

# 有關引入強制性結算及擴大強制性匯報的諮詢文件

2015年9月



HONG KONG MONETARY AUTHORITY  
香港金融管理局



SECURITIES AND  
FUTURES COMMISSION  
證券及期貨事務監察委員會

# 目錄

序言 .....	V
個人資料收集聲明 .....	VII
概要 .....	9
有關第一階段強制性結算的建議 .....	9
須進行強制性結算的交易 .....	9
第一階段結算只會涵蓋交易商對交易商的交易 .....	10
結算門檻及其計算 .....	11
遵守結算責任 .....	12
遵守結算責任的時限 .....	13
在本地成立為法團的認可機構的指明附屬公司的結算責任 .....	13
結算責任的豁免 .....	13
逆轉結算 .....	14
替代遵守 .....	15
結算相關的備存紀錄責任 .....	15
中央對手方的指定及規管 .....	15
有關第二階段強制性匯報的建議 .....	16
擴大產品範圍 .....	16
按照經擴大產品範圍調整匯報制度 .....	17
擴大第二階段須匯報交易資料的範圍 .....	18
匯報估值資料 .....	18
建議修訂對不同匯報實體的影響 .....	18
提交意見及實施時間表 .....	18
引言 .....	20
背景 .....	20
至今為止的改革工作 .....	20
是次諮詢的焦點 .....	20
有關強制性結算的主要建議 .....	22
A. 須進行強制性結算的產品 .....	22
結算確定程序 .....	22
初期只會把焦點放在掉期息率及不交收遠期 .....	22
建議的掉期息率產品類型 .....	23
普通掉期息率 .....	23
掉期息率的指明貨幣 .....	24
掉期息率的指明浮動息率指數 .....	25

	掉期息率的指明投資期 .....	26
	對不交收遠期進行強制性中央結算的適當性.....	26
<b>B.</b>	<b>首階段僅交易商對交易商的交易須進行強制性結算 .....</b>	<b>27</b>
	交易商對交易商的交易 .....	27
	一名對手方必須是“訂明人士” .....	27
	另一名對手方可以是“金融服務提供者” .....	28
	首階段僅涵蓋交易商對交易商的交易的其他理由.....	28
<b>C.</b>	<b>結算門檻及其計算 .....</b>	<b>29</b>
	相關的場外衍生工具交易 .....	30
	計算期間.....	30
	就不同參與者而更改門檻.....	30
	平均持倉量 .....	31
	建議的門檻水平 .....	32
	訂明日子及延緩期 .....	33
	不設退出門檻.....	33
	域外問題.....	34
<b>D.</b>	<b>遵守結算責任 .....</b>	<b>34</b>
	訂明人士的責任——需查核的事項.....	34
	訂明人士的責任——確保已對交易進行結算.....	34
	遵守結算責任的時限.....	35
	在本地成立為法團的認可機構的指明附屬公司的結算責任.....	36
<b>E.</b>	<b>結算責任的豁免.....</b>	<b>36</b>
	集團內部交易的豁免 .....	36
	獲豁免聯屬公司通知 .....	37
	在獲豁免司法管轄區入帳的交易的豁免.....	38
	以司法管轄區為基礎的豁免的目的 .....	38
	獲豁免司法管轄區通知 .....	39
	與以司法管轄區為基礎的豁免有關的其他注意事項 .....	39
<b>F.</b>	<b>有關逆轉結算的立場.....</b>	<b>40</b>
<b>G.</b>	<b>替代遵守 .....</b>	<b>41</b>
	替代遵守的建議框架 .....	41
	較嚴規則方針.....	42
	指定中央對手方 .....	43
	可資比較司法管轄區 .....	43
<b>H.</b>	<b>結算相關的備存紀錄規定 .....</b>	<b>44</b>

<b>I.</b>	<b>中央對手方的指定及規管 .....</b>	<b>44</b>
	指定身分的申請及撤銷 .....	45
	海外中央對手方及自動化交易服務的提供 .....	46
	若干認可自動化交易服務提供者的無力償債凌駕保障 .....	47
	<b>擴大強制性匯報的主要建議 .....</b>	<b>48</b>
<b>A.</b>	<b>擴大產品範圍 .....</b>	<b>48</b>
	所有場外衍生工具產品將被涵蓋 .....	48
	將現有制度適用於經擴大的產品範圍 .....	48
<b>B.</b>	<b>刪除「產品類別」及「產品類型」的影響 .....</b>	<b>50</b>
	「獲豁免人士」寬免待遇 .....	50
	延緩期及寬限期 .....	51
<b>C.</b>	<b>在第二階段匯報下須匯報的交易資料 .....</b>	<b>52</b>
	以不同方法界定須匯報交易資料 .....	52
	建議交易資料類別 .....	53
	建議所須填報的具體資料欄 .....	54
	擴大交易資料範圍的原因 .....	54
<b>D.</b>	<b>估值交易資料的匯報 .....</b>	<b>55</b>
	須匯報的詳情 .....	55
	須匯報的估值 .....	55
	匯報估值交易資料的時限 .....	57
	其他事項 .....	57
<b>E.</b>	<b>強制性備存紀錄責任 .....</b>	<b>58</b>
<b>F.</b>	<b>建議修訂對不同匯報實體的影響 .....</b>	<b>58</b>
	在第一階段已開始匯報的人士 .....	58
	在第一階段下的寬限期仍未結束的人士 .....	60
	無須遵守第一階段下的匯報責任的人士 .....	60
	<b>結語 .....</b>	<b>62</b>
	<b>附錄 A —— 《結算規則》草擬本 .....</b>	<b>63</b>
	<b>附錄 B —— 經擴大《匯報規則》草擬本 .....</b>	<b>64</b>
	<b>附錄 C —— 須匯報的定價資料概要 .....</b>	<b>65</b>
	<b>附錄 D —— 第二階段匯報建議填寫的資料欄 .....</b>	<b>66</b>

## 序言

1. 為配合全球的監管改革工作，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**）正與香港政府及相關的持份者合作，為香港的場外衍生工具市場建立監管制度。
2. 為此，並繼兩輪諮詢後（於 2011 年 10 月及 2012 年 7 月進行），立法機關在 2014 年 3 月通過了《2014 年證券及期貨(修訂)條例》。此條例引入有關場外衍生工具交易的強制性匯報、結算、交易及備存紀錄責任，並進一步預期這些責任的確實範圍及其相關詳情，將載於證監會在經金管局同意及諮詢財政司司長後而訂立的規則內。
3. 與其他市場一樣，我們一直擬分階段實施強制性責任。為此，《證券及期貨(場外衍生工具交易—匯報及備存紀錄責任)規則》（《**匯報規則**》）已於今年獲制定為法例，並於 2015 年 7 月 10 日生效。《匯報規則》強制要求就若干掉期息率及不交收遠期作出匯報。
4. 是次諮詢的焦點在於我們的下一個目標，即：(i) 就若干標準化掉期息率引入強制性中央結算；及(ii) 擴大現行的強制性匯報制度，使其涵蓋所有場外衍生工具，並規定須匯報若干額外的交易資料。我們就這些責任訂立的建議規則的草擬本，分別載於**附錄A**及**附錄B**，而於作出匯報時須填報資料欄的清單則載於**附錄D**。本文件應與我們在 2011 年 10 月及 2012 年 7 月所發表有關場外衍生工具監管制度的諮詢文件，以及之前就強制性匯報所發表的諮詢文件一併閱讀。<sup>1</sup>
5. 歡迎各界就規則草擬本及建議的任何其他方面提交書面意見。有關意見應於**2015年10月31日**或之前送交金管局或證監會，惟有關須填報資料欄（即**附錄D**所列出者）的意見可於**2015年11月30日**或之前提交。意見可以下列方式提交：

網上呈交：

<http://www.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>

電郵傳送：[fss@hkma.gov.hk](mailto:fss@hkma.gov.hk) 或 [otconsult@sfc.hk](mailto:otconsult@sfc.hk)

圖文傳真：(852) 2878 7297或(852) 2521 7917

郵寄至以下任何一個部門：

香港  
中環金融街 8 號  
國際金融中心 2 期 55 樓  
香港金融管理局  
金融穩定監察處

香港  
皇后大道中 2 號  
長江集團中心 35 樓  
證券及期貨事務監察委員會  
市場監察部

6. 任何人士如代表任何機構發表意見，應提供所代表機構的詳細資料。

---

<sup>1</sup> 該等文件可於[金管局](#)及[證監會](#)的網站下載。

7. 請注意，評論者的姓名／機構名稱及意見書的內容，可能會在金管局及／或證監會的網站及其他由金管局及／或證監會刊發的文件內公開發表。因此，請參閱本諮詢文件附載的個人資料收集聲明。
8. 如你不希望金管局及／或證監會公開發表你的姓名／機構名稱及／或意見書，請在提交意見書時表明你希望你的姓名／機構名稱及／或意見書不予公布。

2015年9月

# 個人資料收集聲明

1. 本個人資料收集聲明（本聲明）是按照個人資料私隱專員發出的指引編寫的。本聲明列出金管局及／或證監會收集閣下個人資料<sup>2</sup>的用途、閣下就金管局及／或證監會使用閣下的個人資料而同意的事項，以及閣下根據《個人資料（私隱）條例》（第486章）（《私隱條例》）享有的權利。

## 收集資料的目的

2. 金管局及證監會可能會為下列其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向金管局及／或證監會提交的意見書中所提供的個人資料：
  - (a) 執行——
    - (i) 就金管局而言，《銀行業條例》（第155章）的條文及依據金管局獲賦予的權力而刊登或發表的指引；及
    - (ii) 就證監會而言，有關條文<sup>3</sup>及依據證監會獲賦予的權力而刊登或發表的守則及指引；
  - (b) 履行——
    - (i) 就金管局而言，根據《銀行業條例》（第155章）及《證券及期貨條例》（第571章）的條文須履行的法定職能；
    - (ii) 就證監會而言，其根據有關係文須履行的法定職能；
  - (c) 進行研究及統計；或
  - (d) 法例所容許的其他目的。

## 轉移個人資料

3. 金管局及／或證監會就本諮詢文件徵詢公眾意見時，可向香港及其他地區的公眾人士披露其所取得的個人資料。金管局及／或證監會亦可向公眾人士披露就本諮詢文件發表意見的人士的姓名／機構名稱及其意見書的全部或部分內容。金管局及／或證監會可以在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於金管局及／或證監會的網站及由金管局及／或證監會發表的文件內。

## 查閱資料

4. 根據《私隱條例》的規定，閣下有權要求查閱及修正閣下的個人資料。上述權利包括索取閣下就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料副本的權利。金管局及證監會有權就處理任何查閱資料的要求收取合理費用。

---

<sup>2</sup> 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第 486 章）所界定的「個人資料」。

<sup>3</sup> 「有關條文」一詞於《證券及期貨條例》（第 571 章）附表 1 第 1 部第 1 條界定，並指該條例的條文，連同《公司（清盤及雜項條文）條例》（第 32 章）、《公司條例》（第 622 章）及《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集（金融機構）條例》（第 615 章）的若干條文。

## 保留資料

5. 金管局及／或證監會將會保留就回應本諮詢文件而獲提供的個人資料，直至金管局及證監會恰當地完成各自的職能為止。

## 查詢

6. 有關就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的任何查詢，或查閱或修正個人資料的要求，請以書面形式向以下人士提出：

如向金管局提出—

香港中環金融街8號  
國際金融中心2期55樓  
香港金融管理局  
個人資料私隱主任

如向證監會提出—

香港皇后大道中2號  
長江集團中心35樓  
證券及期貨事務監察委員會  
個人資料私隱主任

7. 金管局及證監會皆備有保障私隱政策聲明的副本，可供索取。



## 概要

1. 為配合 20 國集團改革場外衍生工具市場的承諾，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**）正著手為香港的場外衍生工具實施監管制度。
2. 為此，《證券及期貨條例》已於 2014 年 3 月作出修訂，為實施香港的場外衍生工具監管制度提供框架。其後，《證券及期貨(場外衍生工具交易—匯報及備存紀錄責任)規則》（《**匯報規則**》）於 2015 年 7 月生效，就香港的若干掉期息率及不交收遠期引入強制性匯報責任（**第一階段匯報**）。
3. 我們的下一個目標是要引入——
  - (a) 首階段的強制性結算（**第一階段結算**），此階段會以主要交易商之間就若干標準化掉期息率訂立的交易作為焦點；及
  - (b) 第二階段的強制性匯報（**第二階段匯報**），藉以擴大本港的強制性匯報制度，使其涵蓋所有場外衍生工具產品，並規定須就作出匯報的交易匯報更廣泛類別的資料及詳情（**交易資料**）。
4. 我們就此方面提出的建議將會於本諮詢文件內詳細討論。我們亦已分別於**附錄 A**及**附錄 B**載列我們就此目的制訂的建議附屬法例的草擬本，即——
  - (a) 《證券及期貨(場外衍生工具交易——結算及備存紀錄責任和指定中央對手方)規則》（《**結算規則**》草擬本）；及
  - (b) 證券及期貨(場外衍生工具交易——匯報及備存紀錄責任)規則—— 標明的修訂載明我們為實施第二階段匯報而建議作出的修訂（經擴大《**匯報規則**》草擬本）。
5. 本文件內所載各項建議，是金管局及證監會經考慮有關的國際發展情況，以及其他司法管轄區所引入的地區性及國際性結算和匯報規定後而共同制訂的。總括而言，我們的各項建議載列如下。

## 有關第一階段強制性結算的建議

### 須進行強制性結算的交易

6. 我們建議依循一項結算確定程序，以決定哪些產品應進行強制性結算。我們的程序將會涉及考慮以下各項——
  - (a) 產品的標準化程度是否足夠；
  - (b) 產品是否有獲普遍接受的定價來源；
  - (c) 產品市場的性質、深度及流動性；
  - (d) 產品所帶來的系統性風險水平；
  - (e) 對產品進行中央結算所帶來的市場影響；
  - (f) 產品是否須於其他司法管轄區進行強制性結算；及
  - (g) 是否有任何獲認可的香港中央對手方就產品提供結算服務。
7. 在採納上述程序的前提下，我們建議本港的第一階段結算僅應涵蓋若干掉期息率，而不應在此階段涵蓋不交收遠期及遠期利率協議。在不交收遠期方面，我們注意到美國及歐盟均沒有任何強制要求對不交收遠期進行中央結算的即時計劃。至於遠期利率協議方面，雖然部分海外司法管轄區已強制要求對此等協議進行結算，但我們並不建議採取相同做法（至少在現階段而言），原因是香港的遠期利率協議活動水平較低。

8. 在指明掉期息率方面，我們建議涵蓋具有以下特點的固定對浮動掉期、基準掉期及隔夜指數掉期——

- (a) **普通利率**：我們建議在第一階段結算僅涵蓋普通掉期息率。因此，我們將只會涵蓋固定名義數額，及不設可能會對根據掉期息率支付款項的金額、時間或形式構成影響的授予選擇權的掉期息率。這項建議大致上與其他司法管轄區的結算規定相符。
- (b) **貨幣**：我們建議涵蓋以港元、美元、歐元、英鎊或日圓計值的單一貨幣掉期息率。我們有必要納入港元及美元掉期息率，原因是港元及美元均為對香港具系統重要性的貨幣。上述其他貨幣對香港均不具系統重要性，但由於其他主要司法管轄區均強制要求對以該等貨幣計值的掉期息率進行結算，我們認為有需要同時強制它們根據本港的規定進行結算，以避免監管套戥。然而，我們注意到部分以該等貨幣計值的掉期息率並未獲得區內的中央對手方支援，因此我們不肯定這建議會否為市場參與者帶來困難，故此歡迎市場就此發表意見。
- (c) **浮動息率指數**：假設我們的建議適用於上述所有貨幣，我們建議涵蓋下列浮動息率指數。這些指數經常用於掉期息率，並且獲得多個中央對手方（雖然不一定是本區域的中央對手方）支援。就四大工業國貨幣訂明的指數亦與其他主要司法管轄區所建議者相符。

	掉期息率（固定對浮動掉期及基準掉期）				
貨幣	港元	美元	歐元	英鎊	日圓
浮動息率指數	香港銀行同業拆息	倫敦銀行同業拆息	歐洲銀行同業拆息	倫敦銀行同業拆息	倫敦銀行同業拆息

	掉期息率（隔夜指數掉期）		
貨幣	美元	歐元	英鎊
浮動息率指數	聯邦基金	歐元隔夜銀行間平均利率	英鎊隔夜銀行間平均利率

- (d) **投資期**：就投資期而言，我們建議只規定對投資期為七天至兩年的隔夜指數掉期進行強制性結算。這與美國的規定一致，但不同於歐盟的規定（其涵蓋投資期最長為三年的隔夜指數掉期）。由於我們的隔夜指數掉期市場規模相對較小，我們相信採納較為寬鬆的規定（兩年）已屬足夠。對於其他掉期，我們只建議涵蓋投資期在 28 天至十年之間的产品。其他司法管轄區指明最長投資期為 30 至 50 年。但是，我們認為香港無需依循有關做法，原因是目前（按名義數額計算）超過 90% 已向香港的交易資料儲存庫（**香港儲存庫**）匯報的掉期息率交易的投資期短於十年。

