資料文件

立法會財經事務委員會

香港場外衍生工具監管制度下的第二階段結算

目的

本文件旨在向委員簡介有關建議在香港場外衍生工具監管制度下實施第二階段結算責任(“第二階段結算”)的詳情。證券及期貨事務監察委員會（“證監會”）須透過依據《證券及期貨條例》(“該條例”)(第 571 章)第 101N 及 101P 條訂立附屬法例，修訂**《證券及期貨(場外衍生工具交易—結算及備存紀錄責任和中央對手方的指定)規則》**(“《結算規則》”)(第 571AN 章)，以實施第二階段結算。

背景

2. 立法會早前制定了《2014 年證券及期貨(修訂)條例》，藉此為香港的場外衍生工具市場設立監管框架，以確保我們的監管制度可配合市場發展，以及履行二十國集團的相關承諾。該監管框架涵蓋不同元素，當中包括引入規定場外衍生工具交易的強制性匯報、結算和交易責任。一如其他主要司法管轄區的做法，這些強制性責任現正分階段實施。香港場外衍生工具監管制度下的第一及第二階段匯報已分別於二零一五年七月及二零一七年七月實施；而第一階段結算已於二零一六年九月實施。

3. 香港金融管理局（“金管局”）與證監會於二零一八年三月共同就進一步改善場外衍生工具監管制度（其中包括實施第二階段結算）諮詢市場意見。建議的第二階段結算主要包括增加額外的“計算期間”(見下文第 5 至 8 段)，以及擴大須履行強制結算責任的產品範圍，以將若干澳元掉期息率包括在內（見下文第 9 至 11 段）。

4. 金管局及證監會在二零一八年三月至四月期間進行的諮詢中取得正面回應，遂建議按下文各段所載修訂《結算規則》，藉此實施香港場外衍生工具監管制度下的第二階段結算。

有關建議

(1) 額外"計算期間"

5. 依據《結算規則》第 6 條，當某訂明人士[1]的場外衍生工具交易平均總持倉量於一段指定期間達到預設的結算門檻時，便會對該訂明人士產生結算責任。《結算規則》將計算平均總持倉量的指定期間訂定為"計算期間"。目前，每段"計算期間"為期三個月，而所有"計算期間"的結算門檻一概定為 200 億美元。《結算規則》附表 2 訂定了四個屬於第一階段結算的"計算期間"，而最後一個"計算期間"已於二零一八年五月三十一日結束。

6. 如某訂明人士於任何"計算期間"的平均總持倉量達到結算門檻，該訂明人士必須由相應的"訂明日期"起與指定中央對手方就有關的場外衍生工具交易進行結算。"訂明日期"定於每個"計算期間"結束後的七個月，以為訂明人士預留時間為履行新的結算責任做好準備。

7. 建議在《結算規則》中增設的八個"計算期間"、它們相應的"結算門檻"及"訂明日期"列載於下表—

計算期間	結算門檻	訂明日期
2019 年 3 月 1 日至 2019 年 5 月 31 日	200 億美元	2020 年 1 月 1 日
2019 年 9 月 1 日至 2019 年 11 月 30 日	200 億美元	2020 年 7 月 1 日
2020 年 3 月 1 日至 2020 年 5 月 31 日	200 億美元	2021 年 1 月 1 日

[1] 訂明人士為《銀行業條例》所指的認可財務機構、《銀行業條例》所指的核准貨幣經紀或《證券及期貨條例》所指的持牌法團。

2020 年 9 月 1 日至 2020 年 11 月 30 日	200 億美元	2021 年 7 月 1 日
2021 年 3 月 1 日至 2021 年 5 月 31 日	200 億美元	2022 年 1 月 1 日
2021 年 9 月 1 日至 2021 年 11 月 30 日	200 億美元	2022 年 7 月 1 日
2022 年 3 月 1 日至 2022 年 5 月 31 日	200 億美元	2023 年 1 月 1 日
2022 年 9 月 1 日至 2022 年 11 月 30 日	200 億美元	2023 年 7 月 1 日

