

立法會《2007年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)
(第2號)規則》(“《修訂規則》”)小組委員會

目的

本文件向議員簡述《修訂規則》¹的背景，及闡述證券及期貨事務監察委員會(證監會)對小組委員會秘書於2007年11月9日致政府當局的信件的回應。信件中要求提供進一步資料交代以下事項 –

- (1) 證監會以有必要保持某程度的靈活性，而同時仍為市場提供較明確的訊息作為更改其原先在進行諮詢時提出的建議的理據，此理據是否充分或可取。根據該原先的建議，就擬議的新類別的授權而指明的百分率，將須提交立法會審議；及
- (2) 上述規則所增訂的某些條文的中英文本在所用的詞句上未有盡量保持一致，是否可取。

背景

2. 《證券及期貨條例》第35(1)條規定，證監會可訂明期貨合約及期權合約的數目上限及須申報持倉量。就此，證監會已制定《證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)規則》(“該規則”)。

3. 目前，根據該規則第4條規定，任何人不得持有或控制數目超逾該規則所列明的上限(即訂明上限)的期貨合約或股票期權合約。儘管如此，在該規則第4(4)條設有一機制，容許證監會在有特殊情況支持的情況下批准任何人持有超逾訂明上限的期貨合約或股票期權合約。藉得注意的是，現時規定未有就可授權超逾訂明上限的程度設定上限。

4. 市場不時提出目前適用於恒生中國企業指數期貨／期權合約(“H股合約”)及恒生指數期貨／期權合約(“恒指合約”)的持倉限額，已不足以配合市場增長。據證監會了解，在現行的持倉限額下，部分交易所參與者無法完全應付本身的業務需要，因為他們需要持有較大額的自營交易倉盤，特別是恒指合約及H股合約，以用作提供利

¹ 詳情請參閱證監會於2007年10月31日提交立法會的立法會參考資料摘要。

便客戶的服務。雖然現行機制已容許證監會批准交易所參與者持有超逾訂明上限的期貨合約或股票期權合約以應付特殊情況，但特殊情況意味著有關情況在某方面必屬特殊或獨有，而透過超逾訂明上限來滿足客戶需要並不能詮釋為特殊情況。因此，部份交易所參與者可能會將其持倉轉移至場外交易市場和海外市場。這對香港衍生產品市場的發展並無幫助。

5. 有鑑於上述原因，證監會認為應賦與現行的持倉限額制度更大的靈活性。除了可授權持有超逾上限持倉量以應付特殊情況之外，證監會建議其亦可授權交易所參與者（及其聯繫人）可以在有需要時持有超逾訂明上限數目的指明合約，以**應付相關業務需要**（即有需要持有超逾上限持倉量來從事對沖活動，以便向客戶提供服務）。

6. 有關這項建議的公眾諮詢於今年五月展開。對該規則的建議修訂亦闡述於諮詢文件內。在考慮所接獲的意見後，證監會對其建議修訂作出修改，以兼顧市場參與者的關注事宜。最終的修訂內容，即《修訂規則》，已於今年 10 月 31 日提交立法會審議。證監會相信，建議修訂將更能配合市場需要和促進香港的期貨及期權市場的增長，並有助提高透明度及使證監會更能評估對市場的潛在影響。

證監會的回應

7. 應小組委員會秘書於 2007 年 11 月 9 日致政府當局的信件中的要求，以下段落闡述證監會對立法會 LS12/07-08 號文件第 4(a)及 (b)段的回應。

提供靈活性的需要

8. 證監會於今年 5 月發出的公眾諮詢文件原先建議就證監會可授權超逾訂明上限的持倉量施加 50% 的上限，並且在該規則內訂明這個上限。然而，大部分回應諮詢的人士提議，只要有合理的業務情況作為支持理由，則證監會不應對可授權的超逾上限的持倉量施加上限。他們認為若有關情況的確支持有需要超逾上限持倉量的 50% 以上的話，此舉將可保留靈活性，並且與目前證監會在有特殊情況支持下可授權持有超逾上限持倉量的權力（並無上限）更加貫徹一致。

9. 雖然證監會理解並接納市場人士提出的論點，但亦認為需就可以超逾訂明上限的程度為市場提供更大的明確度。為平衡這些因

素，並考慮到目前的做法並沒有在該規則內訂明上限這點，證監會建議在憲報公告，而並非在該規則內，訂明該上限。此舉可讓證監會更靈活地調整上限(下文第 11 段將進一步討論為何需要這項靈活性)，同時亦顧及不斷變化的市場狀況。

10. 因此，透過憲報公告訂明上限這項建議，是為回應諮詢期內所接獲的市場意見而作出的改變。

11. 在設定指明百分率(即超逾上限持倉量的上限)時保留靈活性，將可讓證監會更快速回應不斷變化的市場需要。鑑於現時各金融市場都以高速增長，而且區內及全球的衍生產品交易所之間的競爭亦越趨激烈，此舉尤有幫助。若香港要成為亞洲時區的首要衍生產品市場，較靈活的制度將有利我們更適時地回應不斷演變的市場需要和狀況，繼而有助維持香港的領先國際金融中心地位。

12. 此外，藉得注意的是，在《證券及期貨條例》中，證監會會在多種情況下，藉刊登憲報公告而並非在相關的附屬法例中訂明若干事宜。這些都載於較早前由立法會助理法律顧問於 2007 年 11 月 7 日預備的立法會 LS12/07-08 號文件。

雙語文本的對應

13. 證監會注意到雖然第 4(7)(a)及(8)款的中英文文本所使用的確切字眼有輕微差異，但證監會認為中英文內容的意義是一致的。

14. 有鑑於立法會助理法律顧問的意見，證監會亦考慮過應否修改中文或英文文本，使兩者使用的確切字眼完全相同。在《修訂規則》中，中文文本包含“持有或控制”這些字眼。這令中文文本的意義更為明確，亦更易於讓讀者理解。然而，在英文文本的有關內文中包含“持有或控制”則顯得不必要，而且會令英文文本難以明白。因此，證監會相信保留現時的中英文用詞是較佳的做法。

證券及期貨事務監察委員會
2007 年 11 月 14 日