### 第一階段結算只會涵蓋交易商對交易商的交易

9. 由於我們打算分階段實施強制性結算責任，因此在第一階段結算，我們建議僅涵蓋主要交易商之間的交易。這將確保我們首個階段的重點是可帶來最大系統性風險的交易。

10. 我們相信，大多數在香港設有辦事處的主要交易商是持有大量未平倉場外衍生工具交易合約的認可機構或持牌法團，此外亦有可能會是核准貨幣經紀，但由於核准貨幣經紀不傾向於持有場外衍生工具交易合約，故此出現此情況的機會較低。我們亦相信，大多數沒有在香港設立辦事處的主要交易商，在其本土司法管轄區有可能會等同於認可機構或持牌法團，並同時持有大量未平倉場外衍生工具交易合約。
11. 因此，我們建議使用兩個準則來決定一項交易是否屬於交易商對交易商的交易——
- (a) 交易的對手方必須是認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團或在海外等同於認可機構或持牌法團。《結算規則》草擬本稱前者為“訂明人士”，稱後者為“**金融服務提供者**”。
  - (b) 交易的雙方對手方都必須持有超逾若干指明門檻（**結算門檻**）的未平倉場外衍生工具合約。
12. 此外，至少一名交易對手方須為認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團，否則有關交易便與香港沒有任何關聯。此外，就在海外成立為法團的認可機構或核准貨幣經紀而言，有關交易亦必須在其香港分行入帳。這是因為金管局對在海外成立為法團的實體的監察工作是以他們在香港的活動作為重點。
13. 上述準則也將確保第一階段結算不涵蓋與那些可能必須依賴第三方中介人提供的客戶結算服務以履行結算責任的非受規管實體所訂立的交易。這點很重要，因為對該等第三方服務提供者的監管規定尚未生效，而業界對是否普遍存在此類服務提供者，亦感到關注。

### **結算門檻及其計算**

14. 我們就結算門檻所提出的建議如下。
- (a) **不涵蓋交收遠期外匯**：我們建議，在確定結算門檻是否已被超逾時，將會計入某人的**所有**場外衍生工具交易，惟不包括交收遠期外匯。
  - (b) **參照計算期間設置的多個門檻**：我們建議設置多個結算門檻，而各個結算門檻將會參照不同的計算期間制訂，也就是說，假如某人在某特定計算期間於場外衍生工具交易的“平均持倉量”超逾就該期間訂明的門檻水平，那麼該人將須於七個月後的某“訂明日子”開始履行強制性結算責任。
  - (c) **計算期間**：我們建議，每個計算期間應長達三個月，而每年應有兩個這樣的期間。我們進一步建議，首個計算期間應始於第一階段結算生效的當日。
  - (d) **平均持倉量**：為確定某人有否超逾結算門檻，我們會審視其在某計算期間的平均持倉量，也就是說，我們將審視其在該計算期間內每個月末未平倉場外衍生工具合約的名義數額，然後將這些相加並除以三。
  - (e) **訂明日子及延緩期**：上文(b)段所述在計算期間結束當日與相應的訂明日子之間設置七個月的間隔，是要給予市場參與者足夠時間計算有否超逾結算門檻，以及設立系統並完成有關的文書和預備工作，以便取用相關的結算設施。我們不會規定須對過

去的交易進行結算，即當某人超逾結算門檻時，其只需要結算於有關訂明日子後所訂立的未來交易——前提當然是，這些交易是規定須進行強制性結算的交易。

- (f) **海外實體適用的兩個門檻**：兩個門檻水平將適用於在海外成立為法團的實體——包括與其已在香港入帳的持倉進行比較的一個較低門檻；以及與其全球持倉相比較的一個較高門檻。一旦任何一個門檻被超逾，便會觸發結算責任。
- (g) **降低門檻**：我們亦預期隨著時間的推移，或可將門檻水平降低，以便令結算責任能夠在日後適當時候涵蓋更多的市場參與者。不過，初始的門檻水平會設置得較高，以便與我們在第一階段結算僅涵蓋交易商對交易商的交易這個目標貫徹一致。
- (h) **不設退出門檻**：我們不建議設立退出門檻。因此，一旦某人在某計算期間超逾有關門檻，那麼該人之後在任何時候均會被視為須履行門檻準則，而不論其場外衍生工具交易持倉其後可能減少至低於同一門檻或為較後計算期間設置的門檻。
- (i) **建議結算門檻**：下表撮述我們就第一階段結算建議的結算門檻。

本地認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團的門檻	境外認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團的門檻		金融服務提供者的門檻
	在香港入帳的持倉	全球持倉	
200 億美元	200 億美元	10,000 億美元	10,000 億美元

## 遵守結算責任

15. 儘管在確定有否超逾結算門檻時，會將所有場外衍生工具交易（交收遠期外匯除外）計算在內，結算責任將僅會適用於具有上文第 8 段所述特點的掉期息率。此外，雖然我們建議的結算責任將適用於訂明人士及金融服務提供者均為對手方的交易，但僅訂明人士（即本身是認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團的對手方）須負責遵守該項責任。當然，倘若兩名對手方均為認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團，則兩者均須負責遵守該項責任。
16. 為履行結算責任，訂明人士將需查核交易是否須進行強制性結算，及如須要的話，確保交易已根據相關規定進行結算。具體而言：
- (a) **查核交易是否須進行結算**：訂明人士至少應查核以下各項：
- (i) 其在最近或任何過往計算期間有否超逾結算門檻；
  - (ii) 其對手方是否認可機構、核准貨幣經紀、持牌法團或金融服務提供者；及
  - (iii) 其對手方在最近或過往計算期間有否超逾結算門檻。
- 就上文(ii)及(iii)段所述的事項而言，我們認為訂明人士向其對手方取得有關事項的書面確認應已足夠，但前提當然是有關確認是真誠地獲得的（即訂明人士沒有理由相信有關確認屬虛假）。
- (b) **根據規定進行結算**：訂明人士應確保已提呈交易以透過指定中央對手方進行結算。有關人士亦必須確保交易已獲該中央對手方結算，並且在規定時限內進行結算（見下文的討論），即其必須至少進行下列事項：

- (i) 採取一切合理步驟，以確保交易將會由指定中央對手方進行結算，例如必須符合中央對手方的規則下的所有相關規定；
- (ii) 檢查交易事實上是否已獲指定中央對手方接受進行結算，如否，則採取一切合理步驟，以確保盡快對交易進行結算，包括（如有需要）透過另一指定中央對手方進行結算；及
- (iii) 如交易因訂明人士無法控制的因素而一直沒有進行結算，則在 **T+1** 時限內終止交易。

### **遵守結算責任的時限**

17. 我們建議須進行強制性結算的交易必須在訂立後的一個營業日內進行結算，而本文所述的“營業日”指香港的營業日。這一日的差距應讓市場參與者有足夠時間解決與接受對交易進行結算有關的任何未處理問題。有關安排亦應可為選擇透過位於不同時區的指定中央對手方結算交易的市場參與者提供若干空間。

### **在本地成立為法團的認可機構的指明附屬公司的結算責任**

18. 在本地成立為法團的認可機構須確保其獲金管局指明的附屬公司遵守結算責任。然而，為方便實施起見，金管局預期不會在初期指明任何附屬公司。因此，《結算規則》草擬本並未將指明附屬公司包括在內。然而，金管局將密切注視有關事項，並會在日後有需要時作出適當修訂。

### **結算責任的豁免**

19. 我們建議就結算責任引入兩項豁免 — 集團內部豁免及以司法管轄區為基礎的豁免。

#### **集團內部豁免**

20. 就集團內部交易而言，我們建議有關交易如符合全部以下條件，便可獲豁免：
- (a) 交易必須是由訂明人士與其聯屬公司（即與訂明人士所屬的同一集團中的法團，但屬集體投資計劃的法團除外）訂立的。
  - (b) 訂明人士及其聯屬公司的帳目必須由控權公司全面綜合記帳。
  - (c) 綜合財務報表的編製必須符合若干訂明準則（例如《香港財務匯報準則》、《國際財務匯報準則》或在控權公司的註冊成立地點適用於控權公司的會計準則）。
  - (d) 對手方均必須就風險進行中央評估、計量及控制程序。
  - (e) 有關聯屬公司必須為“獲豁免聯屬公司”，即訂明人士必須已向金管局或證監會作出具報，指有關聯屬公司將被視為獲豁免聯屬公司，而該通知必須仍然有效。

我們建議的集團內部豁免與其他主要司法管轄區(例如美國、歐盟、澳洲及新加坡)的監管機構建議的豁免類似。

21. 我們規定須就被視為獲豁免聯屬公司的該等聯屬公司發出書面通知，是為了確保有關監管機構及訂明人士都能清楚及肯定地知悉有關情況。為提供靈活性，我們建議可隨時及不時更改獲豁免聯屬公司的名單。然而，有關變更必須在向監管機構作出具報後，方能生效。此外，為減輕合規負擔，我們建議可就多家聯屬公司（包括同一集團內的多項認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團）發出單一通知，並且可以只向金管局或證監會其中一方發出有關通知。然而，所有擬倚賴該通知的訂明人士必須簽署該通知。

#### 以司法管轄區為基礎的豁免

22. 我們亦建議設立以司法管轄區為基礎的豁免，即在一個或多個預先識別的海外司法管轄區入帳的交易如符合以下條件，便可獲豁免結算責任：
- (a) 有關司法管轄區必須為“獲豁免司法管轄區”，即訂明人士必須已向金管局（就認可機構或核准貨幣經紀而言）或證監會（就持牌法團而言）作出具報，指有關司法管轄區將被視為獲豁免司法管轄區，而該通知必須仍然有效；及
  - (b) 訂明人士在獲豁免司法管轄區入帳的場外衍生工具持倉的整體名義數額不得超逾該人士的場外衍生工具總持倉量的若干有限部分（不論在何處入帳），即就每個獲豁免司法管轄區而言不超過 5%，及就所有獲豁免司法管轄區合計而言不超過 10%。
23. 以司法管轄區為基礎的豁免的主要目的是要處理對於在封閉市場營運的訂明人士可能需履行互相抵觸的責任的關注。然而，該項豁免亦可用作減輕市場參與者就在其活動水平處於上述 5% 上限的司法管轄區入帳的交易的合規負擔。
24. 一如集團內部豁免，我們規定須就被視為獲豁免司法管轄區的該等地區發出書面通知，是為了確保有關監管機構及訂明人士都能清楚及肯定地知悉有關情況。我們建議批准訂明人士更改其獲豁免司法管轄區的名單。然而，同樣地，該等更改必須在通知監管機構後才能生效。此外，為免出現濫用情況，更改將設有限制，致使從名單上刪除的司法管轄區只有一次機會能夠恢復為獲豁免司法管轄區。
25. 關於以司法管轄區為基礎的豁免的建議，有一點要注意的是，確保獲豁免司法管轄區名單在任何時候均保持更新至關重要。尤其是，若市場參與者不再預期就某個獲豁免司法管轄區符合 5% 上限的話，便必須確保在超出上限前將該司法管轄區從名單上移除。同樣地，若市場參與者不再預期能夠符合所有獲豁免司法管轄區合計 10% 的上限，便必須確保名單已預先因應需要加以修改。這點十分重要，因為該等水平如有任何一項未能符合的話，將會影響到所有獲豁免司法管轄區的豁免的有效性。

#### **逆轉結算**

26. 我們並不建議禁止逆轉結算，無論逆轉結算是為了交易壓縮或其他目的而進行。然而，我們認為無需就此作出明文規定。

## 替代遵守

27. 我們建議在我們的制度下容許替代遵守。具體而言，符合以下條件的跨境交易均無需遵守我們的強制性結算責任：
- (a) 交易根據某“可資比較司法管轄區”的法律及規例須進行中央結算；及
  - (b) 交易已透過指定中央對手方並根據該可資比較司法管轄區的法律進行結算。
28. 就此目的而言，我們建議在開始時將以下地區指定為“可資比較司法管轄區”，但有關名單或會隨著時間擴大：
- (a) 澳洲
  - (b) 巴西
  - (c) 加拿大
  - (d) 歐盟成員國
  - (e) 日本
  - (f) 新加坡
  - (g) 瑞士
  - (h) 美國
29. 我們亦建議就落實替代遵守採取“較嚴規則”方針。因此，如交易根據某個可資比較司法管轄區的法律及規例獲豁免進行結算，將不會被視作已符合上文第 27 段所述的條件。在此情況下，替代遵守並不適用，及該交易須根據我們的強制性結算制度下的規定進行中央結算。

## 結算相關的備存紀錄責任

30. 一如強制性匯報，我們建議以相關的備存紀錄責任支持強制性結算。具體而言，我們建議：
- (a) 訂明人士必須為結算責任適用的所有場外衍生工具交易備存紀錄；
  - (b) 有關紀錄必須足以顯示結算責任已獲得履行、結算責任並不適用或已獲豁免履行結算責任（視乎適用者而定）；及
  - (c) 有關紀錄亦必須以能隨時得以取覽的方式，備存至交易到期或結束後至少五年。

## 中央對手方的指定及規管

31. 我們建議，本地及境外的中央對手方均可申請成為就強制性結算責任而言的指定中央對手方。
32. 根據《證券及期貨條例》，尋求成為指定中央對手方的中央對手方必須為認可結算所或認可自動化交易服務提供者。就後者而言，我們建議中央對手方可一併遞交有關自動化交易服務認可及要求獲指定為中央對手方的申請。
33. 我們建議，尋求獲指定的中央對手方應以書面提出申請，而申請將不會設有規定格式。儘管如此，它們應識別出擬就哪些類別的場外衍生工具交易尋求獲得指定，及提供證監會可

能合理地要求的其他資料。如屬境外中央對手方，它們亦應識別出其主要監管機構，並提供足夠資料以顯示它們已符合當地有關中央對手方的規定及相關的國際標準。我們亦建議將申請費定為 10,000 港元。此外，成功的申請人須於其後每年支付年費 10,000 港元。要求獲指定為中央對手方的申請費及年費將會是現時就自動化交易服務認可而收取的申請費 10,000 港元及年費 10,000 港元以外的額外費用。

34. 對於為場外衍生工具交易提供結算服務的海外中央對手方而言，以下情況值得注意——

- (a) **擴大自動化交易服務制度和規管**：《證券及期貨條例》下的現行自動化交易服務制度需予以優化，以支援第一階段結算的實施。我們就此建議，應在第一階段結算開始的同時落實對自動化交易服務定義的修訂（即涵蓋為場外衍生工具交易提供結算服務）。此外，證監會《監管自動化交易服務的指引》（《**自動化交易服務指引**》）正在予以修訂（目的是要涵蓋場外衍生工具交易的自動化交易服務），而證監會將在不久的將來就此另作諮詢。
- (b) **對海外中央對手方的影響**：自動化交易服務定義的延伸意味著提供場外衍生工具交易的自動化交易服務的海外中央對手方若打算向香港人士積極推銷其服務的話，便需要獲得證監會的認可，不論其是否希望在香港成為就強制性結算責任而言的指定中央對手方。然而，這項規定應該不會造成任何重大的市場干擾，因為：(i) 香港有關中央對手方的監管規定主要是以國際準則為基礎；(ii) 就海外中央對手方的規管方面，我們在很大程度上依賴他們本土的監管機構以進行日常規管；及因此(iii) 某海外中央對手方能否成功獲得認可和指定，將主要取決於其受本土監管機構的監督與規管是否符合國際準則。
- (c) **無力償債凌駕保障**：該條例賦予的無力償債凌駕保障將不適用於自動化交易服務提供者。我們之前已修訂法例，以擴大部分有關保障的適用範圍至屬於指定中對手方的自動化交易服務提供者。其中，該等修訂尋求將“市場合約”的定義擴大至涵蓋該等自動化交易服務提供者與其參與者訂立的場外衍生工具交易。然而，我們明白部分中央對手方是按投資組合基準而不是按產品基準管理其參與者持倉的風險，因此之前作出的修訂可能並不足夠，及實施這些修訂可能會產生疑竇或混淆。因此，我們建議暫時不實施這些修訂。與此同時，海外中央對手方將仍能夠依賴其所在司法管轄區所適用的無力償債凌駕保障。

## 有關第二階段強制性匯報的建議

35. 第一階段匯報既已實施，我們建議着手安排第二階段匯報。我們就第二階段的主要建議包括：
- (a) 擴大產品範圍，使所有場外衍生工具交易均須遵守強制性匯報，
  - (b) 擴大在匯報某交易或其後事件時須匯報的交易資料範圍，以及
  - (c) 規定匯報每日估值。

### 擴大產品範圍

36. 我們建議第二階段匯報應規定匯報所有場外衍生工具產品的交易，即第一階段未涵蓋的所有利率衍生工具及外匯衍生工具，以及所有其他衍生工具產品，如股票衍生工具、信貸衍生工具、商品衍生工具等。



