

## 立法會參考資料摘要

### 《證券及期貨條例》(第 571 章) 《2012 年證券及期貨(期貨合約)公告》

#### 引言

二零一二年四月二十六日，財政司司長根據《證券及期貨條例》(第 571 章)(該條例)第 392 條，發出《2012 年證券及期貨(期貨合約)公告》(該公告)(見附件)。該公告旨在訂明，載列於該公告附表的結構性產品須視為該條例某些條文所指的期貨合約，以便如該結構性產品經由認可結算所結算及訂立約務更替時，可構成市場合約，及因而能享有根據該條例第 III 部第 3 分部所訂的無力償債凌駕條文賦予的保障。

#### 背景及理由

2. 為配合二十國集團領袖的承諾<sup>1</sup>，香港金融管理局(金管局)與證券及期貨事務監察委員會(證監會)一直合力為香港制定場外衍生工具市場監管制度。我們計劃在二零一二/一三年向立法會提交相關的條例草案，為設立香港的場外衍生工具市場監管架構立法。新制度當中會引入強制性結算責任，市場參與者將須要透過某指定的中央交易對手結算所中央結算若干場外衍生工具交易。

3. 香港交易及結算所有限公司(港交所)正在成立本地中央交易對手結算所，為特定場外衍生工具產品提供中央結算服務。根據港交所所訂的目標，本地中央交易對手結算所會在二零一二年年底前投入運作。港交所承諾會實施穩健及審慎的風險管理措

---

<sup>1</sup> 全球金融危機過後，二十國集團領袖在二零零九年九月承諾推行改革，規定(a)強制向交易資料儲存庫匯報場外衍生工具交易；(b)強制通過中央交易對手結算所結算某些場外衍生工具交易；(c) 在適當情況下，強制在交易所或電子交易平台進行某些場外衍生工具交易；以及(d)對非中央結算的場外衍生工具交易設定較高的資本要求。

施，以減低結算會員的違責風險。舉例來說，根據港交所的建議，在有需要的情況下，如當結算會員已累積大量持倉以致可能對市場構成過高風險時，中央交易對手結算所有權規定結算會員削減持倉。除了保證金規定外，中央交易對手結算所亦會成立保證基金提供額外財政資源，以減低結算會員違責時可能引致的任何損失。保證基金將會由所有結算會員的供款及中央交易對手結算所的資本所組成。

4. 港交所的本地中央交易對手結算所需要得到證監會批核，成為認可結算所才可以開始運作。證監會會評估結算所的風險管理措施，以確保結算所承擔的風險得到審慎管理。為此，證監會會參考支付結算系統委員會<sup>2</sup>和國際證監會組織(International Organisation of Securities Commissions)在二零一二年四月十六日一起頒布適用於全球金融市場中介團體的新規定。

5. 儘管強制性結算仍未付諸實行，但市場參與者已陸續採取自願結算，即自願把場外衍生工具交易交由受規管的中央交易對手結算所結算。市場參與者明白到，及早透過中央交易對手結算所進行自願結算，可為日後實施強制性結算責任作出更佳的準備。他們也明白，透過中央交易對手結算所結算場外衍生工具交易，不但對本身，以至整個市場均有利，而且可藉此得到保障。

6. 市場參與者在決定選用哪一個中央交易對手結算所進行自願結算時要考慮的其中一個主要因素是透過該中央交易對手結算所結算的交易，能否享有無力償債凌駕條文的保障<sup>3</sup>。假如有關交易不能享有無力償債凌駕條文所賦予的保障，就會令人質疑中央交易對手結算所管理違責事件的能力，有違自願結算的目的(即在發生違責事件時，可以更佳的方式管理交易對手信貸風險)。市場參與者將不會選擇透過該等中央交易對手結算所進行自願結算。

---

<sup>2</sup> 支付結算系統委員會(Committee on Payment and Settlement System)是由國際結算銀行成立的一個委員會。

<sup>3</sup> 享有無力償債凌駕條文保障的交易，不會依據一般的無力償債法例被撤銷。該等保障須由法例賦予，及通常會賦予透過受規管的中央交易對手結算所結算的交易。該項保障的目的，是為透過中央交易對手結算所結算的交易的最终交收情況，賦予法律肯定性。

