

立法會財經事務委員會

二零一六年十二月十四日會議的跟進事項 改進持倉限額制度的立法建議

目的

本文件對香港在改進建議下的主要股票指數期貨/期權合約及股票期權合約的持倉限額制度，與美國、歐洲及新加坡主要市場的有關制度，加以比較。

比較

2. 現時，國際間對制訂場內期貨及期權合約的持倉限額並無慣例。香港、美國、歐洲及新加坡的監管機構分別採用不同方式，綜述如下。

- (a) 在香港，期貨及期權合約的持倉限額載列在《證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)規則》(第 571Y 章) (“《合約持倉量規則》”)。這持倉限額制度在亞洲金融危機過後於 1999 年引入，旨在防止及避免建立可能威脅香港金融市場的有序運作及穩定的大額持倉。根據這制度，市場參與者可在《合約持倉量規則》所載的特定情況下向證券及期貨事務監察委員會、香港期貨交易所或香港聯合交易所申請超逾持倉限額的授權。
- (b) 在美國，持倉限額通常載列在交易所規則內。一般而言，市場參與者可就某些目的向相關交易所申請超逾持倉限額。
- (c) 在歐洲，大多數交易所對期貨及期權合約都不設持倉限額 (股票期權合約除外)。
- (d) 在新加坡，持倉限額載列在交易所規則內。一般而言，市場參與者可向交易所申請超逾持倉限額。

3. 詳細比較見附件。

財經事務及庫務局
證券及期貨事務監察委員會
二零一七年一月

香港與美國、歐洲及新加坡主要市場的持倉限額制度的比較

國家/ 地區	交易所	股票相關期貨及期權合約 的持倉限額	申請超逾持倉限額		
			符合申請資格的活動	超逾限額 持倉量的上限	負責批准超逾 持倉限額的機構
香港	香港交易及結算所有限公司	<p>恒生指數（“恒指”）期貨及期權：對沖指定資產價格轉變風險的限額為 10 000</p> <p>恒生中國企業指數（“H 股指數”）期貨及期權合約：對沖指定資產價格轉變風險的限額為 12 000</p> <p>股票期權：50 000 張合約 (建議提高至 150 000 張合約)</p>	<p><u>恒指及 H 股指數期貨及期權合約</u>：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 利便客戶（建議改進現有規定） • 指數套戥（新建議） • 資產管理（新建議） <p><u>相關的期貨及期權合約</u>：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 莊家/結構性產品發行人或流通量提供者（建議加入交易所買賣基金莊家） 	<ul style="list-style-type: none"> • 持倉限額的 50%（建議提高至 300%） • 同上 • 同上 • 無上限 	<ul style="list-style-type: none"> • 證券及期貨事務監察委員會（“證監會”） • 證監會 • 證監會 • 香港期貨交易所或香港聯合交易所
美國	芝加哥商品交易所	標普 500 指數期貨及期權：對沖指定資產價格轉變風險的限額為 60 000	<ul style="list-style-type: none"> • 真正的對沖 • 風險管理 • 套戥及差價交易 	<ul style="list-style-type: none"> • 無上限 • 無上限 • 無上限 	<ul style="list-style-type: none"> • 交易所 • 交易所 • 交易所
	芝加哥期權交易所	股票期權：25 000 張合約至 250 000 張合約			

國家/ 地區	交易所	股票相關期貨及期權合約 的持倉限額	申請超逾持倉限額		
			符合申請資格的活動	超逾限額 持倉量的上限	負責批准超逾 持倉限額的機構
歐洲	洲際期貨交易所 歐洲分所 (位於倫敦)	無持倉限額	不適用	不適用	不適用
	歐洲期貨交易所	大多數期貨及期權合約不設 持倉限額 股票期權的持倉限額為相關 股票公眾持股市值的 25%	不適用	不適用	不適用
	泛歐交易所	無持倉限額	不適用	不適用	不適用
新加坡	新加坡交易所	日經 225 指數期貨及期權： 對沖指定資產價格轉變風險 的限額為 10 000 新華富時 A50 指數期貨： 15 000 張合約	• 無特別界定	• 無指定	• 交易所

註：

對沖指定資產價格轉變風險 (position delta) 指期貨/期權合約相關指數或資產價格變動而令合約倉位價格變動的數值。在香港，標準恒指或 H 股指數期貨合約的對沖指定資產價格轉變風險為 1，而標準恒指或 H 股指數期權合約的對沖指定資產價格轉變風險介乎 0 至 1。為了符合持倉限額的規定，期權合約的期貨等量持倉按其對沖指定資產價格轉變風險釐定，並加入期貨合約的持倉量。