## 按照經擴大產品範圍調整匯報制度

37. 我們建議匯報制度應大致上依照適用於第一階段的相同方式適用於經擴大的產品範圍，但亦建議某些調整以簡化規則及規定。具體而言——

- (a) **匯報實體**：我們建議須遵守強制性匯報的人士類別應與第一階段大致相同，即將會涵蓋認可機構、核准貨幣經紀、持牌法團、認可結算所。然而，我們亦建議將制度擴大至涵蓋本身為認可自動化交易服務提供者的中央對手方(自動化交易服務中央對手方)。市場暫時並無自動化交易服務中央對手方，但隨着第一階段結算的實施，市場將出現這類實體，因此宜將匯報責任擴大以將其涵蓋在內。
- (b) **不同匯報實體的匯報責任**：我們建議不同匯報實體的匯報責任應與第一階段匯報的相同，即認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團應匯報其作為對手方的交易及其已在香港進行的交易，而中央對手方應只匯報其作為對手方的交易。自動化交易服務中央對手方將有一項額外條件，就是只須匯報另一對手方是香港公司的交易。
- (c) **匯報新的和以往的交易以及其後事件**：與第一階段匯報的做法相近，我們建議在第二階段下應匯報新的交易及以往的交易，以及所有其後事件。
- (d) **無產品類別或產品類型**：由於強制性匯報責任會涵蓋所有場外衍生工具產品，我們相信無必要按照產品類別及產品類型界定匯報制度。因此，我們建議從規則內刪除這些概念。
- (e) **對「獲豁免人士」寬免待遇的影響**：取消產品類別後，「獲豁免人士」寬免待遇不會再按產品類別的基礎適用，而是改為就所有場外衍生工具交易而言符合有關準則，這項寬免待遇才會被觸發。具體而言，某人在所有場外衍生工具交易未完結持倉的整體名義數額不超過 3,000 萬美元，方可有權獲得這項寬免待遇。我們不建議在第二階段下調高 3,000 萬美元的限額。
- (f) **押後開始所以無需延緩期**：第一階段匯報設有為期 6 個月，並按產品類型基礎適用的延緩期。延緩期的目的是，每當有新產品類型須予匯報，市場參與者均可有足夠時間建立或提升本身的系統及與香港儲存庫的系統連繫。由於我們正建議取消產品類型，並為進一步簡化匯報規定，我們建議完全取消延緩期，改為將第二階段匯報押後至由經修訂規則制定之日起計的 6 個月才開始實施，使市場參與者仍有足夠時間建立或提升本身的系統及系統連繫。
- (g) **寬免待遇**：我們建議第一階段匯報的寬免待遇應普遍適用於第二階段，但不包括以下：(i) 「獲豁免人士」寬免待遇不再按照產品類別基礎適用(如上文所述)；以及(ii)有關須取得對手方同意的交易的掩蓋資料寬免待遇不會獲得進一步延長，即在 2016 年 1 月 9 日後進行的交易不得以須取得對手方同意，但經過合理努力仍未取得該同意為理由而掩蓋有關資料。
- (h) **備存紀錄責任**：我們建議備存紀錄責任應如第一階段匯報一樣，在第二階段繼續適用。

## 擴大第二階段須匯報交易資料的範圍

38. 我們建議擴大在第二階段匯報下須匯報的交易資料範圍。這部分是擴大產品範圍的自然結果，另亦因應其他主要市場實施的匯報規定。為確保香港儲存庫收集的資料的效用，擴大有關範圍亦為必要。關於在第一階段匯報下須予匯報的掉期息率及不交收遠期，我們亦建議擴大須提供的資料範圍，以能在有關為了行政管理目的、識別編碼、文件、執行交易、交易結算及壓縮行動方面的資料規定上更具體；這亦將適用於擴大的產品範圍。所有這些資料將有助監管分析及整合數據。
39. 由於須匯報的資料均屬相當高技術性及複雜，且頗為冗長，因此難以在法例中詳細及精確闡述。因此我們建議用另一個方法來界定須匯報的交易資料。具體而言，我們建議《匯報規則》只從整體層面列明須匯報的資料類別，並以憲報公告形式另行發出就每個類別所須填報的具體資料欄。為了提高透明度，這將亦可於金管局及證監會各自的網站查閱。我們相信這個方法可取得適當平衡。匯報時所須填報的具體資料欄於**附錄 D** 詳述。

## 匯報估值資料

40. 我們建議規定每日匯報估值資料。我們的具體建議如下——
- (a) 以下詳情應每日匯報——
- (i) 交易的估值基準(即由中央對手方估值、按市價估值或按模型估值)；
  - (ii) 估值日期及時間；
  - (iii) 交易的估值；以及
  - (iv) 估值所用貨幣。
- (b) 就所採用的估值而言，我們建議——
- (i) 如屬經中央對手方結算的交易，實體應匯報中央對手方釐定的估值；
  - (ii) 如屬非中央結算交易而對手方已協定交換保證金，實體應匯報就交換保證金目的而共同協定的估值；以及
  - (iii) 如屬其他非中央結算交易，可匯報內部估值，但我們會留意在這方面的最新國際發展，並會按需要因應日後可能出現的新標準檢討這項規定。
- (c) 至於匯報每日估值的時限，我們建議應在兩日內作出，即應於估值日起計兩日內匯報估值。

## 建議修訂對不同匯報實體的影響

41. 我們的匯報制度的建議修訂將對不同匯報實體造成不同的影響，這視乎他們是否已於第一階段下匯報；若否，他們在第一階段下的寬限期是否已展開。這些將於**58** 頁的**F** 節詳述。

## 提交意見及實施時間表

42. 我們就第一階段結算提出的建議，大致上與其他主要司法管轄區所實施的規定相若。此外，在第一階段所涵蓋產品及人士的範圍，將會規限於該等在其他主要司法管轄區很可能須進

行強制性結算的產品及人士。我們就第二階段匯報提出的建議，亦大致上與其他主要司法管轄區所實施的規定相若。因此，我們相信，我們就第一階段結算及第二階段匯報所提出建議的實質內容會在本港的市場參與者的預期之內。

43. 鑑於上文所述，我們建議給予一個月時間提交意見，即就我們有關第一階段結算及第二階段匯報的建議（附錄 D 所載的具體資料欄除外）的意見，必須不遲於 2015 年 10 月 31 日送交金管局或證監會。
44. 然而，鑑於附錄 D 所列出資料欄的數量，我們建議給予兩個月時間就此提供意見，即有關附錄 D 所載資料欄的意見，必須不遲於 2015 年 11 月 30 日送交金管局或證監會。
45. 有關實施方面，我們正繼續為於 2016 年第一季將有關附屬法例呈交立法會進行有關工作，從而讓其能夠於 2016 年中制定為法例，繼而令——
  - (a) 第一階段結算可於 2016 年中生效；及
  - (b) 第二階段匯報可於 2017 年初生效（即上文所述的六個月延期之後）。

# 引言

## 背景

46. 2008 年全球金融危機過後，20 國集團領袖承諾推行改革，規定：
- (a) 須向交易資料儲存庫（**儲存庫**）匯報場外衍生工具交易；
  - (b) 須通過中央對手方結算標準化場外衍生工具交易；
  - (c) 須因應適當情況，在交易所或電子交易平台進行標準化場外衍生工具交易；及
  - (a) 須提高對非中央結算的場外衍生工具交易的資本及保證金要求。

## 至今為止的改革工作

47. 香港在實施 20 國集團承諾方面已取得進展。經過就香港的場外衍生工具監管制度的建議框架進行兩輪諮詢<sup>4</sup>後，立法機關在 2014 年 3 月通過了《2014 年證券及期貨(修訂)條例》（《**修訂條例**》）。此條例為實施香港的場外衍生工具監管制度提供框架，並引入有關場外衍生工具交易的匯報、結算、交易及備存紀錄責任。
48. 此後，為了配合我們分階段實施強制性責任的方針，我們就引入強制性匯報諮詢市場意見<sup>5</sup>。諮詢工作令《證券及期貨(場外衍生工具交易—匯報及備存紀錄責任)規則》（《**匯報規則**》）獲制定成為法例，而該等規則已於 2015 年 7 月 10 日生效，除了強制要求就若干掉期息率及不交收遠期作出匯報外，還施加了相關的備存紀錄責任。

## 是次諮詢的焦點

49. 我們的下一個目標是——
- (a) 強制要求若干標準化掉期息率進行中央結算，並引入相關的備存紀錄規定；及

---

<sup>4</sup> 我們曾就香港場外衍生工具市場的監管制度進行以下諮詢——

- (a) 我們於 2011 年 10 月發表首份聯合諮詢文件（2011 年 10 月諮詢），邀請各界對我們就場外衍生工具市場建議的監管制度發表意見。於 2011 年的諮詢文件中，我們載列了建議制度的主要範疇、建議的匯報及結算規定，並建議對場外衍生工具市場的主要參與者作出監管。
- (b) 我們於 2012 年 7 月刊發聯合諮詢總結文件（2012 年 7 月諮詢總結），並於同日刊發一份補充諮詢文件（2012 年 7 月補充諮詢），就監管場外衍生工具市場內的中間人及具系統重要性的參與者的建議徵求進一步意見。
- (c) 我們之後於 2013 年 9 月就 2012 年 7 月的補充諮詢文件發表聯合諮詢總結文件（2013 年 9 月諮詢總結）。

<sup>5</sup> 我們曾就引入匯報規定進行兩輪諮詢——

- (a) 2014 年 7 月，我們就首階段強制性匯報的建議發表一份諮詢文件（2014 年 7 月有關匯報的諮詢）。
- (b) 2014 年 11 月，我們就於 2014 年 7 月進行的諮詢發表聯合諮詢總結文件，並就數項與首階段強制性匯報有關的事宜徵求進一步意見（2014 年有關匯報的進一步諮詢）。
- (c) 我們之後於 2015 年 5 月就該等進一步事宜發表聯合諮詢總結文件（2015 年 5 月有關匯報的諮詢總結）。

- (b) 擴大強制性匯報制度，使其涵蓋*所有*場外衍生工具產品，並規定須匯報若干額外資料。
50. 我們就強制性結算及相關備存紀錄規定的主要建議載於下文第 54 至 164 段。總括而言，我們建議首個階段的強制性結算（**第一階段結算**）僅應涵蓋主要交易商之間就若干標準化掉期息率訂立的交易。與其他司法管轄區的方針相若，須遵守我們的強制性結算責任的交易必須透過指定中央對手方進行結算。我們亦已於**附錄 A** 載列建議的《證券及期貨(場外衍生工具交易——結算及備存紀錄責任和指定中央對手方)規則》的草擬本（《**結算規則**》草擬本）。
51. 我們就經擴大匯報制度的主要建議載於下文第 165 至 205 段。總括而言，我們建議強制要求就*所有*場外衍生工具交易作出匯報，以及擴大須匯報的交易資料範圍，包括規定每日匯報關於所匯報交易的估值資料。《匯報規則》的草擬本載於**附錄 B**，當中標示了我們就實施經擴大匯報制度建議作出的修改（**經擴大《匯報規則》草擬本**）。
52. 要注意的是，**附錄 A** 及**附錄 B** 所載的草擬本規則仍須待律政司審閱，故仍可能在草擬上作進一步修訂。
53. 本文件應與我們就較早前於 2011 年 10 月及 2012 年 7 月進行的場外衍生工具監管制度諮詢，以及就較早前於 2014 年 7 月及 2014 年 11 月進行的強制性匯報諮詢所發表的文件一併閱讀。<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> 該等文件可於[金管局](#)及[證監會](#)的網站下載。

## 有關強制性結算的主要建議

### A. 須進行強制性結算的產品

54. 本節將會詳細討論須進行強制性結算的交易種類，即產品必須屬於哪些類型及具備哪些特點。該等交易將於以下統稱為“指明場外衍生工具交易”。

#### 結算確定程序

55. 為配合其他司法管轄區採取的方針，我們建議依循一項結算確定程序，以決定哪些產品應根據本港的制度進行強制性結算。具體而言，我們建議該程序應涉及考慮下列因素——
- (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有關產品適合進行強制性結算；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／擬提供結算服務。
56. 建議的結算確定程序，與我們在之前的諮詢文件中所提到有關採取由上而下及由下而上的方法相符，即已同時考慮到：(i) 各監管機構就哪類產品適合或適宜進行中央結算所提出的意見；及 (ii) 是否有任何獲認可的中央對手方就有關產品提供或擬提供結算服務。建議程序亦會同時考慮金融穩定委員會於 2010 年 10 月發表的《2010 年有關實施場外衍生工具市場改革的報告》(Report on Implementing OTC Derivatives Market Reforms 2010)<sup>7</sup> 內所載列的因素，以及國際證監會組織於 2012 年 2 月發表的《有關強制性結算的規定》(Requirements for Mandatory Clearing) 報告內所載列的各項建議。

**Q1.** 閣下對於建議的結算確定程序或於該程序內所包含的任何因素，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

#### 初期只會把焦點放在掉期息率及不交收遠期

57. 於之前的諮詢文件<sup>8</sup>中，我們提及強制性結算責任最初只會涵蓋某些類型的掉期息率及不交收遠期，而有關責任之後會分階段延伸至涵蓋其他場外衍生工具產品。因此，我們在首個階段只會把焦點放在掉期息率及不交收遠期。

<sup>7</sup> 在金融穩定委員會報告的第五項建議中，載列了監管機構在制定就場外衍生工具實施的結算規定時應考慮的因素。

<sup>8</sup> 請參閱金管局與證監會在 2012 年 7 月發表有關香港場外衍生工具市場監管制度建議的諮詢總結。

## 建議的掉期息率產品類型

58. 正如之前的諮詢文件<sup>9</sup>所述，利率衍生工具在香港買賣的場外衍生工具當中屬於第二大類別（最大類別為外匯衍生工具，但由於大部分主要司法管轄區並無強制要求對此進行中央結算，我們不建議在第一階段將其涵蓋在內）。根據各監管機構目前獲得的資料，在認可機構買賣的利率衍生工具當中，超過 95% 為掉期息率。因此，我們認為應對掉期息率交易實施結算責任。
59. 至於強制要求哪一類掉期息率進行結算方面，我們的建議如下——
- (a) 在首個階段僅應涵蓋固定對浮動掉期、基準掉期及隔夜指數掉期，原因是該等掉期息率的標準化程度足以進行中央結算，並獲得足夠的中央對手方支援。此外，為配合上文所述的結算確定程序，我們建議該等掉期息率的範圍應受到進一步規限，從而令結算責任僅適用於普通並且在貨幣、浮動息率指數及投資期方面具有符合若干標準的特點的掉期息率。有關該等進一步規格的詳情，以及我們作出該等界定的理據，將會於第 61 至 69 段討論。
- (b) 此外，雖然部分海外司法管轄區已強制要求對遠期利率協議進行中央結算，但我們認為，由於香港的遠期利率協議活動水平較低，故此並沒有需要這樣做（至少在強制性結算的首個階段沒有需要）。
60. 我們就掉期息率、固定對浮動掉期、基準掉期及隔夜指數掉期的建議定義已全部反映在《結算規則》草擬本附表 1 第 1 部內。該等建議定義大致上跟隨載於《匯報規則》附表 1 的現行定義及說明，而我們已於先前就《匯報規則》諮詢業界意見。需要一提的是，有關的分別在於雖然我們沒有在《匯報規則》內就隔夜指數掉期作出獨立界定或說明（原因是此類掉期實際上是一種固定對浮動掉期），但我們現在建議於《結算規則》草擬本內對此作出獨立界定和提述，原因是我們建議就須進行強制性結算的隔夜指數掉期指明的貨幣、浮動息率指數及投資期，與我們就其他類型的固定對浮動掉期所建議者有所分別。因此，我們認為若將此類掉期息率載列於獨立標題下，將會更清晰和更具透明度，故此有需要獨立界定隔夜指數掉期的定義。無論如何，該定義都會依循固定對浮動掉期的定義。

**Q2.** 閣下對於我們就應進行強制性結算的掉期息率種類所提出的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## 普通掉期息率

61. 我們建議於第一階段結算僅引入普通掉期息率。因此，我們不會納入名義本金額（用作計算兩名對手方的付款的參照金額）是以不同貨幣計算的掉期息率。我們亦只會納入固定名義數額，及不設授予更改付款金額、時間或形式的選擇權的掉期息率。這些資格已反映在掉期息率本身的定義（當中列明付款須參照以單一貨幣計值的名義數額計算），以及《結算規則》草擬本附表 1 第 2 部所載各個圖表的最後兩欄內。

<sup>9</sup> 請參閱金管局與證監會在 2011 年 10 月發表有關香港場外衍生工具市場監管制度建議的諮詢文件。

**Q3.** 閣下對於我們提出只納入固定名義數額，而且不設授予選擇權的普通掉期息率的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### *掉期息率的指明貨幣*

62. 我們建議在第一階段結算只會涵蓋以港元及四大工業國貨幣（即美元、歐元、英鎊及日圓）計值的掉期息率。在作出這項建議時，我們已考慮下列因素——

- (a) **對本港市場具系統重要性的貨幣：**我們認為港元及美元均為對香港具系統重要性的貨幣，原因是它們經常用於本港的商業及金融活動。根據向香港的交易資料儲存庫（香港儲存庫）匯報的資料，銀行同業間的美元掉期息率活動水平較港元掉期息率的活動水平為高。由於該兩種貨幣共同構成了本港掉期息率交易的重大份額，故此我們認為應對以美元及港元計值的掉期息率進行強制性結算。然而，我們注意到迄今為止，並無其他司法管轄區建議就港元掉期息率施加結算責任。因此，在落實有關應否在第一階段結算涵蓋港元掉期息率的建議前，我們歡迎市場就此作出回應。
- (b) **與國際間實施的結算措施保持一致和協調：**我們注意到，各主要司法管轄區均已強制要求掉期息率以四大工業國貨幣計值。除美元外，其餘三種四大工業國貨幣（即歐元、英鎊及日圓）對香港來說均不具系統重要性。香港儲存庫所收集的數據亦顯示，以該三種貨幣計值的銀行同業間掉期息率活動水平，與美元掉期息率活動水平相比並不算高。儘管如此，鑑於以該等貨幣計值的掉期息率均須在其他主要司法管轄區（包括美國及歐盟）進行強制性結算，我們相信本港有需要採取相同做法，以避免監管套戩。因此，以及考慮到下文(c)及(d)段所述因素，我們建議在本港制度下的結算責任亦應涵蓋以歐元、英鎊及日圓計值的普通掉期息率。
- (c) **中央結算設施的可取用性：**鑑於主要司法管轄區均已強制要求對以四大工業國貨幣計值的掉期息率進行中央結算，我們認為一般來說，可取用性不是一個問題。然而，我們注意到部分以歐元、英鎊及日圓計值的掉期息率並未獲得亞洲區內的中央對手方支援。我們不肯定強制要求對該等掉期息率進行中央結算，會否對選擇於本地結算，或選擇以直接成員身分進行結算，但又未能成為任何全球中央對手方的成員的本地市場參與者帶來困難。我們邀請各界就此發表意見。
- (d) **對市場參與者帶來不必要的負擔：**我們曾考慮在本港制度下的結算責任應否適用於以四大工業國以外貨幣計值的掉期息率。我們的看法是沒有此需要，原因是各主要司法管轄區均已普遍將焦點放在以四大工業國貨幣計值的掉期息率，而我們認為香港沒有需要採取不同做法，因為採取不同做法亦會對市場參與者帶來不必要的負擔。

