与期货市场套期保值作为审核重点,没有套期保值安排很难获得银行贷款。笔者认为,银行作为金融市场主体完全具有鉴别风险的能力,其可以通过贷前调查、贷中审查和贷后检查区分银行贷款参与期货市场的性质,自主决定是否放款,法规对此似无禁绝之必要。此外,实践中银行汇票也是信贷资金的一种类型,法规将其一律禁止,可能影响其作为期货保证金等业务创新的开展。二是套期保值会计准则条件苛刻。现行《企业会计准则第24号——套期保值》规定套期保值条件为:(1)套期关系有正式指定,并准备相关正式书面文件;(2)套期预期高度有效;(3)涉及现金流量的套期,预期交易很可能发生;(4)套期有效性能够可靠计量;(5)在指定的会计期间内高度有效(实际抵消效果须介于80%~125%)。如不符合上述条件,只能运用金融工具准则进行会计处理。二者对当期利润确认及非经常性损益披露的影响很大。三是国企绩效考核机制不尽合理。现行考核制度下,国企未参与套期保值,市场价格波动导致的企业亏损一般不追究管理层责任;若参与套期保值,期货端盈利、现货端亏损则无事,一旦现货端盈利、期货端亏损则管理层将面临被问责的风险。此外,有关部门对国企参与期货市场建立完备的问责制度,却缺乏相应的激励机制,导致企业管理层在原材料采购、产成品销售等经营环节风险敞口暴露时,也不愿利用期货衍生品进行适当的风险管理。2014年,国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,明确要求“清理取消对企业运用风险管理工具的不必要限制”,上述限制措施涉及农村生产经营管理、银行业监督管理、会计制度管理以

及国有企业管理等多部门利益的统筹协调,将会影响广大农户和涉农企业的生产经营活动,因此,在“农村金融法”中加以规定是比较合适的。

#### (六) 进行适当政策支持以扶持农村金融市场

根据货币或者实物补贴是否直接及于农户、农业专业合作社等农村经济组织,可将农业补贴政策分为直接补贴、间接补贴两大类。有研究认为,世界贸易组织(WTO)《农业协定》生效后,欧美、日本鉴于价格支持、出口补贴以及关税保护等措施越来越受到《农业协定》规则的限制,其农业政策从农产品价格支持、出口补贴以及关税保护措施为主,转变为直接对农民收入补贴和农业结构调整补贴为主。<sup>[50]</sup>具体到期货衍生品市场,美国《1996年农业促进及改革法案》即要求美国农业部实施期权试点项目,补贴农户用于管理价格波动风险而购买的农产品期权费用。<sup>[51]</sup>该项目先后在玉米、小麦和奶制品等品种上进行了试点,参与试点项目的农户在期货交易所购买看跌期权时,政府提供权利金和交易费用补贴。《2002年农业安全与农村投资法案》也将农业生产者进入期货市场进行套期保值交易以及开展旨在管理生产、价格、收益风险的农业贸易期权交易列为“其他补贴项目”。墨西哥政府每年也根据财政预算确定基础补贴金额,补贴农户、合作社购买农产品期权进行风险管理。目前政府通过多种途径支持农村经济金融发展,渐成国际共识。我国《农业法》也规定“国家建立健全农村金融体系,加强农村信用制度建设,加强农村金融监管”,但有关具体制度仍限于信贷、保险支持,而对购买期货衍生品等避险工具的补贴未予规定,亟须在“农村金融法”制定中予以考虑。此外,“农村金融法”还应规定建立健全农产品期现货市场信息共享与传递机制。可由国家农业部、发展改革委与中国证监会等期现货主管部门共同建立包括农产品质量、产量、价格等各项指标的信息采集平台,据此逐步优化农产品期现货信息传递机制。此举既可以多维度、公信力的价格标准为农业经营活动提

[50] 同注[6]。

[51] 选择使用期权补贴,原因在于买入期权交易的风险容易控制,最大亏损额即为买方支付的权利金,方便政府进行财政规划。

供定价依据,引导农业产业化经营;更能使国内外发生的对期货衍生品市场价格产生影响的相关信息得以透明、公开地反映,便于农户、涉农企业及时掌握、及早预警。