8. 我們建議為實施額外“計算期間”而作出的修訂應於二零一九年三月一日生效，以配合首個新“計算期間”的開始日期。

(2) 有關擴大產品範圍以包括若干澳元掉期息率的建議

9. 自實施第一階段結算[2]以來，我們已檢視在第二階段匯報下向香港交易資料儲存庫（“香港儲存庫”）匯報的數據，並留意國際慣例的發展及香港市場的性質，以決定應否適當地擴大現時須與指定中央對手方進行強制結算的產品範圍。我們注意到澳元普通掉期息率一般被視為有公平、可靠及獲普遍接受的定價來源的標準合約。此外，香港儲存庫的數據顯示，普通澳元掉期息率於市場上有所需的深度及流動性，而其未完結交易的百分比亦相對較高。我們亦認為就普通澳元掉期息率實施結算責任不大可能會對市場造成重大的負面影響，主要海外司法管轄區（包括美國及澳洲）已要求澳元掉期息率進行強制結算，以及市場上有提供相關服務的指定中央對手方。基於上述考慮及因應我們的結算確定程序[3]，我們認為澳元掉期息率適宜納入實施結算責任的產品範圍內。

---

[2] 第一階段結算規定若干普通掉期息率如符合若干條件，便須透過指定中央對手方進行結算。第一階段結算涵蓋的掉期息率產品範圍包括(a)以港元、美元、歐元、日元及英鎊計值的若干固定對浮動掉期；(b)以港元、美元、歐元、日元及英鎊計值的若干基準掉期；以及(c)以美元、歐元及英鎊計值的若干隔夜指數掉期。

[3] 根據結算確定程序，我們在決定應否對個別產品施加結算責任時，會考慮以下因素：(a)產品的標準化程度是否足以進行中央結算；(b)產品是否有公平、可靠及獲普遍接受的定價來源；(c)產品市場的性質、深

10. 建議被納入須符合結算規定產品範圍的澳元掉期息率的詳情表列如下－

基準掉期

貨幣	浮動息率指數	投資期	授予選擇權	固定名義數額
澳元	銀行票據掉期參考息率[4]	28 日至 10 年	沒有	是

固定對浮動掉期（隔夜指數掉期除外）

貨幣	浮動息率指數	投資期	授予選擇權	固定名義數額
澳元	銀行票據掉期參考息率	28 日至 10 年	沒有	是

隔夜指數掉期

貨幣	浮動息率指數	投資期	授予選擇權	固定名義數額
澳元	銀行同業隔夜現金拆息率[5]	7 日至 2 年	沒有	是

度及流動性；(d)產品所帶來的系統性風險水平；(e)就產品實施結算責任對市場及市場參與者的影響；(f)其他司法管轄區的監管機構是否認為適合對有關產品實施結算責任；及(g)是否有任何獲證監會認可的中央對手方就有關產品提供或擬提供結算服務。

4 銀行票據掉期參考息率是澳元的主要利率基準。

5 銀行同業隔夜現金拆息率為澳洲儲備銀行的銀行同業隔夜現金拆息率（亦稱為 RBA30），於澳洲外亦會被稱為 AONIA-OIS。

11. 金管局及證監會現正觀察市場發展及可能影響結算環境的各種因素，並在稍後確定就擴大產品範圍以將若干澳元掉期息率包括在須履行結算責任的產品列表內的生效日期。市場參與者及中央對手方將有足夠時間（如刊憲後 12 個月）在該規定落實前作好準備。

公眾諮詢

12. 證監會及金管局於二零一八年三月至四月期間就包括對《結算規則》的建議修訂進行聯合公眾諮詢，並已於二零一八年六月發表諮詢總結文件。回應者普遍對上述建議表示支持。我們在擬備修訂《結算規則》的最終條文時，會考慮回應者的意見。

未來路向

13. 我們計劃在二零一八年第四季將落實額外的計算期間所需的附屬法例提交立法會進行先訂立後審議的程序。我們會在確定擴大產品範圍以將若干澳元掉期息率包括在須履行結算責任的產品列表內的生效日期後，在適當時間另行向立法會提交所需的附屬法例。

14. 請委員察悉本文件的內容。

香港金融管理局
證券及期貨事務監察委員會
二零一八年十月三十一日