63. 我們有關僅涵蓋以港元及四大工業國貨幣計值的掉期息率的建議，已反映在《結算規則》草擬本附表 1 第 2 部所載各個圖表中的“貨幣”一欄內。



- Q4.** 閣下對於我們提出在第一階段結算納入以任何四大工業國貨幣計值的掉期息率的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。
- Q5.** 閣下對於我們提出在第一階段結算強制要求對以港元計值的掉期息率進行結算的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### 掉期息率的指明浮動息率指數

64. 在固定對浮動掉期及基準掉期方面，我們建議只有在該等掉期包含下表所載的浮動息率指數的情況下，才須進行強制性結算。我們認為該等指數經常用於掉期息率，並獲得多個中央對手方支援。我們亦注意到，我們建議的指數與主要司法管轄區的監管機構所建議者相符。掉期息率須包含建議的浮動息率指數的規定，已反映在《結算規則》草擬本附表 1 第 2 部所載各個圖表中的“浮動息率指數”一欄內。

	掉期息率（固定對浮動掉期及基準掉期）				
貨幣	港元	美元	歐元	英鎊	日圓
浮動息率指數	香港銀行同業拆息	倫敦銀行同業拆息	歐洲銀行同業拆息	倫敦銀行同業拆息	倫敦銀行同業拆息

65. 在隔夜指數掉期方面，我們注意到主要司法管轄區的監管機構建議採用以下指數。

	掉期息率（隔夜指數掉期）		
貨幣	美元	歐元	英鎊
浮動息率指數	聯邦基金	歐元隔夜銀行間平均利率	英鎊隔夜銀行間平均利率

66. 根據香港儲存庫所收集的銀行同業間活動數據顯示，以四大工業國貨幣計值的隔夜掉期息率活動水平偏低。我們進一步注意到，隔夜指數掉期雖然是掉期息率的附屬類別，卻未獲得亞洲區內的中央對手方支援。與我們於上文就應否強制要求對以歐元、英鎊及日圓計值的掉期息率進行結算的討論相若，對於強制要求對隔夜指數掉期進行中央結算會否對選擇於本地結算，或選擇以直接成員身分進行結算，但又未能成為任何全球中央對手方的成員的本地市場參與者帶來困難，我們歡迎各界發表意見。
67. 要補充一點，我們目前的構思是倘若我們最終決定應對以歐元、英鎊及日圓計值的掉期息率實施強制性結算，我們亦應將以該等貨幣計值的隔夜指數掉期納入涵蓋範圍，從而保持一致性及完整性。因此，由於我們已經（到目前而言）把以歐元、英鎊及日圓計值的掉期息率納入《結算規則》草擬本，我們亦已對隔夜指數掉期採取相同做法。然而，若本港首階段的結算責任最終沒有涵蓋以該三種貨幣計值的掉期息率，便可能完全不需要納入隔夜指數掉期，原因是包含聯邦基金利率的美元隔夜指數掉期的活動水平較低。我們歡迎各界就這個方針發表意見。

**Q6.** 閣下對於我們提出僅涵蓋包含以上兩個圖表所載指數的掉期息率的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

**Q7.** 閣下對於我們就於第一階段結算應否及在甚麼情況下把隔夜指數掉期納入涵蓋範圍所提出的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### *掉期息率的指明投資期*

68. 為了避免施加任何不必要的合規負擔，我們不建議將短期掉期息率納入第一階段結算。此外，我們從香港儲存庫收集得的數據中留意到，（按名義數額計算）超過 90% 的已匯報掉期息率交易的投資期短於十年。因此，我們建議只有投資期具有以下特點的掉期息率應當進行中央結算——

(a) 對於固定對浮動掉期及基準掉期，我們建議投資期最短為 28 天，最長為十年。這是中央結算對手方普遍接受的投資期類別，故此市場參與者應能夠輕易獲取該類產品的結算服務。我們注意到，有些海外監管機構就須進行強制性結算的固定對浮動掉期及基準掉期指明最長達 30 至 50 年的投資期。由於長期交易在香港相對較少，我們認為在第一階段結算無需依循有關做法。

(b) 對於隔夜指數掉期（如涵蓋的話），我們建議其投資期最短為七天，最長為兩年。對此，我們注意到美國與歐盟分別指明，投資期最長為兩年及三年。鑑於我們的隔夜指數掉期市場規模相對較小，我們建議採納較為寬鬆的規定（兩年）。

69. 上述的建議投資期已反映在《結算規則》草擬本附表 1 第 2 部所載各個圖表中的“投資期”一欄內。

**Q8.** 閣下對我們有關強制性結算應當用於設有上述投資期類別的掉期息率的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### *對不交收遠期進行強制性中央結算的適當性*

70. 我們一直有留意其他主要司法管轄區就對不交收遠期進行強制性中央結算是否適當所作的討論。香港亦有這些其他司法管轄區（例如美國與歐盟）的監管機構所面臨的一些問題和關注事項。

71. 例如，海外諮詢的回應者指出，並非所有在市場上交易的不交收遠期合約都是標準化合約。此外，雖然有數個中央對手方提供不交收遠期結算服務，但不交收遠期合約的結算相對較新，且已結算的不交收遠期合約數量較少。因此，市場參與者在結算此類合約方面不具備同等的經驗水平。更重要的是，代客戶結算的不交收遠期合約仍屬罕見，只進行了少數象徵性的交易。

72. 另外，市場參與者亦已注意到國際一致性在對不交收遠期合約實施強制性結算時的重要性。如果不同司法管轄區的實施時間表不一致，可能會導致市場分散。其結果是，不交收

遠期的最終用戶可能無法進入現有的流動資金池。由於不交收遠期是一個相對較小的市場，任何市場分散的後果均可能被放大。

73. 我們了解到，美國與歐盟均沒有關於就不交收遠期實施強制性結算的即時計劃。有鑑於此，我們不建議將不交收遠期納入首個強制性結算階段。然而，我們會繼續密切監察市場在這方面的發展，並據此評估未來是否有必要在香港對不交收遠期進行強制性中央結算及制定時間表。

**Q9. 閣下對我們有關不在第一階段結算涵蓋不交收遠期交易的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。**

## B. 首階段僅交易商對交易商的交易須進行強制性結算

### 交易商對交易商的交易

74. 正如上面提到，我們建議第一階段結算僅應涵蓋交易商對交易商的交易，即主要交易商（無論全球或本地）之間的交易。我們認為這項限制乃屬適當，因為主要交易商是場外衍生工具市場上最活躍的參與者。他們彼此之間亦經常進行交易，因而增加相互的關聯性。因此，他們的交易可帶來最大的系統性風險。他們亦更有可能（直接或透過第三方）接觸到負責結算我們建議進行強制性結算的那些類別的交易的中央對手方。
75. 我們建議使用兩個準則來決定一項交易是否屬於交易商對交易商的交易，即：(i) 交易的對手方是誰；及(ii) 其就某些場外衍生工具交易持有的未平倉合約的數量。
- (a) 關於(i)，我們建議至少有一名對手方必須是“訂明人士”，而另一名對手方可以是“訂明人士”或“金融服務提供者”——我們將在下文第 76 至 81 段解釋這項準則及所用到的術語。
- (b) 關於(ii)，我們建議雙方對手方都須就某些場外衍生工具交易持有未平倉合約，而持倉量必須超逾某些已訂明的門檻——我們將在下文第 C 節討論這些門檻及其計算。

上述準則已反映在《結算規則》草擬本第 5(1)條中。

### 一名對手方必須是“訂明人士”

76. 根據《證券及期貨條例》新增的第 101C 條，僅訂明人士須履行強制性結算責任。因此，至少一名交易對手方需是訂明人士，或在某種方式上與訂明人士有關連。
77. “訂明人士”一詞在《證券及期貨條例》中的定義是指下列任何人：(i) 認可機構；(ii) 核准貨幣經紀；(iii) 持牌法團；或(iv) 附屬法例所訂明的某類別或某種類的人。我們建議在首個強制性結算階段，訂明人士的範圍應限制在前三類，即認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團。因為我們相信，大多數在香港設有辦事處的主要交易商將會是持有大量未平倉的場外衍生工具交易合約的認可機構或持牌法團，此外亦有可能會是核准貨幣經紀，但由於

核准貨幣經紀不傾向於持有場外衍生工具交易合約，故此出現此情況的機會較低。儘管如此，我們會繼續檢視訂明人士的範圍，並在其後的階段適當地將該範圍擴大。

78. 與此相關的是，就海外認可機構及海外核准貨幣經紀而言，我們建議結算責任應只適用於他們在其香港分行入帳的交易，原因是金管局對海外註冊成立實體的規管監察工作是以他們在香港開展的活動作為重點。

### **另一名對手方可以是“金融服務提供者”**

79. “金融服務提供者”一詞指的是：(i)本質上等同於認可機構或持牌法團；但卻(ii)在香港以外的地方提供服務，因此無須根據《銀行業條例》或《證券及期貨條例》獲得認可或發牌的實體。該詞旨在涵蓋在香港以外地方營運但可能與本地交易商進行交易的主要交易商。我們認為有必要作出這項規定，因為主要交易商之間的交易往往是跨境進行的。

80. 就金融服務提供者而言，有兩點值得強調——

(a) 正如上面提到，至少有一名交易對手方須是訂明人士（即認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團），方會觸發結算責任。因此，兩名金融服務提供者之間的交易永遠無須根據我們的建議制度進行強制性結算。

(b) 儘管金融服務提供者所訂立的交易可能須根據我們建議的制度進行強制性結算，但遵守該規定的責任不會由金融服務提供者來承擔，而是會由另一名對手方（如上文所討論，其須為訂明人士）來承擔。

81. “金融服務提供者”的定義載於《結算規則》草擬本第 2 條。雖然我們不預期金融服務提供者會是在香港成立的法團，但是該定義允許這種可能性，從而堵塞任何可能出現的漏洞。

### **首階段僅涵蓋交易商對交易商的交易的其他理由**

82. 我們將第一階段結算限於交易商對交易商的交易的另一好處是，它將會排除了與那些可能需要依賴第三方中介人提供客戶結算服務的非受規管實體所訂立的交易。這點相當重要，原因有二——

(a) **對這些中介人的規管尚未生效：** 儘管我們已經根據我們新的場外衍生工具制度增設第 12 類受規管活動（即就場外衍生工具交易提供客戶結算服務）<sup>10</sup>，但這尚未實施。<sup>11</sup>在落實工作完成之前，我們相信我們應當對結算責任加以限制，使它不涵蓋由可能必須依賴客戶結算來遵循任何結算規定的非受規管實體所訂立的交易。如果不這樣做，實際上意味著這些非受規管人士將被迫使用中介人（客戶結算服務提供者）的服務，即使對該等中介人的監管規定尚未生效。

<sup>10</sup> 新增的第 12 類受規管活動涵蓋代表他人就其場外衍生工具交易提供結算及交收服務（即客戶結算服務）。它不包括就該人的場外衍生工具的自營交易倉盤提供結算及交收服務。

<sup>11</sup> 《修訂條例》引入了兩項新的受規管活動（包括第 12 類受規管活動），並擴充了兩項現有的受規管活動。這些新增及擴充的活動尚有待相關的規則與規定出台後予以實施。

- (b) **對可能缺乏能夠提供客戶結算的結算成員的關注**：我們了解到，由於結算成員需面臨一定的成本和風險限制，業界對是否普遍存在能夠提供客戶結算服務的結算成員，表示關注。我們將在考慮下一個強制性結算階段的工作時，繼續監察全球的結算能力的發展。

**Q10.** 閣下對我們有關首階段強制性結算僅限於交易商對交易商的交易**的建議**，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

**Q11.** 閣下對我們建議的界定交易商對交易商的交易範圍的準則，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

**Q12.** 閣下對我們建議的“訂明人士”及“金融服務提供者”的範圍，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## C. 結算門檻及其計算

83. 我們在上文第 75 段提到，為了在第一階段結算僅涵蓋交易商對交易商的交易，我們建議的一項主要準則是交易的雙方對手方都必須有場外衍生工具交易的持倉，而該等持倉必須超逾某些訂明的門檻水平。在本節中，將討論我們建議設置哪些結算門檻及如何確定這些門檻是否已被超逾。

84. 簡單來說，我們建議如下——

- (a) 在確定結算門檻是否已被超逾時，將會計入所有場外衍生工具交易（**相關的場外衍生工具交易**），惟不包括交收遠期外匯。
- (b) 將設置多個結算門檻，每個門檻都有各自的“計算期間”；同時會設置個別門檻，以滿足不同類型市場參與者的需要。
- (c) 某人在某計算期間的“平均持倉量”將用來確定其是否已超逾該期間的門檻。
- (d) 儘管某人的**歷史持倉量**（即在某計算期間的持倉量）將用來確定其是否已超逾結算門檻並因此須履行強制性結算責任，但該責任本身只會適用於未來交易，即在結算門檻已被超逾及某“訂明日子”之後訂立的交易。此外，還會設立寬限期。
- (e) 不設置退出門檻。因此，實際上，假如某人已超逾最近或之前任何計算期間的門檻，便會被視為已超逾結算門檻。

## 相關的場外衍生工具交易

85. 在評估某人是否已超逾結算門檻時，我們建議不是僅僅考慮其就特定的場外衍生工具交易所持有的未平倉合約（即須進行強制性結算的交易），而是要考慮其未平倉場外衍生工具交易在僅剔除交收遠期外匯後的全部投資組合。
86. 我們建議不包括交收遠期外匯的持倉，因為它們可能會干擾我們對某人是否應履行強制性結算責任的評估。正如我們在先前的諮詢文件中所指出，交收遠期外匯由於投資期短及交收過程獨特，並不是強制性結算的焦點所在。因此，我們認為無需對其進行強制性結算。我們也留意到國際上並沒有推動對交收遠期外匯進行強制性中央結算的行動。然而，與此同時，交收遠期外匯在香港市場參與者的場外衍生工具活動中佔據相當大的比例。因此，如將它們納入門檻計算，那麼交收遠期外匯（並非強制性結算的焦點所在）的活躍參與者則有可能須履行結算責任。第 2 條中“未完結交易”的定義反映了在確定某人是否已超逾相關結算門檻時要予以考慮的交易。

**Q13.** 閣下對我們有關於評估有否超逾結算門檻時審視除了交收遠期外匯以外的全部場外衍生工具交易的建議，是否有 任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## 計算期間

87. 我們建議參照計算期間，以設置結算門檻。背後理念是，某人在某計算期間內於相關的場外衍生工具交易的持倉應可確定其有否越逾該期間的結算門檻。
88. 我們建議使用連續三個月的時間來作為計算期間。我們相信，三個月的時間（而不是一段較長時間，例如六個月）足以讓人大致上知道某人是否為主要交易商，以及對市場參與者而言，夠短且不會造成過重的負擔。我們亦注意到，歐盟已採用三個月的計算期間。
89. 第一個計算期間始於結算責任生效當日，其後的計算期間會每隔六個月出現一次，即每個期間的開始日期將會相隔六個月。設置六個月的間隔是為了令每個曆年內不會出現多於兩段計算期間。上述計算期間載於《結算規則》草擬本附表 2。
90. 使用多個計算期間和門檻意味著，隨著時間的推移，進入我們市場的新交易商都能夠被我們的制度所涵蓋。此舉亦可降低市場參與者出現潛在違規（蓄意調整其於特定計算期間的持倉從而避免履行結算責任）的可能性。

**Q14.** 閣下對我們參照計算期間以設置結算門檻的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

**Q15.** 閣下對我們使用多個計算期間和多個門檻的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## 就不同參與者而更改門檻

91. 我們建議在設置結算門檻時應該考慮某人是否海外人士。海外人士可能在香港以外的地方持有大量未平倉合約，但在香港的持倉量可能相對較小。因此，我們有必要審視海外人士

在全球的持倉量，而不僅是其在香港的持倉量，從而令他們無法透過純粹將在香港的持倉量保持在低水平來避免遵循香港的結算規定。

92. 因此，我們建議如下——

- (a) **就海外的認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團的門檻：**對於在香港以外地區成立為法團的認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團，我們會審視其全部相關的場外衍生工具交易（無論在何處入帳）的未平倉合約的名義數額。不過，我們也會單獨審視已在香港入帳的場外衍生工具交易的持倉量。《結算規則》草擬本將前者稱為某人的“總持倉量”，將後者稱為某人的“本地總持倉量”——見第5條。因此，我們將訂明兩個結算門檻，以便確定在海外成立為法團的認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團是否須履行結算責任：(i)與審視其“本地總持倉量”相關的一個較低門檻；及(ii)與審視其“總持倉量”相關的一個高得多的門檻。
- (b) **就本地的認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團的門檻：**對於在香港成立為法團的認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團，我們會審視其全部相關的場外衍生工具交易的未平倉合約的名義數額。對於此類機構，我們會訂明一個單一門檻，它將與第(a)段所提及的較低門檻相同。
- (c) **就金融服務提供者的門檻：**就金融服務提供者而言，由於我們預計他們不會在香港經營場外衍生工具交易的業務——如果經營此業務，他們需要根據《銀行業條例》或《證券及期貨條例》獲發牌或認可，及因此屬於認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團，我們建議只是審視其在全球的持倉量，故此只會就其訂明一個門檻，而該門檻將與第(a)段所提及的較高門檻相同。

