

立法會財經事務委員會

有關制定香港場外衍生工具市場  
監管制度的進展

2013年3月4日



中華人民共和國香港特別行政區政府  
The Government of the Hong Kong Special Administrative Region  
of the People's Republic of China

**1** 背景

**2** 最新進展

**3** 前瞻



## 1. 背景



## 國際改革的背景

### 20國集團的 承諾

在金融危機過後，20國集團領袖承諾推行改革，規定 -

- 場外衍生工具交易須向交易資料儲存庫(「儲存庫」)匯報
- 標準化場外衍生工具交易須通過中央交易對手結算所進行結算
- 標準化場外衍生工具交易(因應適當情況)須在交易所或電子交易平台進行
- 非中央結算的場外衍生工具交易須遵行較高的資本及保證金規定

### 20國集團承諾 的目標

- 減低交易對手風險
- 提高整體透明度
- 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



## 國際發展對香港的重要性

場外  
衍生工具  
市場的  
性質

場外衍生工具市場是一個  
**全球市場**，主要是**跨境**運  
作的



+

香港市場  
的性質

香港場外衍生工具  
市場的特質

規模相對細小

開放及  
國際性

合適的  
市場產品

香港在考慮其本身  
的情況的同時，必  
須積極監察全球發  
展，並能靈活調整  
其制度，以反映國  
際標準



## 2.最新進展



## 監管發展概要

財經事務及庫務局、金管局及證監會正合作致力為香港的場外衍生工具市場制定監管制度

2011年  
10月

金管局與證監會發出有關香港場外衍生工具市場監管制度建議的聯合公眾諮詢文件

2012年  
6月

訂立附屬法例，予場外衍生工具交易可在香港進行自願結算

2012年  
7月

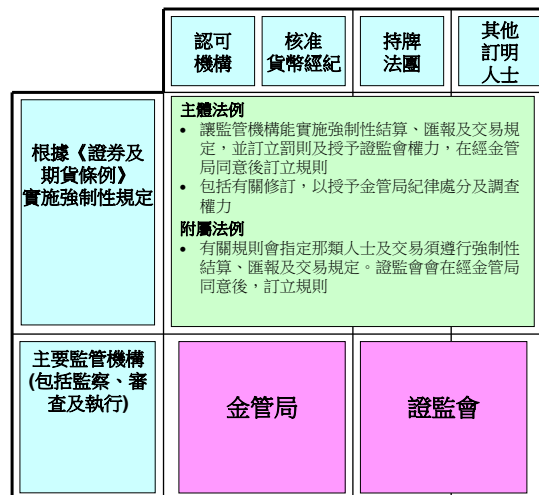
金管局與證監會發表聯合諮詢總結，回應在第一次諮詢期間所接獲的意見，並在同一時間發表補充諮詢文件，就新增/ 經擴大受規管活動的建議發牌制度及對具系統重要性的參與者的監察，進行公眾諮詢

7



## 監管架構概略

- 金管局與證監會正合作就監管場外衍生工具活動締造公平的操作環境
- 主體法例讓監管機構透過《證券及期貨條例》對認可機構、核准貨幣經紀、持牌法團及其他訂明人士實施強制性規定
- 金管局會繼續監管認可機構及核准貨幣經紀，包括在適當情況下以綜合基礎上作出監管，證監會則監管認可機構及核准貨幣經紀以外的其他人士
- 金管局與證監會將會透過《證券及期貨條例》賦予的制定規則權力，合作草擬有關規則



8



## 香港制度的特點 - 概覽 -

### 強制性規定

- 最初只會引入結算及匯報規定，監管機構會繼續研究如何能以最佳方式在香港實施交易規定

### 涵蓋的產品

- 初期強制性結算及匯報規定只會適用於某些類別的利率掉期及不交收遠期外匯合約
- 涵蓋的產品範圍會分階段延伸至包括所有有關的場外衍生工具資產類別

### 中介人的規管

- 現時，場外衍生工具活動是認可機構整體銀行業務的核心及重要部分。在資本、資金流動性及其他相關要求上，認可機構的場外衍生工具活動現已受金管局監管監察
- 為了填補可能出現不必要的監管缺口，有需要規定參與場外衍生工具活動(作為最終使用者的除外)的實體(認可機構及核准貨幣經紀除外)須根據《證券及期貨條例》申領牌照以從事新增的受規管活動。引入(i)新增第11類受規管活動(將會涵蓋交易商及顧問的活動)；以及(ii)新增第12類受規管活動(將會涵蓋結算代理的活動)
- 現有第9類受規管活動(提供資產管理)及第7類受規管活動(提供自動化交易服務)的範圍也會擴大，以涵蓋場外衍生工具的投資組合及交易

