

有關香港場外衍生工具市場 監管制度建議的諮詢總結及補充諮詢

背景資料

I. 引言

- 繼 2011 年 10 月就場外衍生工具市場的監管制度建議進行公開諮詢後，金管局與證監會在 2012 年 7 月 11 日發表諮詢總結，回應在諮詢中接獲的意見，並就新增第 11 及 12 類受規管活動、擴大第 9 類受規管活動及對具系統重要性的參與者的監察發出補充諮詢文件，有關諮詢將於 2012 年 8 月 31 日結束。

II. 監管制度概覽

- 金管局及證監會歡迎各方支持有關場外衍生工具交易的強制性中央結算、匯報及交易責任的建議，該等強制性責任將會透過《證券及期貨條例》落實。
- 此舉將能為場外衍生工具市場上由金管局及證監會監管的不同類別參與者(即認可機構、核准貨幣經紀¹及持牌法團)締造公平的競爭環境。金管局會繼續作為認可機構及核准貨幣經紀的主要監管機構，證監會則負責監管認可機構及核准貨幣經紀以外的人士(包括持牌法團)。

III. 對原有建議的主要修訂

金管局與證監會考慮了在諮詢中接獲的意見後，修訂了建議監管制度的部分要點，其中大部分是有關一些主要詞語的定義的技術修訂，以及新的強制性責任涵蓋的範圍：

「場外衍生工具交易」的定義

- 「場外衍生工具交易」一詞的定義會適當地收窄，以剔除在某些境外交易所進行的交易、現貨合約、證券化產品、嵌入式衍生工具及由單一發行人提供予一眾投資者的類似產品。

核准貨幣經紀的規管

- 核准貨幣經紀將須按照與認可機構及持牌法團相若的方式遵守強制性結算及匯報責任。然而，鑑於核准貨幣經紀的業務性質一般並不涉及持有場外衍生工具自營交易的持倉，因此建議的強制性責任對核准貨幣經紀應不會有大影響。

結算責任

- 金管局與證監會將會修訂強制性結算責任，從而使強制性結算責

¹ 指在場外衍生工具市場作為交易商同業的經紀的核准貨幣經紀。

任不適用於由認可機構、持牌法團或核准貨幣經紀「發起或執行」，但在該等機構的境外辦事處入帳的交易。此舉可避免與有關境外監管機構對該等機構實施的結算責任出現潛在衝突的情況。

匯報責任

- 有關認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀的匯報責任將會修訂如下：

- 由認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀「發起或執行」的交易只有在交易「與香港有關連」的情況下才須匯報。
- 如屬境外註冊認可機構，香港分行完全沒有參與的交易無須匯報。

此舉有助減輕該等機構的匯報負擔，但同時又能讓監管機構獲得資料以評估該等機構的場外衍生工具活動會否對香港的金融穩定構成影響。

- 「與香港有關連」一詞的定義亦會相應收緊如下，讓其更清晰明確：

(1) 如符合以下情況，有關的股票衍生工具及信貸衍生工具會被視為與香港有關連：

- (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；及

(2) 若其他衍生工具的相關資產、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，則該等其他衍生工具會被視為與香港有關連。鑑於香港作為主要離岸人民幣業務中心的重要性與日俱增，人民幣產品在香港長足發展，因此我們建議外匯及利率衍生工具的範圍應擴大至包括以人民幣計價的交易。

豁免

- 金管局及證監會擬考慮就強制性結算及匯報責任給予以下豁免：
 - 以下三類交易可獲豁免遵守結算責任：(i) 集團內的交易；(ii) 為非金融實體並使用衍生工具對沖商業風險的最終使用者的交易；以及(iii)涉及「封閉市場」²的參與者的交易
 - 以下三類機構可獲豁免遵守結算及匯報責任：(i)中央銀行；(ii)貨幣管理局或負責管理公共債務和儲備及維持市場穩定性的

² 「封閉市場」指設有高度外匯管制及／或其他監管限制的司法管轄區，而有關的種種限制導致實際上無法在本地以外的任何其他司法管轄區遵行結算規定。

公共機構；以及(iii) 環球機構(例如國際貨幣基金組織、國際結算銀行)。至於給予中央銀行、貨幣管理局及公共機構的豁免，可能會視乎是否有對等措施等準則而定。

- 其他司法管轄區亦正考慮類似的豁免，我們會密切監察境外地區的有關發展。

新增第 11 及 12 類受規管活動及擴大第 9 類受規管活動，以及對具系統重要性的參與者的監察

- 為了填補可能出現的監管缺口，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。我們會引入(i)新增第 11 類受規管活動，以涵蓋交易商及顧問的活動；以及(ii)新增第 12 類受規管活動，以涵蓋結算代理的活動。
- 會劃一及貫徹執行適用於認可機構、持牌法團及核准貨幣經紀的監管規定，從而維護不同市場參與者之間的公平競爭環境。
- 我們亦建議擴大現有第 9 類受規管活動(資產管理)，以涵蓋場外衍生工具組合的管理活動。
- 我們建議引入規定，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。我們相信目前應該不會有任何香港的參與者會被列為具系統重要性的參與者，但是為了完整起見，該制度需要賦予監管機構有關權力，以能在日後對任何該等實體進行監察。
- 補充諮詢文件載有關於以上各項的詳細建議，歡迎公眾提出意見。諮詢期將於 2012 年 8 月 31 日結束。

IV. 前瞻

- 建議的大部分詳細內容須再進行諮詢才能落實，我們計劃在今年第 4 季進行有關諮詢。諮詢內容會包括：
 - 界定強制性責任的一些主要概念的定義(例如「發起或執行」、「與香港有關連」及「香港人士」等)；
 - 哪些特定類別的交易須遵守強制性責任；
 - 哪些類別的人士及交易可獲豁免遵守強制性責任；以及
 - 有關以下各項的門檻：(i)強制性匯報；(ii)強制性結算，及(iii)被列具系統重要性的參與者。
- 我們計劃在 2012 年底前向立法會提交有關條例草案，並會在大約同一時間就附屬法例草稿進行公開諮詢。在立法會通過有關法例的前提下，我們的目標是在 2013 年中左右落實新的監管制度。