**Q16.** 閣下對我們就不同市場參與者而更改門檻的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### 平均持倉量

93. 我們在上文提到，我們在評估結算門檻是否已被超逾時，會審視某人於相關的場外衍生工具交易的未平倉合約。用來與結算門檻比較的具體數字是該人於有關交易的“平均持倉量”，我們建議應以  $S$  除以  $n$  來計算，而：

$S$  = 該人在計算期間內每個曆月的月末持倉量，及  
 $n$  = 計算期間內曆月的數目。

94. 上述月末持倉量指的是該人在每個曆月結束時的“總持倉量”或“本地總持倉量”（視屬何情況而定）。因此，例如，若計算期間為20XX年4月1日至6月30日，某人必須確定其截至20XX年4月30日、5月31日和6月30日的“總持倉量”及／或“本地總持倉量”（視屬何情況而定）。然後將這些相加並除以三，以分別得出“平均總持倉量”及“平均本地總持倉量”，之後分別與上文第92(a)段所述的較高及較低結算門檻進行比較。

95. 上述計算某人平均持倉量的公式已反映在《結算規則》草擬本第 5(5)條內有關“平均總持倉量”及“平均本地總持倉量”的定義。

**Q17.** 閣下對我們建議用來計算“平均持倉量”（即將與結算門檻加以比較的持倉量）的公式，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### 建議的門檻水平

96. 下表載列我們就首個計算期間所建議的結算門檻。該表已反映在《結算規則》草擬本附表 2 內。

該人士的類型	在計算某人於某計算期間內的平均持倉量時所參照的交易類型	首個計算期間的對應結算門檻
屬於在本地成立為法團的訂明人士	該人是對手方的全部未平倉場外衍生工具交易（交收遠期外匯除外）。	200 億美元
屬於在海外成立為法團的認可機構／核准貨幣經紀／持牌法團的訂明人士	該人是對手方 <b>並已在其香港分行的帳冊入帳</b> 的全部未平倉場外衍生工具交易（交收遠期外匯除外）	200 億美元
	該人是對手方的全部未平倉場外衍生工具交易（交收遠期外匯除外）。	10,000 億美元
金融服務提供者	該人是對手方的全部未平倉場外衍生工具交易（交收遠期外匯除外）。	10,000 億美元

97. 由於在首階段我們只打算涵蓋交易商對交易商的交易，我們建議對首個計算期間設置較高的門檻水平。另外值得強調的是，有關門檻水平是針對實體而設置及應用的，並沒有將附屬公司或聯營公司的持倉量考慮在內。
98. 建議的門檻水平乃是參照金管局近期對一組 54 家認可機構的活動所展開的調查而設置的。從該調查中收集到的資料顯示，200 億美元的較低（本地）門檻將涵蓋參與該調查者中合共約佔 96% 的持倉量的機構。根據我們對有關機構的了解，我們相信，這個門檻水平所涵蓋的機構將能夠使用到場外衍生工具交易的中央結算服務。
99. 至於與審視海外人士的全球持倉量相關的較高門檻水平 10,000 億美元，則是在參照與主要全球交易商持有的場外衍生工具合約量有關的帳戶及其他公開資料後而設置的。我們相信，該門檻水平應能夠使本港的強制性結算制度涵蓋大多數主要全球交易商。
100. 我們預期在未來降低結算門檻，以便令更多市場參與者隨著時間須（如適用）履行我們的結算責任，方法是將日後的計算期間的門檻水平降低。因此，雖然我們建議在《結算規則》草擬本附表 2 內包含四個計算期間，以及就所有四個期間將門檻水平設定為與上文所討論的 200 億美元及 10,000 億美元相同的水平，但未來如有需要或在適當時，我們仍可能會



降低部分在日後的計算期間的水平。不過，我們在這樣做之前會諮詢市場意見。隨著時間的推移，將門檻降低亦意味著，即使某人沒有超逾特定計算期間的門檻，其可能會在日後的計算期間，當門檻被降低時超逾門檻，即使其平均持倉量維持穩定。

**Q18. 閣下對我們建議的門檻水平，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。**

### *訂明日子及延緩期*

101. 儘管某人的歷史持倉量（即在某計算期間的未平倉合約）將用來確定其是否已超逾結算門檻，但我們建議該項強制性責任本身只適用於未來的交易，即在某人已超逾結算門檻及某“訂明日子”之後所訂立的交易。為此，我們建議為每個計算期間設置一個獨立的訂明日子，因而將會出現多個訂明日子。
102. 我們建議，每個計算期間的訂明日子應是該計算期間結束後七個月的該日。七個月是刻意設置的間隔。在一個計算期間（例如 20XX 年 4 月 1 日至 6 月 30 日）結束時，某人應該有大約一個月的時間（例如 20XX 年 7 月 1 日至 7 月 31 日）來計算其在該計算期間內的平均持倉量是否已超逾該期間的門檻。如已超逾，那麼該人接下來將有六個月的時間，可用來設立系統並完成有關的文書和預備工作，以便取用為遵行結算責任所需的結算設施。實質上，這六個月的時間與我們在《匯報規則》中規定的延緩期類似（為了第一階段匯報）。
103. 上述建議亦意味著，我們不會規定須對已經存在的交易（即在有關訂明日子之前訂立的交易）進行結算。這有別於我們在《匯報規則》中規定須就過往交易進行追溯匯報的做法。此外，由於我們建議任何一年時間內不會有超過兩個計算期間，因此一年內將不會出現兩個以上的訂明日子。
104. 對未來交易進行中央結算的規定已反映在《結算規則》草擬本第 5(2)(b)條內，而首個計算期間的訂明日子則反映在附表 2 的表格第 7 欄內。

**Q19. 閣下對我們僅對未來交易進行強制性結算的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。**

### *不設退出門檻*

105. 要強調的重點是，我們不建議設立退出門檻。換言之，一旦某人的平均持倉量超逾適用的結算門檻，那麼即使該人在其後的計算期間的平均持倉量減少至低於該其後期間適用的門檻，該人仍然會被視為已符合門檻準則。
106. 我們了解到中央結算有助管理交易對手風險及應予以鼓勵，故認為讓已準備就緒進行中央結算的市場參與者繼續對交易進行結算將會是理想的做法。此舉亦配合在最大可能範圍內實施強制性結算的全球性舉措。無論如何，我們認為活躍的交易商多數會留在結算系統內，原因是即使它們的持倉量會不時波動及因而超逾或低於結算門檻，但對它們來說，留在結算系統內應更符合成本效益。基於上述各項理由，我們不建議設立退出門檻。不設立退出門檻這點已反映在《結算規則》草擬本第 5(3)(e)條。

**Q20.** 閣下對於我們有關不設立退出門檻的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### 域外問題

107. 為免引起疑問，我們澄清，結算責任擬在無論交易對手方是否境外實體及交易是否完全或局部在香港境外訂立的情況下都適用。這一點已反映在《結算規則》草擬本第 6 條。

## D. 遵守結算責任

### 訂明人士的責任——需查核的事項

108. 正如第 80(b)段所述，我們的意向是僅應由訂明人士而不是由金融服務提供者負責確保結算責任獲得遵行，即就訂明人士與金融服務提供者訂立的指明場外衍生工具交易而言，僅訂明人士才須確保結算責任獲得遵行。為履行這項責任，訂明人士將需查核（除其他事項外）：

- (a) 有關人士在任何當前或過往計算期間有否超逾結算門檻；
- (b) 其對手方是否認可機構、核准貨幣經紀、持牌法團或金融服務提供者；及
- (c) 其對手方的平均持倉量在任何當前或過往計算期間有否超逾結算門檻。

109. 當然，如交易是由兩名訂明人士所訂立，則該兩名人士均須確保結算責任獲得遵行，因此該兩名人士均需查核以上事項。

110. 一般而言，我們預期訂明人士會尋求對手方就後者的規管地位及平均持倉量在當前或任何過往計算期間有否超逾結算門檻提供書面確認。《結算規則》草擬本第 12(b)條的備存紀錄規定亦有類似條文。（下文 H 節會詳細討論備存紀錄規定。）

111. 如訂明人士已獲對手方確認後者並無超逾結算門檻，但在之後發現該對手方其實在相關時間超逾了結算門檻，我們認為所獲得的確認可作為不對有關交易進行中央結算的合理辯解（如根據《證券及期貨條例》第 101F 或 101G 條採取任何法律行動）及減輕罰則的因素（如對訂明人士採取任何紀律程序），但前提當然是有關確認是真誠地獲得的（即訂明人士沒有理由相信有關確認屬虛假）。

**Q21.** 閣下對於訂明人士需查核的事項，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### 訂明人士的責任——確保已對交易進行結算

112. 對於訂明人士有否遵守結算責任（即其有否“結算”交易），我們認為訂明人士至少應確保其向指定中央對手方<sup>12</sup>提呈以進行中央結算的交易事實上已獲該中央對手方接受進行結算。

<sup>12</sup> 根據《證券及期貨條例》的新增第 101C(1)(a)條，強制性結算責任規定須透過指定中央對手方（即證監會在金管局同意下及在諮詢財政司司長後指定的中央對手方）進行結算。

113. 我們明白到，訂明人士只能夠確保其交易已妥為提呈以進行中央結算，但最終其交易是否成功進行結算亦取決於以下因素：(i)對手方有否妥為提呈交易以進行中央結算；及(ii)交易是否已獲中央對手方接受進行結算。這些因素某程度上非訂明人士所能控制。例如，對手方可能無法符合中央對手方的保證金規定，因而或會遭中央對手方拒絕接受對交易進行結算。
114. 然而，在最低限度上，我們預期訂明人士在履行其結算責任時已進行下列事項：
- (a) 其必須已採取一切合理步驟，以確保交易將會由指定中央對手方進行結算。例如，至少其本身必須符合中央對手方的規則下的所有相關規定，致使中央對手方不能以訂明人士作出或沒有作出任何事宜為理由，拒絕對交易進行結算。
  - (b) 其必須已跟進有關交易事實上是否已獲指定中央對手方接受進行結算。如否，訂明人士必須已採取一切合理步驟，以確保盡快對交易進行結算，包括（如有需要）透過另一指定中央對手方進行結算。
  - (c) 如交易因訂明人士無法控制的因素而一直沒有進行結算，則該訂明人士必須已在T+1時限內終止與對手方的交易。我們認為此做法合理，原因是該項交易會被當作已進行結算的交易進行定價，故我們預期市場參與者不會讓該項交易按照相同的條款一直被當作沒有進行結算的雙邊交易。
115. 對於倘若交易事實上並沒有進行結算，那麼該如何處理，《結算規則》草擬本並無作相關規定，因為這在很大程度上取決於實際情況，而且《結算規則》草擬本無法就所有可能出現的情況作規定。然而，我們認為，法庭在考慮是否有任何“合理辯解”作為對根據《證券及期貨條例》第101F或101G條採取的任何法律行動的免責辯護，或監管機構在考慮是否對訂明人士採取任何紀律行動時，很可能會考慮第114(a)至114(c)段所述事項。
116. 為完整起見，我們亦指出，訂明人士可直接（即作為指定中央對手方的成員）或透過第三方（即透過客戶結算服務供應商）履行結算責任。
117. 就此而言值得注意的最後一點是，交易的有效性將不會因結算責任沒有獲得遵行而受到影響。《證券及期貨條例》的新增第101C(7)條已作出這項規定。

**Q22.** 閣下對於訂明人士有關跟進已提呈以進行結算的交易的責任，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### **遵守結算責任的時限**

118. 我們建議訂明人士應盡快及無論如何在訂立交易後的一個營業日內（即T+1內）與指定中央對手方對指明場外衍生工具交易進行結算。《結算規則》草擬本第5(1)條已反映這項規定。
119. 我們建議以“T+1”而非“T”作為時限，是考慮到市場參與者與位於不同時區的對手方進行交易或透過位於不同時區的中央對手方進行結算時所需的時間。這一日的差距亦讓市場參與者有時間解決與接受對交易進行結算有關的任何未處理問題。

120. “營業日”一詞僅指香港的營業日。我們考慮過應否在某程度上擴大該詞的涵義，原因是某個司法管轄區的營業日可能是另一個司法管轄區的假期。例如，訂立交易所在的司法管轄區的營業日可能是中央對手方所在的另一個司法管轄區的假期。然而，我們瞭解，一般來說中央對手方會在就有關產品而言屬營業日的任何一日接受對交易進行結算。例如，位於司法管轄區 X 的中央對手方可在東京的某營業日接受對以日圓計值的掉期息率進行結算，即使該日為司法管轄區 X 的假期。有見及此，以及鑑於我們建議的 T+1 時限無論如何均會提供一定程度的緩衝，我們認為將“營業日”定義為僅指香港的營業日應不會構成問題。

**Q23.** 閣下對於建議的 T+1 結算時限及我們有關將“營業日”定義為香港的營業日的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### *在本地成立為法團的認可機構的指明附屬公司的結算責任*

121. 《證券及期貨條例》新增第 101C(3)條規定，如金管局指明在本地成立為法團的認可機構的附屬公司須遵守強制性結算責任，則該認可機構須確保其附屬公司遵守有關責任。然而，為方便實施起見，現階段金管局預期不會指明任何附屬公司。因此，《結算規則》草擬本並無收納這方面的條文。然而，金管局將密切注視有關事項，並會在日後有需要時作出適當修訂。

**Q24.** 閣下對於我們有關在第一階段結算不涵蓋在本地成立為法團的認可機構的指明附屬公司的建議，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## **E. 結算責任的豁免**

122. 在之前的諮詢文件<sup>13</sup>中，我們表示擬考慮就以下交易給予結算的豁免：(i)與中央銀行、貨幣管理機構或負責管理公共債務和儲備及維持市場穩定性的公共機構，以及若干環球機構，例如國際貨幣基金組織、國際結算銀行等進行的交易；(ii)集團內部交易；(iii)為對沖最終使用者的商業風險而進行的交易；及(iv)涉及“封閉市場”的參與者的交易。

123. 然而，由於我們建議第一階段結算只涵蓋交易商對交易商的交易，現時只有上述(ii)及(iv)項的豁免與是次諮詢有關。本節會討論我們有關該等豁免的建議。

### *集團內部交易的豁免*

124. 一如在之前的諮詢文件中所述，我們依然認為集團內部交易造成的風險有限（尤其是當集團實施中央風險管理時），以及集團內部交易是為了利便有關的中央風險管理而訂立的。我們注意到，其他主要司法管轄區的監管機構亦按類似基準就集團內部交易給予豁免。

125. 因此，我們建議集團內部交易如符合以下條件，便可獲豁免遵守結算責任：

<sup>13</sup> 請參閱金管局與證監會在 2012 年 7 月發表有關香港場外衍生工具市場監管制度建議的諮詢總結。

- (a) 交易是由訂明人士與其聯屬公司訂立的。就此而言，“聯屬公司”所具的涵義將與《匯報規則》內的涵義相同，即指與訂明人士所屬的同一公司集團中的任何法團，但屬集體投資計劃的法團除外。
- (b) 訂明人士及聯屬公司帳目由控權公司全面綜合記帳。換言之，從會計角度而言，訂明人士及聯屬公司在集團的控權公司的綜合財務報表內全面記帳。
- (c) 該等綜合財務報表的編製符合香港會計師公會頒布的《香港財務匯報準則》、國際會計準則委員會頒布的《國際財務匯報準則》或在控權公司的註冊成立地點適用於控權公司的會計準則。
- (d) 交易雙方均須就風險進行中央評估、計量及控制程序，即它們在實體集團內受到中央監察及管理。
- (e) 有關聯屬公司為“獲豁免聯屬公司”，即訂明人士已向金管局或證監會作出具報，指有關聯屬公司將被視為獲豁免聯屬公司，而該通知仍然有效。

《結算規則》草擬本第 7(1)及(2)條已反映這些規定。

### **獲豁免聯屬公司通知**

126. 我們建議，訂明人士如希望受惠於集團內部豁免，必須就此事先向金管局或證監會發出書面通知（**獲豁免聯屬公司通知**）。該通知亦必須識別將被視為獲豁免聯屬公司的該等聯屬公司。就獲豁免聯屬公司而言，該通知會維持有效，直至金管局或證監會接獲另一項通知（**獲豁免聯屬公司終止通知**），表示有關聯屬公司不再被視為獲豁免聯屬公司為止。此外，獲豁免聯屬公司通知及獲豁免聯屬公司終止通知均必須分別註明生效日期。有關日期必須為往後的日期，即該等通知不得將日期追溯至過去某日。《結算規則》草擬本第 7(3)至(5)條已反映與具報規定有關的詳請。
127. 具報規定旨在更有效澄清哪些交易預期不會進行結算，亦是監管機構監察豁免是否獲妥為運用的途徑。要指出一點，獲豁免聯屬公司通知可涵蓋多家聯屬公司。聯屬公司亦無須符合必須曾在過往或正考慮與訂明人士訂立指明場外衍生工具交易的先決條件。我們刻意作此安排，目的是要提供更大靈活性及減輕文書工作和相關的合規負擔。
128. 我們不建議訂明認可機構及核准貨幣經紀必須向金管局發出獲豁免聯屬公司通知，及持牌法團必須向證監會發出獲豁免聯屬公司通知。同樣地，此安排的目的是要提供更大靈活性及減省不必要的文書工作。例如，就認可機構與持牌法團之間的集團內部交易而言，我們的建議容許交易方向金管局或證監會其中一方發出聯合通知。然後，金管局及證監會將共同確保其中一家監管機構接獲的通知會轉交予另一家監管機構（如適用）。
129. 要指出一點，即使已就聯屬公司發出獲豁免聯屬公司通知，但倘若該聯屬公司不再符合上文第 125 段所述的要求，則訂明人士與該聯屬公司之間的交易不得再受惠於集團內部豁免。換言之，單憑已發出獲豁免聯屬公司通知本身是不足夠的。不過，過往的交易（即在該聯屬公司仍然符合上文第 125 段所述的要求時訂立的交易）將繼續不受影響。