9



## 香港制度的特點 - 概覽 -

### 監察具系統重要性的參與者

- 引入規定，賦權證監會及金管局對以下的香港參與者進行一定程度的監管監察：(i)現時不受證監會或金管局監管，但(ii)其持倉或活動會引起潛在系統性風險的關注

### 資本要求及保證金規定

- 就銀行而言，香港已就非經由中央交易對手結算所結算的場外衍生工具交易實施較高的資本要求，這是推行《巴塞爾協定三》規定的措施之一
- 我們正密切留意就制訂非中央結算的場外衍生工具交易的保證金要求的國際標準的進展，一旦指引有了定稿，我們便會採取步驟擬備法例和設立監管制度，以按照建議的時間表在香港實施有關規定

10



## 諮詢期間所接獲的主要意見

### 於2011年10月所進行的諮詢

- 普遍支持建議的監管制度及認同香港有需要制訂和落實與20國集團有關規管場外衍生工具市場的目標相符的措施
- 支持金管局與證監會分擔監管責任的建議
- 支持初期不引入強制性交易責任，而會優先處理強制性結算及匯報責任的安排

### 於2012年7月所進行的補充諮詢

- 要求釐清為新增/ 經擴大受規管活動而設的建議發牌制度的適用範圍和可獲的豁免
- 擬議之過渡安排實際上如何運作
- 能否放寬某些就過渡安排所須符合的條件

經考慮所得的意見後，我們現正為制訂香港場外衍生工具市場的監管制度，擬訂在《證券及期貨條例》下所需作出的修訂

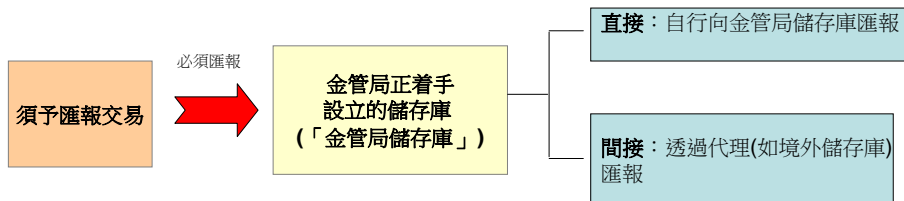
11



## 建議的強制性匯報責任

### 建議的強制性匯報規定

### 渠道



12



## 建議的強制性匯報責任

### 持牌法團、核准貨幣經紀及本地註冊認可機構

- 如出現以下情況，匯報責任將會適用 –
  - (a) 他們是須予匯報交易的交易對手，或
  - (b) 須予匯報交易由他們所發起或執行，及該交易與香港有關連

### 境外註冊認可機構

- 如認可機構通過其香港分行行事，並 –
  - (a) 成為須予匯報交易的交易對手，或
  - (b) 發起或執行須予匯報交易，及該交易與香港有關連，匯報責任便會適用

### 香港人士

- 香港人士只須在持倉超越了匯報門檻的情況下，才須匯報其作為交易對手的須予匯報交易
- 為了盡量減輕匯報負擔，若交易涉及認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀，而後者有責任匯報該等交易，則香港人士將獲豁免遵守匯報責任

13



## 建議的強制性匯報責任

### - 「與香港有關連」的定義 -

- (1) 如屬股票衍生工具及信貸衍生工具，
  - (a) 相關實體或參考實體是在香港上市，而倘若相關實體或參考實體多於一個，則當中有某個指明百分率的實體在香港上市；或
  - (b) 相關資產為某個指數，而當中有某個指明百分率的相關公司在香港上市；或
  - (c) 參考實體為香港特別行政區政府或由香港特別行政區政府全資擁有；以及
- (2) 如屬其他衍生工具，則相關資產、貨幣或利率是以港元或人民幣為單位或與港元或人民幣有關（或包括一種以港元或人民幣為單位或與港元或人民幣有關的資產、貨幣或利率）

