

立法會

Legislative Council

立法會CB(1)309/15-16號文件

檔號：CB1/SS/4/15

2015年12月18日內務委員會會議文件

《2015年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量) (修訂)規則》小組委員會報告

目的

本文件旨在匯報《2015年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)規則》(下稱"《修訂規則》")小組委員會(下稱"小組委員會")的商議工作。

背景

2. 在香港期貨交易所有限公司(下稱"期交所")及香港聯合交易所有限公司(下稱"聯交所")買賣的期貨及期權合約林林總總。為減低期貨及期權合約對金融市場穩定性的潛在影響及利便市場監察，期交所及聯交所對期貨及期權合約施加大額未平倉持倉量申報規定及／或持倉限額。持倉量達到大額未平倉持倉量申報水平的市場參與者，須就該持倉量向期交所或聯交所(視乎何者適用)提交通知。一般而言，市場參與者不得持有超逾持倉限額的持倉量。

3. 《證券及期貨條例》(第571章)(下稱"《條例》")第35(1)條訂明，證券及期貨事務監察委員會(下稱"證監會")可訂立規則以訂明任何人可持有或控制的期貨合約及期權合約的數目上限(下稱"持倉限額")，及規定持有或控制某訂明須申報的持倉量的人向認可交易所(即聯交所或期交所)或證監會提交通知。該等持倉限額及須申報的持倉量在《證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)規則》(第571Y章)(下稱"《規則》")內訂明。

倫敦金屬期貨小型合約的持倉限額及須申報的持倉量

4. 2014年12月1日，香港交易及結算所有限公司(下稱"港交所")推出3種倫敦金屬期貨小型合約(即倫敦銅期貨小型合約、倫敦鋁期貨小型合約及倫敦鋅期貨小型合約)。該等合約與在倫敦金屬交易所買賣的相應金屬期貨合約類似。因此，證監會有需要就這些新種類的期貨合約設定持倉限額及須申報的持倉量，以便施行《規則》。

引入一般詞彙以涵蓋所有交易所買賣基金的股票期貨及股票期權合約

5. 目前，《規則》附表1第1項及附表2第1項已分別引入涵蓋所有個別股份的股票期貨及股票期權合約的一般詞彙(於2006年2月透過對《規則》實施修訂而引入)。然而，就交易所買賣基金新的股票期貨及股票期權合約而言，證監會須制訂規則，以便在期交所及聯交所推出有關合約時，將各合約分別加入《規則》附表1及2之內¹。

6. 鑒於香港的交易所買賣基金市場近年迅速增長，證監會認為有必要在《規則》附表1及2內引入以下一般詞彙，以分別涵蓋所有交易所買賣基金的股票期貨及股票期權合約(並在《規則》內加入交易所買賣基金及相關詞句的定義)——

(a) "交易所買賣基金的股份或單位的股票期貨合約"；
及

(b) "交易所買賣基金的股份或單位的股票期權合約"。

《修訂規則》

7. 《修訂規則》於2015年11月20日刊登憲報，就每種倫敦金屬期貨小型合約訂明持倉限額及須申報的持倉量，以及引入一般詞彙以涵蓋所有交易所買賣基金的股票期貨及股票期權合約(上文第4段及6段所述)。《修訂規則》將由2016年1月15日起生效。

¹ 《規則》在2006年予以修訂時，當時並無交易所買賣基金的股票期貨合約，並且只有一種交易所買賣基金的股票期權合約。

小組委員會

8. 在2015年11月27日舉行的內務委員會會議上，議員同意成立小組委員會研究《修訂規則》。小組委員會的委員名單載於**附錄**。小組委員會由陳鑑林議員擔任主席，與政府當局及證監會舉行了1次會議。

9. 為了讓小組委員會能有更充裕的時間製備報告以向內務委員會匯報其商議工作，小組委員會主席已作出預告，擬在2015年12月16日的立法會會議上動議議案，延展該項附屬法例的審議期至2016年1月13日。截至2015年12月17日向內務委員會提交該報告時，上述立法會會議仍未處理該項議案。

小組委員會的商議工作

10. 小組委員會在商議期間，聚焦處理有關設定或調整持倉限額及須申報的持倉量的準則、與該3種倫敦金屬期貨小型合約相關的潛在風險及其對本地金融市場穩定性的潛在影響、作出申報的責任，以及不遵從規定的罰則等事宜。下文各段綜述商議工作的內容。