**Q25.** 閣下對於我們建議的集團內部豁免或其任何方面，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

### 在獲豁免司法管轄區入帳的交易的豁免

130. 除集團內部交易外，我們亦建議設立以司法管轄區為基礎的豁免，即在一個或多個預先識別的海外司法管轄區入帳的交易可獲豁免遵守強制性結算責任。該項豁免：
- (f) 將只適用於由訂明人士（並非為在境外成立為法團的認可機構或在境外成立為法團的核准貨幣經紀）訂立的交易；及
  - (g) 將只會在若干條件（主要與在這些司法管轄區入帳的交易的成交量有關）獲符合的情況下適用。
131. 我們不建議將豁免範圍擴大至由在境外成立為法團的認可機構或在境外成立為法團的核准貨幣經紀訂立的交易，因為此舉並無需要。在海外入帳的境外認可機構或核准貨幣經紀的交易本來就不受我們的強制性結算制度所規限，故此項豁免無需涵蓋該等交易。
132. 我們建議採納下列條件：
- (a) 有關司法管轄區必須為“獲豁免司法管轄區”，即訂明人士必須已向金管局（就認可機構或核准貨幣經紀而言）或證監會（就持牌法團而言）作出具報，指有關司法管轄區將被視為獲豁免司法管轄區，而該通知必須繼續生效。
  - (b) 由訂明人士在獲豁免司法管轄區入帳的相關場外衍生工具交易的名義數額合共為：
    - (i) 就每個獲豁免司法管轄區而言，不得超過由訂明人士訂立的所有相關場外衍生工具交易的名義數額總數的 5%（不論在何處入帳）；及
    - (ii) 就所有獲豁免司法管轄區合計而言，不得超過由訂明人士訂立的所有相關場外衍生工具交易的名義數額總數的 10%（不論在何處入帳）。
133. 《結算規則》草擬本第 8 條已反映建議的以司法管轄區為基礎的豁免，及第 8(1)及(2)條已收納上文所述的條件。

### 以司法管轄區為基礎的豁免的目的

134. 以司法管轄區為基礎的豁免的其中一個目的是要處理對於在封閉市場營運的訂明人士可能需履行互相抵觸的責任的關注。例如，某封閉市場可能規定交易須透過位於該市場的中央對手方進行結算，但有關中央對手方可能未必有根據我們的制度申請成為指定中央對手方。如某項交易須根據我們的制度進行強制性結算，訂明人士將會面臨互相抵觸的責任，即須透過位於封閉市場的中央對手方進行結算，以及透過指定中央對手方進行結算。
135. 儘管該項豁免的主要目的是要處理互相抵觸的責任，但該項豁免亦有助減輕市場參與者在其他情況下的合規負擔。例如，如訂明人士在其他司法管轄區的活動水平相對微不足道，該項豁免便可應用於在該等地區入帳的交易。

136. 我們的意向是以司法管轄區為基礎的豁免只適用於訂明人士的活動水平不大可能對該訂明人士構成重大風險的司法管轄區。每個獲豁免司法管轄區 5%的建議限制便是在此基礎上而提出的。為避免出現潛在的濫用情況，例如訂明人士將其活動分散至多個司法管轄區的分行以逃避本地結算責任，我們建議將整體限制設定為 10%。

### **獲豁免司法管轄區通知**

137. 一如集團內部豁免，我們的建議是，訂明人士如希望受惠於以司法管轄區為基礎的豁免，必須就此事先向金管局或證監會發出書面通知（**獲豁免司法管轄區通知**）。該通知亦必須識別將被視為獲豁免司法管轄區的該等地區。不過，就此項豁免而言，我們建議必須向相關的監管機構，即金管局（就認可機構或核准貨幣經紀而言）及證監會（就持牌法團而言）發出通知。
138. 我們亦建議，就獲豁免司法管轄區而言，獲豁免司法管轄區通知會維持有效，直至金管局或證監會接獲另一項通知（**獲豁免司法管轄區終止通知**），表示有關司法管轄區不再被視為獲豁免司法管轄區為止。《結算規則》草擬本第 8(3)至(5)條已反映與獲豁免司法管轄區通知及獲豁免司法管轄區終止通知有關的規定。

### **與以司法管轄區為基礎的豁免有關的其他注意事項**

139. 與此項豁免有關的一些事項值得注意。
- (a) **批准更改獲豁免司法管轄區名單**：我們明白，因應情況變動，例如法律及規例變更、擴展至新的司法管轄區以致需要將其新增至獲豁免司法管轄區名單或現有獲豁免司法管轄區無法再符合上述條件等，獲豁免司法管轄區名單可能需要不時更新。因此，我們建議容許訂明人士不時更改其獲豁免司法管轄區名單，及可透過發出獲豁免司法管轄區通知及／或獲豁免司法管轄區終止通知（視乎適用者而定）作有關更改。值得注意的一點是，更改將不具追溯效力，即在有關司法管轄區仍然為獲豁免司法管轄區時受惠於豁免的交易將無須進行中央結算。只有新的交易（即更改生效後訂立的交易）才須要進行中央結算。
- (b) **設定限制以避免出現濫用情況**：儘管上文所述，我們亦明白，讓訂明人士可靈活地更改其獲豁免司法管轄區名單可能會導致出現濫用情況，例如訂明人士可按需要轉換司法管轄區以逃避我們的結算責任。然而，與此同時，它們可能是有真正需要在某個獲豁免司法管轄區被刪除後再次恢復該地區為獲豁免司法管轄區。為處理因這些不同的情況而引起的關注，我們建議一旦訂明人士從名單上刪除某個獲豁免司法管轄區，便只有**一次機會**能夠恢復該地區為獲豁免司法管轄區。如該訂明人士選擇再次刪除該司法管轄區，即意味著第二次刪除後在該司法管轄區入帳的所有新交易以後將不能受惠於以司法管轄區為基礎的豁免。我們認為此做法在提供靈活性與避免出現濫用情況之間取得適當的平衡。《結算規則》草擬本第 8(4)條已反映此限制。
- (c) **通知必須註明生效日期及有關日期必須為往後的日期**：與集團內部交易的豁免一樣，我們建議獲豁免司法管轄區通知及獲豁免司法管轄區終止通知均必須分別註明生效日期，及有關日期必須為往後的日期。為更有效作出澄清及避免出現潛在的濫

用情況，此規定有其必要。然而，如有需要，訂明人士可事先向金管局或證監會（視乎適用情況而定）具報即將出現的變動。《結算規則》草擬本第 8(5)(e)條已反映註明日期的規定。

- (d) **獲豁免司法管轄區名單在任何時間均須保持更新：**訂明人士必須確保已向金管局或證監會具報的獲豁免司法管轄區名單在任何時間均保持更新。尤其是，名單內不得包括任何未能符合第 132 段所述規定的司法管轄區，否則所有其他依然符合有關規定的司法管轄區所獲豁免的效力可能會受到負面影響。意即是，必須就每一個獲豁免司法管轄區符合第 132(b)(i)段所述的 5%上限，才能享有此豁免。因此，舉例說，若某訂明人士的名單上有三個獲豁免司法管轄區（即司法管轄區 X、Y 及 Z）及預期即將就司法管轄區 X 超出 5%上限，該訂明人士便須在超出該上限前將司法管轄區 X 從名單上移除，以繼續就司法管轄區 Y 及 Z 享有豁免。若司法管轄區 X 仍在名單上並超出了 5%的上限，該訂明人士便不能再就司法管轄區 Y 及 Z 享有豁免。此乃由於訂明人士未能符合三個司法管轄區各自均必須符合 5%上限的規定。因此，訂明人士必須密切監察其在獲豁免司法管轄區的活動，以確保該等司法管轄區個別及共同地均沒有超出規定上限的範圍。
- (e) **豁免不再適用的影響：**如上文所述，建議的以司法管轄區為基礎的豁免擬適用於往後的日期，及故此有關通知不能將日期追溯至過去某日。因此，若交易是在某海外司法管轄區並非獲豁免司法管轄區時記帳及訂立的話，有關交易便不能在事後受惠於此豁免。同樣地，若某個獲豁免司法管轄區不再符合上文第 132 段所述的規定，有關豁免便會即時停止生效，而新的交易（包括任何導致超出 5%或 10%上限的交易）均不能受惠於此豁免。未能受惠於以司法管轄區為基礎的豁免的交易必須在訂明的 T+1 時限內，透過指定中央對手方進行結算。豁免一旦停止適用，便不能享有結算寬限期。這點再次說明，訂明人士須密切監察其於獲豁免司法管轄區的活動，以確保在任何時間均符合上文第 132 段所述的規定。由於我們目前討論的是一項豁免而非責任，故此我們認為訂明人士有責任確保其能受惠於該豁免。

**Q26.** 閣下對於我們建議的以司法管轄區為基礎的豁免或其任何方面，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## F. 有關逆轉結算的立場

140. 在我們早前進行的諮詢中，有數名回應者指出，容許進行逆轉結算的重要性在於其鼓勵業界將交易壓縮，從而減低對手方風險。我們之前曾表示同意為此在制度下加入適當的條文。
141. 不過，經仔細考慮後，我們認為沒有此必要。《結算規則》草擬本沒有表明禁止逆轉結算（即自結算系統內移除交易），也沒有明確規定已進行結算的交易須保留於結算系統內。基於下文所載的理由，我們亦相信，《結算規則》不就逆轉結算訂立規定可能是較為合適的做法。
- (a) **交易壓縮不一定需要進行逆轉結算：**我們明白，某些中央對手方除了結算及交收服務外，亦提供交易壓縮服務。在此情況下，交易無須被移除於結算系統外亦能進行壓縮，故此並無逆轉結算的問題。另一方面，如交易壓縮服務是由中央對手方以



外的人士提供，便很可能須在結算系統以外進行。在此情況下，有關交易便須先進行逆轉結算。

- (b) **逆轉結算並不構成問題：** 據我們了解，交易可能因不同理由而進行逆轉結算。在任何情況下，逆轉結算一般會導致交易被取消、更改或由新的交易取代。若這些新交易或經修改的交易符合觸發我們的結算責任的準則<sup>14</sup>，便無論如何均須受到我們的建議制度下的結算責任所規限；倘若不符合的話，結算責任在任何情況下均不會適用。換言之，我們不認為逆轉結算會令交易得以逃過或規避結算責任。因此，即使《結算規則》草擬本內沒有明文規定，市場參與者仍可就合法目的進行逆轉結算。

**Q27. 閣下對於我們建議不把逆轉結算及交易壓縮納入《結算規則》的範圍內，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。**

## G. 替代遵守

142. 在早前的諮詢中，我們提到當時正考慮容許替代遵守（如適用），讓對手方可透過遵守某可資比較司法管轄區的結算規則來履行我們制度下的結算責任。自該時起，我們亦有機會觀察全球各地落實結算者的發展情況。我們現時的政策原意仍然不變。

### 替代遵守的建議框架

143. 我們在訂立制度下的替代遵守框架時，一直謹記其目的是在以下兩者之間取得適當平衡：  
(i) 為香港制訂一個穩健的強制性結算制度；及(ii) 處理市場參與者對重疊及／或相抵觸的規例可能導致他們違反某司法管轄區的法律或需放棄某項交易的疑慮。
144. 有鑑於此，我們建議就符合以下準則的跨境交易容許替代遵守的情況：  
(a) 交易必須是根據某可資比較司法管轄區的結算規定須進行中央結算的交易（“可資比較司法管轄區”的概念於下文第 153 至第 156 段討論）；及  
(b) 交易必須已透過我們其中一個指定中央對手方，並根據該可資比較司法管轄區的法律進行結算（使用“指定中央對手方”的規定於下文第 I 節討論）。

我們認為，如某項交易符合上述準則，再規定該項交易根據《結算規則》草擬本進行結算，不會在規管方面帶來重大好處。

145. 我們預期建議框架會按以下形式實行：

- (a) **可能受惠的交易：** 跨境交易如屬以下情況，便很可能須在另一個司法管轄區進行強制性結算：  
(i) 交易的其中一方或雙方均在該司法管轄區成立；或(ii) 交易於該司法管轄區記帳。

<sup>14</sup> 換言之：  
(i) 新交易或經修改的交易是指就須受限於強制性結算的產品類別而進行的交易；  
(ii) 屬於第 75 段討論的交易商對交易商的範疇；及  
(iii) 豁免及其他待遇（即下文第 G 部討論的替代遵守）一概不適用。

- (b) **倘涉及兩個境外司法管轄區，情況將如何：** 一般而言，若某項跨境交易涉及兩個境外司法管轄區，我們建議先考慮與訂明人士有關連的司法管轄區，以研究替代遵守是否適用。換言之，假如訂明人士在某可資比較司法管轄區成立或為其交易記帳，則另一對手方的成立地點或為交易記帳的地點將不相干。假如交易雙方均為訂明人士，只要至少其中一方是在某可資比較司法管轄區成立或為交易記帳的話，便已足夠。
- (c) **要怎樣才能符合規定：** 我們將會研究相關可資比較司法管轄區的法律，以釐定交易應如何進行結算。這包括在替代遵守獲可資比較司法管轄區容許的情況下，以根據另一個我們並不視為可資比較的國家的司法管轄區的法律為交易進行結算。舉例說，若某訂明人士於可資比較司法管轄區 X 成立及其對手方於司法管轄區 Y 成立；而假如司法管轄區 X 的法律容許以司法管轄區 Y 作為替代遵守，則即使司法管轄區 Y 並不在我們的可資比較司法管轄區名單上，該訂明人士及其對手方仍可根據司法管轄區 Y 的法律為交易進行結算，以符合我們的結算規定。然而，在任何情況下，交易均將須透過指定中央對手方進行結算。見下文第 152 段。

146. 我們建議的替代遵守框架反映於《結算規則》草擬本第 9 條。

### **較嚴規則方針**

147. 我們就替代遵守的建議採取較嚴規則方針，以堵塞監管缺口。這意味著，若交易根據可資比較司法管轄區的法律並非須進行強制性結算的交易類別，例如若產品在該等法律下無須進行強制性結算，或該交易在該等法律下因交易對手方的實體類別而獲豁免進行強制性結算等，替代遵守便不適用。以上情況可能出現，因為某些可資比較司法管轄區可能已落實強制性結算制度以達致與我們類似的監管目標，但鑑於本地市場情況，已向某些產品或實體類別授出我們未授出的特定豁免或待遇。在上述情況下，及採納較嚴規則方針，我們的強制性結算制度由於較為嚴格，因此將會適用。
148. 因此，根據我們的建議，只有當交易實際上須根據某可資比較司法管轄區的法律進行強制性結算（即根據該等法律，豁免並不適用）及交易事實上已根據該等法律進行結算時，替代遵守才會適用。這點已反映於《結算規則》草擬本第 9(1)(a)及(b)條。
149. 香港作為場外衍生工具監管機構組織的成員之一，我們的建議方針與該組織的主要成員所達成的共識<sup>15</sup>一致。主要成員同意，解決買賣或結算責任的缺口至關重要，及因此，倘參與者或產品僅在其中一個制度下須履行買賣或結算責任，即使兩個制度均被視為對等或可資比較，涉及有關參與者或產品的交易亦應遵守有關責任。
150. 我們亦注意到，當交易須同時根據兩個司法管轄區的法律進行強制性結算時，我們建議的替代遵守，加上較嚴規則方針，有助減輕行政負擔。在可資比較司法管轄區內的對手方可遵照其本身的司法管轄區的結算規定，而無須研究我們的結算規定。

<sup>15</sup> 見場外衍生工具監管機構組織於 2013 年 8 月向 20 國集團財長及央行行長會議提交的報告，標題為《有關解決跨境衝突、不一致、缺口和重疊規定的協議諒解報告》(Report on agreed understandings to resolve cross-border conflicts, inconsistencies, gaps and duplicative requirements)。

151. 有關較嚴規則方針的最後一點是，雖然這意味著我們的規定在相對另一司法管轄區的規定較嚴格時將會適用，但因為交易在此情況下只會受一個強制性結算制度所規限，故至少不會導致重疊或互相抵觸的規定。

### 指定中央對手方

152. 我們建議，即使在替代遵守的情況下，交易仍必須透過指定中央對手方進行結算。我們相信，要對為交易進行結算的中央對手方作出適當監管，此規定是必需的。我們認為此規定不會造成重大困難，因為我們知道較大型的全球中央對手方無論如何都很可能會申請成為指定中央對手方，使他們可為本地參與者提供結算服務。

### 可資比較司法管轄區

153. 鑑於訂明人士於場外衍生工具市場的活動受到金管局及證監會共同監督，我們建議，可資比較司法管轄區應由證監會指定並經金管局同意。我們亦建議透過憲報公告指定可資比較司法管轄區的名單，及因此不會構成附屬法例。