7. 無力償債凌駕條文的保障必須由法例賦予。很多主要市場的法例已就透過其司法管轄區內的中央交易對手結算所結算的交易賦予該項保障。然而，香港的市場參與者只會就證券及期貨合約交易獲得該項保障，而就場外衍生工具交易則不會。這是因為該條例現有的無力償債凌駕條文所賦予的保障，只適用於“市場合約”，而按照該條例附表 1 所載的定義，“市場合約”只涵蓋證券或期貨合約交易，並須符合以下條件：

- (a) 有關交易受認可結算所的規章規限，並由認可結算所與結算參與者依據一項約務更替訂立，以及
- (b) 該項約務更替是為結算和交收下述交易而作出的：
  - (i) 在認可交易所營辦的證券或期貨市場達成的交易，或
  - (ii) 受認可交易所的規章規限的交易。

8. 假如法例維持不變，香港的市場參與者如要為場外衍生工具交易進行自願結算，便只能透過某海外的中央交易對手結算所進行結算，即不能選擇透過由證監會規管的本地中央交易對手結算所，並且不能享受透過該等結算所進行結算帶來的好處。舉例而言，由於市場參與者和本地中央交易對手結算所位處同一時區，透過本地中央交易對手結算所結算不單利便溝通，抵押品亦可在本地持有，要取回也較為方便。此外，一旦結算會員發生違責事件，本地的監管機構可更有效地協助本地的市場參與者，以及監察事件會否波及整個市場。

9. 為了支持場外衍生工具交易透過本地中央交易對手結算所進行自願結算，在香港推行全面的場外衍生工具市場監管制度之前，財政司司長已根據該條例第 392 條發出該公告，訂明載列於該公告附表的結構性產品須視為該條例某些條文所指的期貨合約。此舉的整體效應是—

- (a) 使該結構性產品在符合以下說明的情況下，能夠成為“市場合約”—
  - (i) 交易是經由認可結算所結算及訂立約務更替，及

(ii) 交易是在認可交易所達成或受認可交易所的規章規限，及因而能夠

(b) 享有根據該條例第 III 部第 3 分部所訂的無力償債凌駕條文賦予的保障。

10. 必須注意的是，該公告—

(a) 不會影響現時的發牌制度，即不會在發牌規定方面，對就場外衍生工具進行交易或提供意見的市場參與者帶來影響，

(b) 不會強制就場外衍生工具交易進行中央結算，及

(c) 不會為每個結算場外衍生工具交易的本地中央交易對手結算所提供無力償債凌駕條文的保障，而只有認可結算所才可享有此項保障。

此外，上文第 2 段提到的全面場外衍生工具市場監管制度實施後，該公告予廢除。

11. 該公告有助香港實施一個全面的場外衍生工具市場監管制度。及早認可香港的中央交易對手結算所，也可讓該結算所可以在強制性結算責任實施之前累積經驗，建立往績。市場參與者日後須透過指定的中央交易對手結算所進行結算時，自然更加安心，願意把場外衍生工具交易交由香港的中央交易對手結算所結算。對香港的中央交易對手結算所來說，這些往績也有助其獲得海外司法管轄區認可，讓市場參與者有更多選擇。而該等參與者屆時可能須同時根據香港法例及所屬司法管轄區法例履行強制性結算責任。

## 該公告

12. 該公告載於**附件**。該公告第 2 條訂明，公告附表所列的以下結構性產品須視為期貨合約：

- 任何符合以下描述的結構性產品：(a)不屬該條例附表 1 第 1 部第 1 條所指的“證券”；以及(b)不屬根據期貨市場的規則或慣例訂立的合約或該等合約的期權。

13. 這項描述基本上豁除了根據第(a)段已構成“證券”；及根據第(b)段已構成“期貨合約”的交易，原因是該等交易已經享有無力償債凌駕條文的保障。

14. 該公告第 2 條又訂明，上述描述適用於該條例的哪些具體條文。整體效應是要將根據該條例第 III 部第 3 分部所訂的無力償債凌駕條文賦予的保障範圍擴大，使其同時涵蓋透過認可結算所結算及訂立約務更替，及受認可交易所的規章規限的場外衍生工具交易。