持倉限額及須申報的持倉量

設定／調整持倉限額及須申報的持倉量的準則

11. 小組委員會察悉，《修訂規則》就該3種倫敦金屬期貨小型合約訂明的持倉限額及須申報的持倉量如下 ——

期貨合約	持倉限額	須申報的持倉量
倫敦銅期貨小型合約	50 000 份好倉或淡倉淨額合約(所有合約月合計)	任何一個合約月500份未平倉合約
倫敦鋁期貨小型合約	25 000 份好倉或淡倉淨額合約(所有合約月合計)	任何一個合約月500份未平倉合約
倫敦鋅期貨小型合約	25 000 份好倉或淡倉淨額合約(所有合約月合計)	任何一個合約月500份未平倉合約

12. 小組委員會曾就該3種倫敦金屬期貨小型合約設定或調整持倉限額及須申報的持倉量的準則，以及進行檢討的時間提出詢問。

13. 證監會解釋，為減低期貨及期權合約對本地金融市場穩定性的潛在影響及利便市場監察，聯交所及期交所對該等種類的合約施加大額未平倉持倉量申報規定及／或持倉限額，有關規定及限額已於聯交所及期交所相關合約細則內訂明。為確保有足夠阻嚇力以防止任何人不遵從有關規定，證監會於2003年4月制定《規則》，以立法方式訂明在交易所買賣的期貨及期權合約的持倉限額及須申報的持倉量，有關規定與聯交所或期所在相關合約細則內訂明的相應規定相同。在設定或檢討持倉限額時，證監會會考慮多項因素，例如有關期貨及期權合約的相關工具(例如股票)的資本市值及交易量，以及市場參與者就某個別期貨／期權合約的最新持倉量。證監會會定期檢討須申報的持倉量，但會謹慎行事，除非現行須申報的持倉量水平變得過高，以致未能獲得足夠資料以有效監察市場，否則不會作出調整。這種做法會減少由於須申報的持倉量經常變動而對市場參與者造成的合規負擔。鑒於交易所不時推出新產品，證監會會因應立法程序所需的時間，決定在《規則》訂明相關的持倉限額及須申報的持倉量的時間。

14. 就目前該3種倫敦金屬期貨小型合約而言，證監會表示已計及期交所合約細則所訂的相應大額未平倉持倉量申報水平及持倉限額。證監會亦曾以芝加哥商品交易所及上海期貨交易所就類似合約所訂的相關規定作為參考。不過，在芝加哥商品交易所及上海期貨交易所買賣的金屬期貨合約有所不同，原因是當中涉及相關金屬的實物交收，因而在持倉限額方面需要有不同且較為複雜的規定。舉例而言，就"現貨月"(即最接近到期的合約月)、"單月"(即現貨月份以外的任何特定合約月)及"所有月份"(即所有合約月)訂有不同的持倉限額。另一個不同之處是相關的市場參與者可就芝加哥商品交易所及上海期貨交易所施加的持倉限額取得豁免。相比之下，在期交所買賣的該3種倫敦金屬期貨小型合約的合約單位較小，並且是以現金結算。《修訂規則》僅就該等合約的任何好倉或淡倉淨額合約(所有合約月合計)設定持倉限額。此外，現時並無機制向任何人作出豁免，讓其可持有或控制數目超逾持倉限額的該等期貨合約。

15. 證監會又表示，由於現時該3種倫敦金屬期貨小型合約的平均每日交易量合共只有大約250份合約，而由市場參與者持有的總持倉量則約為500份合約，因此預期《修訂規則》所訂定的持倉限額和須申報的持倉量²，不會對現有投資者構成任何即時影響。

16. 小組委員會曾詢問，就該3種倫敦金屬期貨小型合約設定持倉限額及須申報的持倉量時，有否參考新加坡的做法。證監會表示，一如其他主要海外交易所，新加坡交易所就某些在該交易所買賣的期貨及期權合約訂有持倉限額及須申報的持倉量，並訂有豁免機制。不過，有關的倫敦金屬期貨小型合約現時不可在新加坡交易所買賣。