14



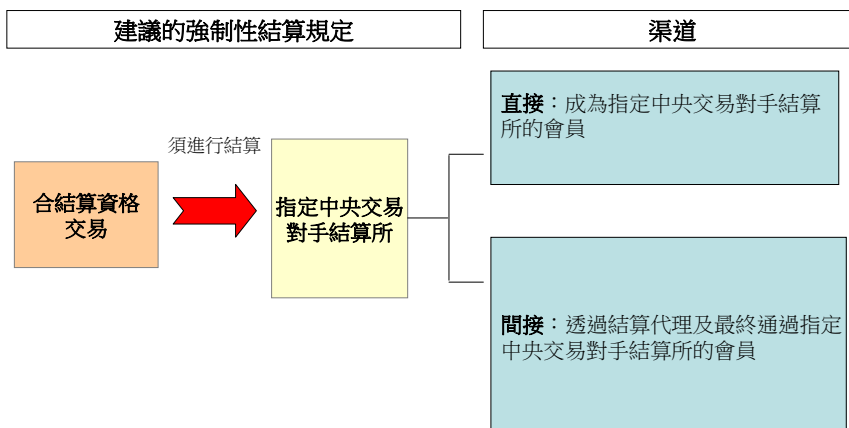
## 建議的強制性結算責任

- 假如認可機構、持牌法團、核准貨幣經紀及香港人士是合結算資格交易的交易對手，而交易雙方均已超出結算門檻，便須透過指定中央交易對手結算所結算該交易
- 我們會密切留意國際監管的发展，並會考慮就強制性結算責任提供某些豁免
- 只有認可結算所或認可自動化交易服務提供者才能成為指定的中央交易對手結算所

15



## 建議的強制性結算責任



16





## 建議規管中介人：第11類受規管活動（交易及提供意見服務）

- 新增第11類受規管活動，將涵蓋“進行場外衍生工具交易及就相關交易提供意見”
  - 在釐定範圍時，將參照現行對交易及提供意見的定義
  - 將包括各項豁免及豁免條件
    - 以便剔除認可機構及核准貨幣經紀（因為他們會由金管局監察及規管）
    - 以處理與現行受規管活動之間的重疊，從而減輕對市場人士的影響
    - 第11類受規管活動將不設有在第1類受規管活動之下適用於與專業投資者所進行的自營交易的豁免

17



## 建議規管中介人：第12類受規管活動（結算）

- 新增第12類受規管活動
  - 提供場外衍生工具交易結算代理服務，即就場外衍生工具交易透過中央交易對手結算所代表另一名人士提供結算服務
  - 協助進行結算及交收過程的中介人如處理客戶款項或資產，便須就第12類受規管活動申領牌照
  - 不會對自營交易結算進行規管
  - 將包括各項豁免及豁免條件，例如認可機構及核准貨幣經紀的結算代理活動

18



## 建議擴大第7類受規管活動（提供自動化交易服務）的範圍

### ■ 擴大第7類受規管活動的範圍

- 自動化交易服務的定義將擴大至涵蓋場外衍生工具交易
- 中介人如有意提供自動化交易服務以便利場外衍生工具的交易，便需就經擴大的第7類受規管活動領取牌照
- 若認可機構或核准貨幣經紀為了促進場外衍生工具的交易而提供自動化交易服務，及該認可機構或核准貨幣經紀是為進行場外衍生工具的交易活動而附帶提供該等自動化交易服務，便將會獲得豁免。然而，如提供該項自動化交易服務屬於第7類受規管活動的現有範圍，該認可機構或核准貨幣經紀將仍須遵照現行的做法，就第7類受規管活動領取牌照或進行註冊