154. 在評核怎樣才算可資比較司法管轄區時，我們會考慮已建議或落實(i) 能達致與我們類似的監管成果；及(ii) 獲得適當監督及執行的結算規定的司法管轄區。有關指定可資比較司法管轄區的準則反映於《結算規則》草擬本第9(2)條。

155. 我們一直跟場外衍生工具監管機構組織就與全球落實場外衍生工具監管制度相關的跨境問題緊密合作。我們相信，即使場外衍生工具監管機構組織各成員可能處於不同的落實階段，但全體成員正朝著達致類似監管成果（即在本身的司法管轄區內引入強制性結算責任以減低對手方風險）的方向努力。鑑於我們建議採取能堵塞任何監管缺口的較嚴規則方針，故我們並不太擔心落實時間不同的問題。因此，作為起步點，我們建議將場外衍生工具監管機構組織成員的所有司法管轄區一併納入可資比較司法管轄區的名單內，即：

- (a) 澳洲
- (b) 巴西
- (c) 加拿大
- (d) 歐盟成員國
- (e) 日本
- (f) 新加坡
- (g) 瑞士
- (h) 美國

156. 我們預期，可資比較司法管轄區的名單會隨著有更多司法管轄區提議或落實強制性結算而不斷擴大。然而，在這些日後新增的司法管轄區內的本地中央對手方可能尚未申請成為香港的指定中央對手方。因此，即使該司法管轄區已被加進我們的可資比較司法管轄區名單上，透過該等中央對手方進行結算的交易仍未能受惠於我們的替代遵守框架。儘管如此，我們仍預期在若干封閉市場出現上述情況的可能性較高，而我們建議的以司法管轄區為基礎的豁免（已在上文第E節討論）無論如何應有助減少因該等互相抵觸的規定而引起的操作性問題。

- Q28.** 閣下對於我們建議的替代遵守框架或其任何方面，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。
- Q29.** 閣下對於我們的“可資比較司法管轄區”的建議名單，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## H. 結算相關的備存紀錄規定

157. 我們建議訂明人士必須將指明場外衍生工具交易的紀錄備存至交易到期或終止後至少五年，及該等紀錄必須足以顯示已符合結算責任，亦必須以訂明人士能隨時得以取覽的方式備存。相關事項分別反映於《結算規則》草擬本第 10 及 13 條。
158. 我們亦建議，儘管訂明人士基於以下情況而未有為某項指明場外衍生工具交易進行結算，但該訂明人士仍須備存足夠紀錄，以顯示其有權無需進行結算：(i) 該項交易由於上文第 75 段所討論的其中一個或多個交易商對交易商的交易的準則不適用而無須進行強制性結算；或(ii) 該項交易可享某項豁免或替代遵守。此點反映於《結算規則》草擬本第 12(b)條。

- Q30.** 閣下對於我們建議為顯示符合結算責任的備存紀錄規定，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## I. 中央對手方的指定及規管

159. 一如我們在早前的諮詢所指，我們擬讓本地及境外的中央對手方均可成為就結算責任而言的指定中央對手方。然而，無論是本地或境外中央對手方，均必須是在我們制度下的認可結算所或認可自動化交易服務提供者。這讓我們得以善用現有的認可結算所及自動化交易服務制度，而無需就指定中央對手方提供另一套機制。指定中央對手方要成為認可結算所或自動化交易服務提供者的先決定條件反映於《證券及期貨條例》新增的第 101J(2)條。
160. 雖然法例沒有此限制，但我們一般預期，境外中央對手方會申請成為認可自動化交易服務提供者而非認可結算所。我們亦預期該等中央對手方可能有意同時申請自動化交易服務的認可及獲指定為中央對手方。<sup>16</sup>我們接受這做法，意即是，我們不認為申請人在遞交成為指定中央對手方的申請前，有需要先成功完成其自動化交易服務的認可程序。然而，由於獲指定為中央對手方的先決條件是，申請人須為一家認可結算所或認可自動化交易服務提供者，故此，若未能獲得自動化交易服務的認可，其要求獲指定為中央對手方的申請亦不會獲得批准。在以下段落，我們首先探討與中央對手方的指定（適用於本地及境外中央對手方）相關的事項，然後探討與自動化交易服務的認可（主要適用於境外中央對手方）相關的事項。

<sup>16</sup> 在法例下，自動化交易服務認可及中央對手方指定的申請程序分開載列，即尋求成為認可自動化交易服務提供者的人士必須根據《證券及期貨條例》第 96 條申請，而尋求成為指定中央對手方的人士則必須根據《證券及期貨條例》第 101J 條申請。然而，若任何人有意同時一併申請自動化交易服務的認可及獲指定為中央對手方，我們亦接受這種做法。

## 指定身分的申請及撤銷

161. 《證券及期貨條例》新增的第 101J 條已涵蓋大部分有關指定中央對手方的規定，但預計申請及撤銷程序會載列於《結算規則》草擬本。具體而言：

- (a) **申請表格及文件：**我們建議，任何人如欲成為指定中央對手方，應以書面提出申請。我們並不建議制訂一份申請表格，但申請應：
  - (i) 識別出申請人擬就哪些類別的場外衍生工具交易尋求獲得指定；
  - (ii) 如屬境外申請人，識別出在其當地司法管轄區負責監管其作為中央對手方的活動的監管機構；
  - (iii) 包含足以顯示申請人能符合其本地規定的資料，而該等規定一般符合中央對手方的國際標準，例如國際證監會組織於 2012 年 4 月由當時的支付及結算系統委員會（Committee on Payments and Settlement Systems）以及技術委員會（Technical Committee）發表的《金融市場基礎建設原則》（Principles of Financial Market Infrastructures）；及
  - (iv) 包含證監會可能合理地要求的其他資料。
- (b) **申請獲批或被拒：**要求獲指定為中央對手方的申請應只在批准有關申請對符合投資大眾或公眾利益而言是合適的情況下才獲批准。倘申請獲批准，指定的通知應列明獲授指定的場外衍生工具交易的類別、指定的條件（如有），以及指定的生效日期。倘申請被拒，申請人應獲書面通知申請被拒及其原因。
- (c) **費用：**我們建議就中央對手方的指定設立兩項收費：**(i)** 於尋求獲指定時須支付申請費 10,000 港元；及**(ii)** 只要該中央對手方仍繼續是指定中央對手方，便須每年支付年費 10,000 港元。建議的收費相對較低，故並不能全數抵消證監會的成本。然而，此收費與目前就自動化交易服務認可應付的費用一致，並符合我們以寬鬆態度監管境外中央對手方的方針。因此，我們現時不建議提高收費水平。
- (d) **撤銷：**如遇以下情況，指定可能被撤銷：**(i)** 對符合投資大眾或公眾利益而言撤銷指定是適合的；或**(ii)** 有關的中央對手方要求撤銷指定。如屬情況**(i)**，撤銷通知應說明撤銷的理由。
- (e) **撤銷的後果：**我們建議，一旦指定被撤銷，其後透過該中央對手方進行結算的交易應不能再視為符合我們有關強制性結算責任的規定。我們不建議明確規定之前獲接納透過該中央對手方進行結算的交易須轉移至另一個指定中央對手方。相反，我們建議應交由市場參與者決定是否繼續就該等現有交易使用該中央對手方。我們相信這做法合適，從而將對市場操作的影響減至最少。然而，為了靈活處理一些極端情況，我們建議，證監會在適當的情況下可於撤銷通知中給予一些指示。

162. 上述事項已反映在《結算規則》草擬本第 14 至 16 條內，其內容應與《證券及期貨條例》第 101J 條一併閱讀，後者就與中央對手方的指定相關的其他事項作出了規定，包括——

- (a) **指定條件：**成為指定中央對手方的核准，可就場外衍生工具交易一般性地作出，或就某（些）類別或符合某（些）說明的場外衍生工具交易而作出。某項指定亦可能須受條件約束，而在適當情況下，有關條件可予以修訂、增補或撤銷。

- (b) **程序性事項**：第 101J 條涉及各種與指定及撤銷有關的程序性事項，即：(i)有關在拒絕指定申請或撤銷已批給的指定之前，須給予中央對手方一次陳詞機會的規定；及(ii)針對某項指定的拒絕或撤銷、或某項指定相關的條件進行上訴的能力。

我們建議第 101J 條應在實施強制性結算的同時生效。

### 海外中央對手方及自動化交易服務的提供

163. 如上文第 160 段指出，我們預計尋求獲指定的海外中央對手方將有可能申請成為認可自動化交易服務提供者，而非認可結算所。有鑑於此，有關自動化交易服務制度的幾個事項值得重點提述如下。

- (a) **《證券及期貨條例》下定義的延伸**：“自動化交易服務”一詞指的是交易和結算服務／設施，也就是說，它同時涵蓋交易部分和結算部分。但是，它目前只是指證券或期貨合約的交易或結算服務／設施。《修訂條例》將自動化交易服務的定義延伸至同時涵蓋場外衍生工具交易的買賣或結算服務／設施。然而，該延伸定義尚未實施。我們目前的想法是在引入強制性結算時，先行及只限於落實該延伸定義的結算部分。這樣做是有必要的，否則為場外衍生工具交易提供結算服務／設施的海外中央對手方將無法申請成為認可自動化交易服務提供者，及因此將不能成為指定中央對手方。至於該延伸定義的交易部分，我們建議在其後的階段，可能是就場外衍生工具實施新的發牌制度時才予以落實。<sup>17</sup>此做法也將確保目前為場外衍生工具交易提供交易服務／設施的市場參與者暫時能夠繼續提供有關服務／設施。
- (b) **對《自動化交易服務指引》的修訂**：自動化交易服務認可的申請程序載於《證券及期貨條例》第 96 條，並在證監會《監管自動化交易服務的指引》（《**自動化交易服務指引**》）中得到進一步闡述。<sup>18</sup>相關指引正在予以修訂（目的是要涵蓋場外衍生工具交易的自動化交易服務），而證監會將在不久的將來就此另作諮詢。
- (c) **對海外中央對手方的影響**：鑑於我們建議實施自動化交易服務的延伸定義中的結算部分，因此提供場外衍生工具交易的結算服務／設施的海外中央對手方若打算向香港人士積極推銷其服務的話，便需要成為認可自動化交易服務提供者，不論其是否希望在香港成為就強制性結算責任而言的指定中央對手方。然而，由於以下原因，這項規定應該不會對海外中央對手方造成任何嚴重的市場干擾：(i)香港有關中央對手方的監管規定主要是以國際準則為基礎，包括《金融市場基建的原則》；(ii)就海外中央對手方的規管方面，我們在很大程度上依賴中央對手方的本土監管機構對其實施日常規管；及(iii)鑑於上述情況，某海外中央對手方能否成功獲得認可和指定，實際上將取決於該海外中央對手方在其本土司法管轄區受到的監督與規管是否符合國際準則。

<sup>17</sup> 《修訂條例》將《證券及期貨條例》下的現行發牌制度擴大至涵蓋各類與場外衍生工具有關的活動，包括：(i)進行場外衍生工具產品的交易及就相關交易提供意見；(ii)就場外衍生工具交易提供客戶結算服務；(iii)就場外衍生工具交易提供自動化交易服務；(iv)就場外衍生工具產品提供資產管理。經擴大的發牌制度尚未實施。

<sup>18</sup> 《自動化交易服務指引》中載列證監會監管自動化交易服務提供者的原則、程序及準則。但他們目前也只涉及證券或期貨合約的交易或結算服務／設施。

## 若干認可自動化交易服務提供者的無力償債凌駕保障

164. 關於境外中央對手方及認可自動化交易服務制度，還有最後一點值得重點提述。現時，該條例賦予中央對手方及其業務若干無力償債凌駕保障。然而，有關保障只適用於本身是認可結算所的中央對手方。《修訂條例》將部分（但非全部）有關保障的適用範圍擴大至本身是指定中央對手方的認可自動化交易服務提供者。我們之前的想法是在我們於香港實施強制性結算時擴大有關保障的適用範圍。然而，在與市場參與者作進一步探討後，我們現建議延遲擴大有關保障的適用範圍，原因是此舉可能會造成其他方面的困難。解釋如下－

- (a) 無力償債凌駕保障的一個重大關鍵取決於“市場合約”的定義。該詞指中央對手方與其參與者訂立的合約，但只限於中央對手方是認可結算所的合約。《修訂條例》將此定義擴大至涵蓋中央對手方是認可自動化交易服務提供者及指定中央對手方的合約。然而，此經擴大的定義只適用於為結算及交收場外衍生工具交易而訂立的合約，即不適用於為結算及交收證券或期貨合約交易而訂立的合約。
- (b) 然而，我們明白中央對手方不一定會按“產品”基準管理就結算參與者所承擔的風險。中央對手方或會採用投資組合的方法，即以一種產品（例如場外衍生工具交易）的風險來抵銷另一種產品（例如期貨合約）的風險，從而降低整體風險。然後，參與者提供的抵押品可用作管理此合併投資組合的風險。有鑑於此，更改“市場合約”的定義（就本身是指定中央對手方的認可自動化交易服務提供者而提出的），可能並不足夠。更重要的是，實施這些變更後，可能會令到應如何對按照投資組合基準管理風險的境外中央對手方應用無力償債凌駕的條文，出現模稜兩可及不確定的情況。因此，我們建議暫不實施這些變更。與此同時，境外中央對手方將仍然能夠依賴其所在司法管轄權區所適用的無力償債凌駕的保障。
- (c) 我們已考慮另一個方案，即擴大“市場合約”的定義至涵蓋由本身是自動化交易服務提供者的指定中央對手方進行結算的其他類型合約。然而，作出有關修訂須要修改主體法例，亦會對該條例的其他章節造成更廣泛的影響，並且超出實施場外衍生工具監管制度的範圍，因此更適合就此另作諮詢。

**Q31.** 閣下對於我們建議指定中央對手方或撤銷中央對手方的指定的程序，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

**Q32.** 閣下對於我們建議在目前階段只實施經擴大的“自動化交易服務”定義內的結算部分，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

**Q33.** 閣下對於我們建議延遲修訂“市場合約”的定義以涵蓋本身是認可自動化交易服務提供者及指定中央對手方的中央對手方，是否有任何意見或顧慮？如有，請提供具體詳情。

## 擴大強制性匯報的主要建議

### A. 擴大產品範圍

#### *所有場外衍生工具產品將被涵蓋*

165. 首個階段的強制性匯報(第一階段匯報 / 第一階段)於 2015 年 7 月 10 日生效,規定須匯報對香港具系統重要性的某些掉期息率及不交收遠期(第一階段掉期息率及不交收遠期)。為增加場外衍生工具市場透明度,並貫徹二十國集團的承諾,我們現建議將強制性匯報制度擴大至包含所有場外衍生工具產品,即第一階段匯報未有涵蓋的所有利率衍生工具及外匯衍生工具,以及所有其他場外衍生工具產品<sup>19</sup>,例如股票衍生工具、信貸衍生工具、商品衍生工具等。我們就擴大強制性匯報至涵蓋所有場外衍生工具的建議,已反映於我們對第 7 條的修訂,並於經擴大《匯報規則》草擬本作出標明的修訂。

**Q34.** 閣下對我們建議在下一階段的強制性匯報中涵蓋所有場外衍生工具產品有沒有意見或顧慮?如有,請詳述。

#### *將現有制度適用於經擴大的產品範圍*

166. 我們建議匯報制度應適用於經擴大的產品範圍,如同其適用於第 1 階段掉期息率及不交收遠期一樣。然而,我們亦建議幾項主要修改,而這會影響該制度如何在第二階段及以後運作。具體而言——

- (a) **匯報實體的範圍:** 我們建議在下一階段(第二階段匯報 / 第二階段)須遵守強制性匯報的人士類別應大致維持不變,但本身為認可自動化交易服務提供者的中央對手方(自動化交易服務中央對手方)<sup>20</sup>亦須遵守強制性匯報。換言之,第二階段匯報會適用於認可機構、核准貨幣經紀、持牌法團、認可結算所及自動化交易服務中央對手方。這將可透過令《匯報規則》第 15 條生效達致(於 2015 年 7 月實施強制性匯報時,這並沒有實施)。然而,有關人士須遵守強制性匯報的情況會維持不變,即認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團須匯報「已在香港進行」的場外衍生工具交易<sup>21</sup>,以及其作為交易對手的交易,而中央對手方將只須匯報後者。

<sup>19</sup> 「場外衍生工具產品」的定義載於《證券及期貨條例》附表 1。基本上,這包括除被明確剔除者以外的所有結構性產品,例如現貨合約、在訂明交易所買賣而透過訂明結算所結算的產品,以及同時向多方人士提供的某些投資產品。

<sup>20</sup> 現有模式的《匯報規則》已適用於自動化交易服務中央對手方(按照規則 15 所訂)。由於現時沒有自動化交易服務中央對手方,因此很合理地該項條文尚未實施。然而,隨着強制性結算的實施(正如上述第 54 至 164 段所述),我們的市場將會出現自動化交易服務中央對手方,因此可以令該條文生效。