作出申報的責任

17. 鑒於中介人可以代客持倉，小組委員會詢問是否需要由客戶個別按照規定作出申報，抑或可由中介人集體申報。

18. 證監會表示，持有或控制某須申報的持倉量的人(該人可以是投資者、中介人或機構)可選擇就某須申報的持倉量直接向有關認可交易所提交通知，如交易所參與者或其代理人答應代為申報，亦可經由交易所參與者或代理人提交通知。不論有關人士選擇由哪一方提交通知，作出申報始終是每名持有或控制某須申報的持倉量的人的責任。若中介人本身持有或控制並同時為客戶持有或控制期貨或期權合約，須將兩者的持倉限額及須申報的持倉量分開處理。若中介人或中介人客戶任何一方已就須申報的持倉量向交易所提交通知，另一方便無須再作通知。據證監會觀察所得，本港大部分期貨或期權合約是由投資銀行及證券行持有，而非代客戶持有，而有關持倉主要是用作對沖用途。

19. 單仲偕議員詢問，是否設有機制，會在投資者所持有的期貨或期權合約持倉量達到須作出申報的相關水平時向投資者作出提示。證監會表示，交易所推出新的期貨或期權合約時，會就相關的保證金及申報規定等向投資大眾作出宣傳。此外，倘若中介人知悉其客戶的持倉量已達到指定的須申報水平，中介人有責任通知客戶作出申報，或代客戶作出申報。

² 請參閱本報告第11段，當中載述就該3種倫敦金屬期貨小型合約訂明的持倉限額及須申報的持倉量。

不遵從規定的罰則

20. 小組委員會察悉，任何人無合理辯解而不遵從有關持倉限額及須申報的持倉量的規定，即屬犯罪，一經循公訴程序定罪，可判第6級罰款(現時罰款額為100,000元)及監禁兩年；一經循簡易程序定罪，可判第3級罰款(現時罰款額為10,000元)及監禁6個月。若是由中介人代客戶持有或控制有關持倉的話，中介人及客戶均須就不遵從規定而受罰，而法院判罰時會考慮個別個案的實際情況，例如是如何持有或控制持倉、中介人與客戶之間就申報責任所作出的具體安排，以及有關的金融機構或證券行的內部管控制度等。若不遵從規定的情況涉及獲證監會發牌人士的錯失或遺漏，除法庭可根據《規則》判處罰則外，證監會亦可向有關持牌人士採取紀律行動。

倫敦金屬期貨小型合約

對本地金融市場構成的風險

21. 小組委員會要求證監會評定該3種倫敦金屬期貨小型合約對本地金融市場的穩定性可能構成的潛在風險。證監會表示，當局在1997年亞洲金融危機後制訂該《規則》，以遏止對沖基金持倉過度集中的狀況，以及在期貨／期權合約持倉者出現資不抵債時，可盡量減低這些情況對交易所的風險。現時，該3種倫敦金屬期貨小型合約是以環球商品作為相關投資，因此對本港金融市場構成的風險相對偏低。證監會指出，在香港，只有獲證監會發牌或已向證監會註冊從事第二類受規管活動(期貨合約交易)的人士，才可以買賣該3種倫敦金屬期貨小型合約。

22. 證監會又表示，有關的申報規定有助證監會對倫敦金屬期貨小型合約市場作出密切監察，因為任何人士須在開始持有或控制須申報的持倉量的日期後的一個工作日內提交通知，如該人繼續持有或控制該須申報的持倉量，則須在如此持有及控制該持倉量的其後每一個工作日提交通知。換言之，即使該人的持倉量不變，仍須在每一個工作日提交通知。

23. 張華峰議員關注，若中介人把不同客戶持有的好倉或淡倉期貨淨額合約用作為保證金，會對本地期貨市場構成甚麼潛在風險。證監會澄清，根據現行的保證金規定，只有由同一人所持有或控制的好倉或淡倉期貨合約才可以淨額方式結算。

交易所設有機制，可在期貨合約價格波動超逾訂明水平時追收保證金。

倫敦金屬期貨小型合約交易

24. 張華峰議員詢問，本港投資者可否直接在倫敦金屬交易所買賣該3種倫敦金屬期貨小型合約；可以的話，在期交所買賣該等合約對投資者有何吸引力。他認為該3種倫敦金屬期貨小型合約未必能吸引到本港或內地投資者以之作為對沖工具，因為與芝加哥商品交易所及上海期貨交易所的類似合約不同，在期交所買賣的合約結算後，並不以相關金屬作實物交收。

