

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)1410/11-12號文件

檔 號：CB1/PL/FA

財經事務委員會

2012年4月2日會議

有關對場外衍生工具市場的規管 的背景資料簡介

目的

本文件提供有關設立場外衍生工具市場監管制度建議的背景資料，並綜述財經事務委員會在2011年1月3日討論此議題的情況。

背景

2. 2008年年末爆發的全球金融危機暴露了場外衍生工具市場存在結構性缺點，並對整體市場以至經濟構成系統性風險。在全球金融危機過後，二十國集團領袖承諾推行改革，規定——

- (a) 強制性向交易資料儲存庫(下稱"儲存庫")匯報場外衍生工具交易；
- (b) 強制性通過中央交易對手結算所結算標準化場外衍生工具交易；
- (c) (因應適當情況)強制性在交易所或電子交易平台進行標準化場外衍生工具交易，及
- (d) 對非中央結算的場外衍生工具交易實施較高的資本要求。

3. 這些規定旨在減低交易對手風險、提高整體透明度、防

範市場操控，以及最終讓監管機構能更有效評估、緩減及管理場外衍生工具市場的系統性風險。

4. 2011年1月3日，政府當局、香港金融管理局(下稱"金管局")、證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")和香港交易及結算所有限公司(下稱"香港交易所")向財經事務委員會簡介規管場外衍生工具市場的最新發展，此等監管機構亦表示會與有關各方合作，建構香港場外衍生工具市場的監管制度。擬議監管制度規定須向金管局成立的本地儲存庫匯報場外衍生工具交易，以及須經認可的中央交易對手結算所進行標準化場外衍生工具交易結算。在實施初期，匯報和結算規定將適用於利率掉期合約及不交收遠期外匯合約。金管局會在現有的債務工具中央結算系統基礎設施上，建立本港的儲存庫；香港交易所則計劃成立本地的認可中央交易對手結算所，為指定產品提供中央結算服務。政府當局亦表示，當局須修訂《證券及期貨條例》(第571章)，以實施擬議監管制度。

財經事務委員會的商議工作

5. 下文各段綜述財經事務委員會委員在2011年1月3日討論期間提出的主要關注事項，以及政府當局、金管局及證監會的回應。

一般事項

6. 一名委員認為，政府應在雷曼兄弟迷你債券事件發生前，規管場外衍生工具市場；該名委員質疑，政府及有關監管機構是否具備規管場外衍生工具市場的專門知識及能力。政府當局回應時表示，現時場外衍生工具的交易缺乏透明度。當局建議成立本地中央交易對手結算所為利率掉期合約及不交收遠期外匯合約進行結算，並成立儲存庫保存此類場外衍生工具交易的紀錄，將可提高場外衍生工具市場的透明度，從而加強對投資者的保障。全球金融市場會繼續協力成立及推行有效的監管制度，以監管場外衍生工具市場。

7. 委員關注成立本地儲存庫如何有助改善對場外衍生工具的風險評估。金管局解釋，成立儲存庫可讓監管機構取得個別金融機構持倉量的資料。透過該儲存庫，市場人士亦可取得有關場外衍生工具若干資產類別的總體資料，用以評估及制訂他們的風險管理及投資策略。

擬議監管制度的涵蓋範圍

8. 部分委員關注在擬議監管制度實施初期，並無涵蓋股票衍生工具及外匯衍生工具，他們詢問，其他主要金融市場在這方面的做法為何。證監會及金管局解釋，產品標準化是進行中央結算的先決條件，但股票衍生工具難以達致標準化。香港的場外衍生工具市場與英國、美國及新加坡的市場相類似，在這些市場中，外匯衍生工具交易均佔最大比例。然而，大部分外匯衍生工具涉及短期外匯掉期合約，其風險相對較低。香港可視乎國際的發展趨勢，考慮稍後把場外股票衍生工具及部分長期外匯衍生工具納入規管。

財務安排

9. 部分委員關注在香港成立中央交易對手結算所及其運作的財務安排。一名委員認為，中央交易對手結算所的開支應由市場人士承擔，不應運用公帑資助。部分委員關注到，倘若中央交易對手結算所就場外衍生工具交易收取高昂費用，可能會對香港場外衍生工具市場的發展帶來不利影響。

10. 政府當局表示，政府不會為中央交易對手結算所的成立及運作提供財務支援。香港交易所表示，香港交易所會投資約1億8,000萬元成立中央交易對手結算所，該結算所對香港交易所及香港金融市場具有重要價值。香港交易所及中央交易對手結算所的用戶會共同支付款項，以成立保證基金。中央交易對手結算所會就場外衍生工具交易的服務收費，所訂定的收費水平不會窒礙市場發展。收費水平會根據數項因素而釐定，包括參考全球市場的收費。預計中央交易對手結算所在營運初年會有虧損。

人民幣場外衍生工具

11. 一名委員詢問，擬議監管制度對香港的人民幣場外衍生工具發展有何影響。政府當局表示，為確保香港的監管安排與全球金融市場的安排一致，香港會與其他主要金融市場保持緊密聯繫，並會交換有關規管場外衍生工具交易的資料。香港較其他金融市場享有優勢，因為香港較其他地方先行發展人民幣場外衍生工具市場，舉例而言，香港已建立人民幣不交收遠期外匯合約市場。香港交易所表示，香港交易所不會自行發展衍生工具產品，但會考慮提供平台，為標準化的場外人民幣衍生工具產品進行結算。

非中央結算場外衍生工具合約

12. 一名委員詢問，當局會推行甚麼有力的風險管理規定，以規管其餘的非中央結算場外衍生工具交易。金管局表示，鑒於非中央結算場外衍生工具交易涉及的風險較高，因此須對此類衍生工具合約實施較高的資本要求。巴塞爾銀行監管委員會會檢討對進行此類交易的金融機構所實施的資本要求。

近期發展

13. 政府當局會在2012年4月2日的財經事務委員會會議上，匯報有關設立香港場外衍生工具市場監管制度的工作的最新進展。

相關文件

14. 相關文件載於以下連結：

2011年1月3日財經事務委員會會議

[議程](#)
[電腦投影片資料](#)
[會議紀要\(第22至38段\)](#)

立法會秘書處
議會事務部1
2012年3月29日