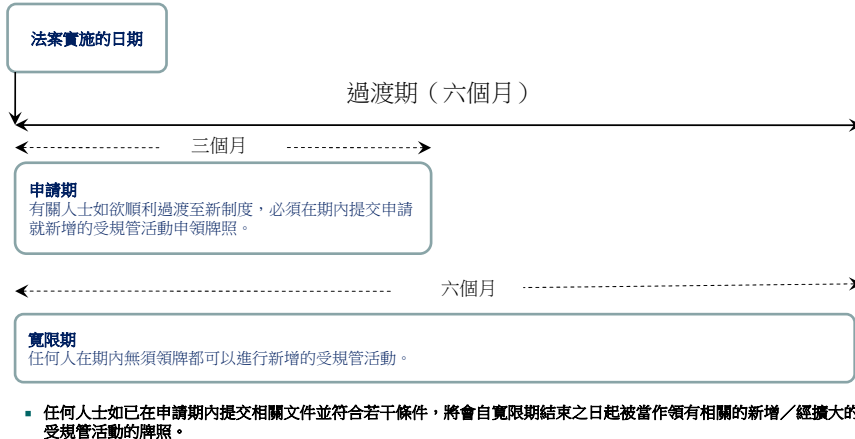
## 建議擴大第9類受規管活動（提供資產管理）的範圍

### ■ 擴大第9類受規管活動的範圍

- 以同時涵蓋“場外衍生工具交易投資組合的管理”
- 將保留現有豁免條件，即如該項資產管理活動是完全附帶於所進行的場外衍生工具交易活動，便無須就第9類受規管活動領有牌照



## 建議的過渡安排



## 有關監察具系統重要性的參與者的建議

- **監管監察具系統重要性的參與者：**場外衍生工具持倉超過了某個指定門檻的人士
- 需將因其在衍生工具市場進行活動時可能倒閉而對香港造成重大影響的香港人士納入規管範圍。於初階段並不預期會納入任何具系統重要性的參與者
- 如具系統重要性的參與者的場外衍生工具持倉超過具系統重要性的參與者門檻，便須通知證監會
- 該名具系統重要性的參與者的姓名／名稱及超過門檻的資產類別，均會被納入具系統重要性的參與者的登記冊內
- 監管機構有權規定具系統重要性的參與者
  - 提供有關其場外衍生工具活動的資料，及
  - 在極端情況下，就其場外衍生工具的持倉及交易採取指明行動（例如，避免增加其任何場外衍生工具交易的持倉）



## 基建的發展

	本地發展項目	預計推出日期
中央交易對手結算所	<ul style="list-style-type: none"><li>香港交易及結算所有限公司（「香港交易所」）會成立本地的中央交易對手結算所</li></ul>	2013年第2季
儲存庫	<ul style="list-style-type: none"><li>金管局會成立本地儲存庫</li><li>此儲存庫會在現有的債務工具中央結算系統的基礎上設立</li></ul>	交易配對與確認服務 已於2012年12月推出  交易匯報服務: 2013年年中

23



## 發展本地場外中央交易對手結算所

- 香港交易所正著手成立新的場外中央交易對手結算所以作為一家認可結算所
- 新的場外中央交易對手結算所的目標是在2013年第二季開始運作，但前提是必須在證監會於諮詢財政司司長後獲證監會批准，及視乎市場是否已準備就緒
- 新的場外中央交易對手結算所將會設有獨立的保證基金。香港交易所其他結算所的結算會員，只要並非新的場外中央交易對手結算所的結算會員，便無須作出供款
- 新的場外中央交易對手結算所會定期進行壓力測試，確保其財政資源充足，而其相關規例亦會設立有限追索有序結業程序的條文（即為中央交易對手結算所的責任設置上限），以應付因虧損超過其財政資源而出現的違責情況

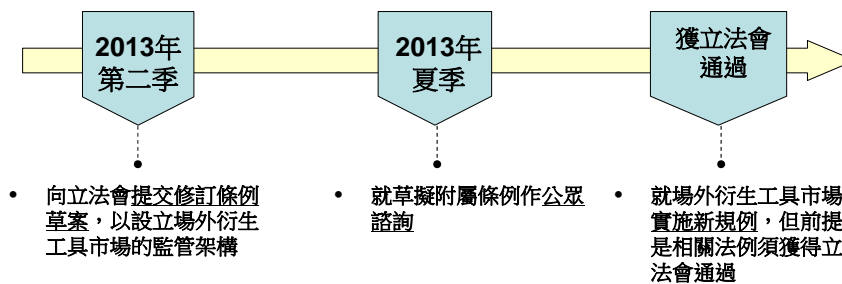
24



## 未來路向



## 時間表：監管發展



多謝