25. 證監會表示，在期交所買賣的該3種倫敦金屬期貨小型合約與在倫敦金屬交易所買賣的類似合約比較，其規格有所不同，而且合約單位亦較小。此等倫敦金屬期貨小型合約交易由期交所的結算所結算。證監會指出，雖然商品期貨合約(例如該3種倫敦金屬期貨小型合約)尚未能引起本港投資者更大的興趣，但期交所推出該3種倫敦金屬期貨小型合約及類似產品，會有助投資者逐步加深對商品期貨合約的認識，繼而逐漸提高他們對有關產品的興趣。

引入一般詞彙以涵蓋所有交易所買賣基金的股票期貨及股票期權合約

26. 有關分別在《規則》附表1及2引入一般詞彙以涵蓋所有交易所買賣基金的股票期貨及股票期權合約修訂，小組委員會察悉，此做法可使證監會無須在港交所推出交易所買賣基金新股票期貨及股票期權合約時制訂規則，逐一將該等合約加入《規則》之內。小組委員會對此項修訂並無異議。

27. 小組委員會察悉，交易所買賣基金的股票期貨及股票期權合約的持倉限額及須申報的持倉量如下 ——

期貨／期權合約	持倉限額	須申報的持倉量
交易所買賣基金的股份或單位的股票期貨合約	任何一個合約月5 000份未平倉合約	任何一個合約1 000份未平倉合約
交易所買賣基金的股份或單位的股票期權合約	每個期權類別任何一個市場方向50 000份未平倉合約(所有到期月合計)	每個期權類別每個到期月1 000份未平倉合約

28. 單仲偕議員要求當局闡釋，交易所買賣基金股票期貨及股票期權合約的持倉限額及須申報的持倉量與3種倫敦金屬期貨小型合約的指明持倉限額及須申報的持倉量何以有甚大差距³。證監會解釋指這是不同的相關工具所致：倫敦金屬期貨小型合約以金屬作為相關工具，而股票期貨及期權合約則以個別股份或交易所買賣基金作為相關工具。為協助市場參與者遵從規定，交易所買賣基金的股票期貨及期權合約的持倉限額及須申報的持倉量，分別與在聯交所營運的股票市場掛牌股份的股票期貨及期權合約的指明持倉限額及須申報的持倉量相同。

29. 關於《修訂規則》引入一般詞彙以涵蓋所有交易所買賣基金的股票期貨及股票期權合約，小組委員會察悉，《修訂規則》亦訂明交易所買賣基金及相關詞句的定義。由於香港發展交易所買賣基金市場已經有若干年時間，單仲偕議員詢問，為何在此階段始在《規則》內加入交易所買賣基金的定義。證監會解釋，交易所買賣基金是開放式集體投資計劃，其股份或單位是在認可股票市場掛牌或買賣。證監會一貫根據《條例》下集體投資計劃的規管架構對交易所買賣基金產品給予認可，而交易所買賣基金的買賣則由聯交所的相關規則作出規管。至於開放式集體投資計劃與封閉式集體投資計劃的分別，證監會表示，開放式集體投資計劃可以隨時增加股份或單位數目，亦可隨時贖回，股份或單位的發行款額亦無限制；相反，封閉式集體投資計劃有固定的發行款額，只發行限定數目的股份，股份不可以贖回。

建議

30. 小組委員會不會對《修訂規則》提出任何修訂；小組委員會並察悉，政府當局不會對《修訂規則》動議任何修訂。

徵詢意見

31. 請議員察悉小組委員會的商議工作。

立法會秘書處
議會事務部1
2015年12月17日

³ 有關3種倫敦金屬期貨小型合約的指明持倉限額及須申報的持倉量，請參閱本報告第11段。

《2015 年證券及期貨(合約限量及須申報的持倉量)(修訂)規則》
小組委員會

委員名單

主席 陳鑑林議員, SBS, JP

委員 梁家傑議員, SC
張華峰議員, SBS, JP
單仲偕議員, SBS, JP

(總數：4名委員)

秘書 石逸琪女士

法律顧問 陳以詩小姐

日期 2015年12月8日