## 公眾諮詢

15. 金管局與證監會一直與市場參與者就設立一個全面的場外衍生工具市場監管制度保持聯繫，並已透過財資市場公會徵詢市場參與者對擬議臨時措施的意見，市場參與者並沒有提出反對意見或關注事項。

16. 在二零一二年四月二日的立法會財經事務委員會會議上，我們向委員闡述制定全面的場外衍生工具市場監管制度的最新進展，並簡介利便場外衍生工具交易進行自願結算的擬議臨時措施，以提升香港市場的競爭力。委員普遍支持設立擬議的場外衍生工具市場監管制度，以及推行擬議的臨時措施。

## 對財政及人手的影響

17. 該公告對政府當局或證監會的財政或人手沒有影響。一如上文所述，推行支持自願結算的擬議臨時措施，有助香港實施全面的場外衍生工具市場監管制度。在其他司法管轄區，有些中央交易對手結算所已為港元及人民幣場外衍生產品提供中央結算服務，因此，擬議的措施既讓香港能夠與海外市場競爭，又可鞏固香港作為離岸人民幣業務中心的地位。

## 立法程序時間表

18. 該公告將於二零一二年五月四日在憲報刊登，並於二零一二年五月九日提交立法會。

## 生效

19. 該公告將於二零一二年六月二十七日生效。

## 宣傳安排

20. 金管局及證監會會通知市場參與者，該公告將在憲報刊登及擬議生效日期。然而，公告的刊登只代表了邁向落實自願結算措施的第一步。自願結算措施的落實同時取決於能否成功在香港設立本地的中央交易對手結算所。與此同時，港交所已與市場參與者展開商討，以便更深入地了解他們的需要，及他們對本地的場外衍生工具交易中央交易對手結算所的期望。

## 查詢

21. 如對本摘要有任何查詢，請聯絡財經事務及庫務局首席助理秘書長(財經事務)李炳威先生（電話號碼：2810 2056）；或證監會市場監察部高級總監梁仲賢先生（電話號碼：2840 9357）；或金管局市場發展處主管何漢傑先生（電話號碼：2878 8265）。

財經事務及庫務局  
香港金融管理局  
證券及期貨事務監察委員會  
二零一二年五月二日

## 《2012年證券及期貨(期貨合約)公告》

(由財政司司長根據《證券及期貨條例》(第571章)第392條訂立)

### 1. 生效日期

本公告自2012年6月27日起實施。

### 2. 須視為期貨合約的結構性產品

為施行本條例以下條文，列於附表的結構性產品須視為期貨合約 —

- (a) 第III部第3分部；
  - (b) 第63(1)(b)條；
  - (c) 第71(1)(a)(iii)條；
  - (d) 附表1第1部第1條中**結算所**的定義，但只限於該定義適用於本條例以下條文的範圍內 —
    - (i) 第37條；
    - (ii) 第43條；及
    - (iii) 附表1第1部第1條中**結算所參與者**的定義；及
  - (e) 附表1第1部第1條中**市場合約**的定義，但只限於該定義適用於本條例以下條文的範圍內 —
    - (i) 第18條；
    - (ii) 第III部第3分部；
    - (iii) 第271(9)條；
    - (iv) 第292(9)條；及
    - (v) 附表3第5部。
-

**附表**

[第 2 條]

**須視為期貨合約的結構性產品**

- | 項  | 結構性產品的描述  |
|----|---|
| 1. | 任何符合以下說明的結構性產品 —<br>(a) 不在本條例附表 1 第 1 部第 1 條中 <b>證券</b> 的定義的範圍內；及<br>(b) 並非根據期貨市場的規則或慣例訂立的合約，亦非該等合約的期權。 |

財政司司長

2012 年 月 日

---



### 註釋

本公告訂明為施行《證券及期貨條例》(第 571 章)若干條文，列於本公告附表的結構性產品須視為期貨合約，以令該結構性產品一經透過認可結算所結算及更替，可構成市場合約，並據此享有該條例第 III 部第 3 分部給予的凌駕破產清盤的保障。