<sup>21</sup> 《匯報規則》規則 4 載述某訂明人士是否被視作已在香港進行交易的準則。



- (b) **匯報新的和以往的交易以及其後事件**：與第一階段匯報相近，我們建議第二階段的匯報責任應適用於新的交易、以往的交易，以及其後事件。上述反映於第 23 至 25 條的修訂(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。
- (c) **無產品類別或產品類型**：由於強制性匯報會涵蓋所有場外衍生工具產品，我們相信《匯報規則》已無必要指明任何特定產品類別或產品類型。因此，我們刪除所有對「產品類別」或「產品類型」的提述。同樣地，我們建議「產品類別指明日期」及「產品類型指明日期」兩者<sup>22</sup>應以「指明日期」<sup>23</sup>取代。這些變動會影響目前以提述產品類型或產品類別的方式擬定的條文。具體而言，(i)「獲豁免人士」寬免待遇將不再按照產品類別的基礎適用，以及(ii)延緩期及寬限期將不再按照產品類型的基礎適用。這會造成的影響於下文B節討論。
- (d) **無延緩期及匯報時間表其後調整**：為進一步簡化規則，我們建議完全取消延緩期，改為將第二階段匯報押後至由經修訂規則制定之日起計的 6 個月才開始實施。然而，寬限期將予以保留。這些修改於下文 B 至 F 節詳述。
- (e) **提供較大範圍的資料**：我們建議應擴大第二階段匯報的具體資料。這較大範圍的資料規定適用於所有場外衍生工具交易(不論它們是否於第一階段下已經匯報，或它們是否只須於第二階段匯報下作出匯報)。這將於下文 C 節詳述。
- (f) **匯報估值資料**：我們亦建議於第二階段匯報規定每日匯報估值資料。這將於下文 D 節詳述。
- (g) **寬免待遇**：我們建議現時給予的寬免待遇(例如「獲豁免人士」寬免待遇、掩蓋資料寬免待遇及由聯屬公司匯報交易的寬免待遇)普遍而言應同樣適用於第二階段匯報。然而，應注意的是在第二階段下掩蓋資料寬免待遇的時間表不會再延長。具體上，若屬需要對手方同意的交易，現時只有在第一階段匯報開始前(即 2015 年 7 月 10 日前)或在其開始起計 6 個月內(即 2015 年 7 月 10 日至 2016 年 1 月 9 日期間)進行的交易，才可獲得掩蓋資料寬免待遇。這項寬免待遇由始至終只擬作為一次過安排，因此不會在第二階段匯報下再獲延長。因此，在 2016 年 1 月 9 日後進行的交易(不論任何產品類型)，均不得以對手方未同意披露為理由而掩蓋識別對手方身分的詳情。然而，若屬掩蓋識別對手方身分的詳情披露會受到某被證監會經金管局同意後指定的境外司法管轄區的法律或主管當局或規管機構禁止的交易，則仍獲容許予以掩蓋。
- (h) **備存紀錄責任**：最後，我們建議在第二階段匯報中備存紀錄責任亦應同樣適用，且維持不變。這在下文 E 節討論。
167. 上述會對不同人士有不同影響。具體而言，已在第一階段開始匯報的人士所受影響會與尚未開始匯報的不同。在第一階段下寬限期已經開展但仍未結束的人士亦將受到不同的影響。這些差異將在下文 F 節詳述。

<sup>22</sup> 「產品類別指明日期」及「產品類型指明日期」均指 2015 年 7 月 10 日，即第一階段匯報的生效日期。

<sup>23</sup> 「指明日期」指第二階段匯報的生效日期。

## B. 刪除「產品類別」及「產品類型」的影響

### 「獲豁免人士」寬免待遇

168. 現行匯報制度設有「獲豁免人士」寬免待遇，即若符合某些準則，作為小規模參與者、並非活躍參與場外衍生工具市場的認可機構、核准貨幣經紀及持牌法團可獲豁免匯報其作為對手方的交易。這項豁免現時按產品類別基礎適用，且一旦失去豁免資格後，將會永久失去，即不可再次獲得。
169. 由於我們建議擴大強制性匯報責任至涵蓋所有場外衍生工具產品，這項「獲豁免人士」寬免待遇有需要同樣擴大至涵蓋所有範圍的場外衍生工具產品。然而，若這項寬免待遇繼續按產品類別基礎適用，可能造成混淆及行政程序累贅。具體而言，市場參與者須：(i)為每個產品類別定期計算未完結的整體名義數額；以及(ii)時刻檢視可享及不可享「獲豁免人士」寬免待遇的產品類別。因此，我們建議不應再按產品類別基礎適用「獲豁免人士」寬免待遇。
170. 然而，上述表示某人須就所有場外衍生工具產品符合所有準則才可享「獲豁免人士」寬免待遇。換言之——
- (a) 該人作為對手方的所有未完結的場外衍生工具交易整體名義數額不得超過3,000萬美元，
  - (b) 該人不得在香港代某聯屬公司進行任何場外衍生工具交易，以及
  - (c) 若為境外認可機構，其香港分行不得代總辦事處或任何非香港分行進行任何場外衍生工具交易。
171. 根據上文，那些於第一階段匯報下不享有「獲豁免人士」寬免待遇的人士將於第二階段匯報下依然如此，即他們不會於第二階段下享有「獲豁免人士」寬免待遇。只有那些於第一階段匯報下享有「獲豁免人士」寬免待遇及繼續符合170段所述的準則，將會於第二階段匯報下享有這寬免待遇。因此，例如某些人士的掉期息率及不交收遠期(各自)持倉低於3,000萬美元但合計超過3,000萬美元，將不再於第二階段下享有這寬免待遇。
172. 關於上文第170(a)段所述準則，我們曾考慮應否調高3,000萬美元的限額，原因是該準則將不再按產品類別基礎適用。然而，我們認為可能無需要作出此舉，原因如下——
- (a) 任何的限額調高都不應影響現行按每個產品類別計的限額，以致對按照第一階段匯報的人士造成不公平。換言之，若我們確實調高限額，應透過保留現有按每個產品類別實施的3,000萬美元限額，並增加多一個更高的限額來達致，而後者會適用於所有產品類別(或其組合)。因此，兩個限額均應遵守，「獲豁免人士」寬免待遇才可適用。我們明白這會令規則變得較複雜，但為公平對待現有匯報實體起見，這實在無可避免。
  - (b) 然而，我們明白增加第二個更高限額的作用可能有限。「獲豁免人士」寬免待遇主要是為並非活躍參與場外衍生工具市場的小規模參與者而設，例如只會間中進行或基於商業對沖理由進行場外衍生工具交易的人士。這些人士不大可能持有廣泛系列

場外衍生工具的未完結持倉，因此只適用於所有產品類別(或其組合)的較高限額對他們的作用有限。

基於複雜性將會增加及其所帶來的作用有限，我們建議 3,000 萬美元限額維持不變。

173. 經修訂的「獲豁免人士」寬免待遇適用方法，反映於第 3 條的修訂 (見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

**Q35.** 閣下對建議「獲豁免人士」寬免待遇應擴大至涵蓋所有場外衍生工具產品，但不應再按產品類別基礎適用有沒有意見或顧慮？如有，請詳述。

**Q36.** 關於觸發「獲豁免人士」寬免待遇的準則，閣下對建議整體名義數額的限額應保留為 3,000 萬美元有沒有意見或顧慮？如有，請詳述。

### *延緩期及寬限期*

174. 目前「延緩期」及「寬限期」均按某特定產品類型來界定，即某人就某特定產品類型(例如基準掉期)的延緩期及寬限期，或會有別於其就另一產品類型(例如不交收遠期)的延緩期及寬限期。

175. 建議刪除產品類別及產品類型，代表每個匯報實體只會有延緩期及寬限期各一個，而兩者會適用於所有產品類別及產品類型。這將有助簡化規則及令合規變得較容易，原因是匯報實體無需時刻檢視不同產品類型的相應延緩期及寬限期。然而，我們相信若完全取消延緩期，並簡單地將第二階段匯報押後至由經修訂《匯報規則》制定之日起計 6 個月才開始實施，則可令規則更進一步簡化。這對市場參與者最終造成的結果仍然相同，但規則本身卻更簡單、更順暢，原因如下——

- (a) **延緩期的目的**：延緩期的目的是讓市場參與者有足夠時間建立或提升本身的系統及與香港儲存庫的系統連繫，從而遵守匯報責任。由於每次向匯報制度引入新產品類型時均可能需要進行系統提升，因此我們以往曾建議應就每個產品類型重新啟動延緩期。然而，由於我們現正建議第二階段匯報應涵蓋所有產品及產品類型，因此沒有需要訂明多過一個延緩期。
- (b) **所有人的延緩期於同一日結束**：延緩期長度因人而異(由零日至 6 個月不等)，視乎其於何時起須遵守匯報責任而定。無論如何，延緩期會於同一日，即實施起計的 6 個月結束。因此，就 2015 年 7 月 10 日實施的第一階段匯報而言，所有人的延緩期將於 2016 年 1 月 9 日結束。若就第二階段匯報採取相同模式，所有人的延緩期將於第二階段匯報開始起計的 6 個月 (即經修訂《匯報規則》完成立法程序起計的 6 個月) 結束。
- (c) **押後實施及取消延緩期更為簡單**：基於所有人的延緩期於同一日結束，更簡單的做法可能是完全取消延緩期，並簡單地將第二階段押後至由經修訂《匯報規則》制定之日起計的 6 個月才開始實施。這可大幅度簡化規則，但仍能夠讓市場參與者有 6 個月時間按照經擴大的匯報制度建立或提升系統和與香港儲存庫的系統連繫。

176. 建議取消產品類別、產品類型及延緩期，代表每個匯報實體只剩下寬限期，而寬限期會適用於所有產品類別及產品類型。除簡化規則外，單一寬限期亦會令遵守規則變得更容易，原因是匯報實體無需為不同產品類型時刻檢視不同的延緩期及寬限期。然而，這會對不同人士造成不同影響，視乎其是否已在第一階段下進行匯報，而若否的話，其寬限期是否已經開始而定。這在下文 F 節詳述。

**Q37.** 閣下對建議取消延緩期及將第二階段匯報押後至由規則制定之日起計 6 個月才開始實施有沒有任何意見或顧慮？如有，請詳述。

## C. 在第二階段匯報下須匯報的交易資料

### 以不同方法界定須匯報交易資料

177. 《匯報規則》訂明，若某人須匯報某交易，其必須提供該交易的某些資料及詳情(交易資料)。《匯報規則》附表 1 第 4 部載明現時須匯報的交易資料類型——第 1 至 7 項為適用於所有須匯報交易的一般資料，第 8 及 9 項分別是具體適用於掉期息率及不交收遠期的交易資料。
178. 由於我們正建議將強制性匯報擴大至涵蓋所有場外衍生工具產品，因此有必要修改附表 1 第 4 部，令須匯報的交易資料涵蓋所有類型的場外衍生工具產品，並顧及其不同結構及特點。
179. 然而，我們清楚明白不少須匯報的交易資料均屬相當高技術性和複雜。不同產品的資料亦可能迥然不同且頗為冗長，因此不宜在法例中詳加羅列。此外，純是籠統描述未必足以清楚說明哪些交易資料須予匯報。基於這些不同的考慮，我們建議採用不同方法來界定在第二階段下須匯報的交易資料。具體而言，我們建議 -
- (a) 《匯報規則》應只從整體層面識別須匯報的資料類別；以及
- (b) 以憲報公告形式指明每個資料類別的詳細規定(即在向香港儲存庫匯報時須填報的**具體資料欄**)。
180. 因此，具體資料欄不會作為規則的一部分，亦不會成為附屬法例。然而，在憲報刊登可以確保清楚確定哪些資料須予匯報。具體資料欄亦可於金管局及證監會各自的網站查閱，方便參考。上述經修改的方法於新的第 2A 條以及對附錄 1 的修訂內反映，這兩者都於經擴大《匯報規則》草擬本作出標明的修訂。

**Q38.** 閣下對建議只在附屬法例載明資料類別，並以(非法定)憲報公告的形式另行發出在向香港儲存庫匯報交易資料時所須填報的具體資料欄有沒有任何意見或顧慮？如有，請詳述。

## 建議交易資料類別

181. 建議須匯報的資料類別(資料類別)如下：

項目	關於指明場外衍生工具交易及交易涉及的人的資料及詳情的類別
1.	有關金融管理專員在匯報交易方面的行政管理的資料及詳情，包括識別以下各項的資料及詳情— (a) 報告的性質; (b) 呈交報告的人; (c) 須履行匯報責任的人;及 (d) 若須履行匯報責任的人被視為已代表該人的聯屬公司在香港進行交易，該人的聯屬公司。
2.	有關交易所屬的產品類別或類型的資料及詳情。
3.	有關交易的日期及期間，包括— (a) 訂立交易或協定其後事件的日期; (b) 交易或其後事件生效的日期; (c) 交易到期或被終止的日期; (d) 關於交易所屬的產品類別或類型的特點的日期或期間; 及 (e) 關於匯報在一個特定時間未完結的交易的日期或期間。
4.	有關交易的對手方的資料及詳情，包括姓名或名稱、成立為法團的地方或居住地方、識別參考碼，及根據交易而產生或關乎交易的權利及責任。
5.	有關交易的定價的資料及詳情(估值交易資料除外)，包括— (a) 名義數額及列表; (b) 參考及交收貨幣; (c) 協定價格、息率或指數; (d) 交收細節; 及 (e) 交易所屬的產品類型或類型特定而可能會影響交易價值的其他特點或細節。
6.	有關交易的文件的資料及詳情，包括簽立的任何主協議的版本、類型及日期，以及任何補充材料的類型及日期。
7.	有關交易確認的資料及詳情，包括交易確認的平台及方式，以及確認平台編配予交易的任何識別參考碼。
8.	有關執行交易的資料及詳情，包括— (a) 交易執行的平台及方式; (b) 執行平台編配予交易的任何識別參考碼; (c) 交易執行的日期及時間; 及 (d) 任何涉及執行交易的代理人。
9.	有關交易結算的資料及詳情，包括— (a) 交易是否已透過或擬透過中央對手方進行結算; (b) (如適用的話) 交易已透過或擬透過其進行結算的中央對手方; (c) 原有交易在結算前獲編配的識別參考碼，以及結算過程引致的兩宗新交易所獲編配的識別參考碼; (d) 交易結算涉及或擬涉及的客戶結算服務供應商(如有的話); 及 (e) 結算責任就交易是否適用於某人。

10.	有關投資組合壓縮行動有否引致交易產生，及如何引致交易產生，或交易因而被修改的資料及詳情。
11.	有關編配予交易的任何識別參考碼的詳情資料(有關的參考碼類型，屬金融管理專員在根據第 21(2)條發表的指示及指令中，指明可獲金融管理專員接受者)。
12.	有關交易估值的資料及詳情，包括— (a) 估值的基準; (b) 計算估值的日期及時間; (c) 交易的價值; 及 (d) 交易價值的計值貨幣。
13.	有關其後事件的資料及詳情，包括— (a) 事件發生的日期; (b) 事件的類型; 及 (c) 因有關事件而對已向金融管理專員呈交的資料及詳情引致的變動。
14.	其他關於交易或交易涉及的人的資料及詳情。

182. 上述資料類別反映於經修訂的附表 1 (見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。有關以上項目 5(即定價資料)，**附錄 C** 摘要載述就每個產品類別或類型所須匯報的定價資料。我們考慮過這份摘要應否載入規則內。我們的意見是這或許是不必要的。由於我們建議無論如何應另行刊登具體資料欄，在規則內只作廣泛說明，並留待憲報公告載明較技術性的描述可能更清楚簡潔。

### 建議所須填報的具體資料欄

183. 至於向香港儲存庫匯報時所須填報而將在憲報刊登的具體資料欄，我們的有關建議載於**附錄 D** 列表。為有助了解具體資料欄如何對應上述資料類別，我們已將每欄配對至相關資料類別。項目 13(關於其後事件)將不會有其自己單獨的資料欄，原因是，視乎事件，所匯報的資料將屬於項目 1 至 12。關於項目 14，這是一個額外的類別，以用作就將來發展而可能需要，但不完全屬於項目 1 至 12 的資料欄。
184. 這裡有一點值得特別注意的是，由於第二階段匯報會涵蓋所有場外衍生工具交易(包括標準類型及特別或十分複雜的交易)，我們已擴大須填報的資料欄範圍，以涵蓋所有交易的主要條款；尤其香港儲存庫範本已作優化，額外加入特種或高度複雜的產品交易的資料欄。然而，若額外資料欄仍不敷應用，應以pdf 檔案提交其餘的交易詳情。有關匯報特別交易的進一步指引，將會載於金管局《補充匯報指示》。<sup>24</sup>

### 擴大交易資料範圍的原因

185. 我們承認建議在第二階段匯報下提供的交易資料範圍會較現時第一階段所規定的廣。基於我們現建議第二階段匯報涵蓋所有場外衍生工具產品，這在某程度上屬無可避免。此外，為確保香港儲存庫收集的資料的效用，訂立較大範圍亦有其必要。就第一階段掉期息率及不交收遠期而言，我們亦已將範圍稍為擴大，以能在有關為了行政管理目的、識別編碼、

<sup>24</sup> 由金管局發出的《補充匯報指示》載述如何向香港儲存庫匯報交易的詳細指引及指示。

文件、執行交易、交易結算及壓縮行動方面的資料規定上更具體；這亦將適用於擴大的產品範圍。所有這些資料將有助監管分析及整合數據。

186. 我們亦要指出，在擴大第二階段匯報下須向香港儲存庫匯報的交易資料範圍時，我們已參考(i)某些全球交易資料儲存庫(如 Depository Trust and Clearing Corporation)現時的資料範本；(ii)根據其他主要司法管轄區(如歐盟及美國)的規例設立的同類規定；以及(iii)本地市場情況及規定(包括，具體就事實而言，鑑於我們的市場活動的特性，我們的匯報制度規定不但須匯報當匯報實體是對手方的交易，並(在某些情況下)須匯報他在香港進行的交易)。

**Q39.** 閣下對附錄 D 列表所載具體資料欄有沒有任何意見或顧慮？如有，請詳述，包括以其他方法收集有關資料的建議。

## D. 估值交易資料的匯報

187. 在我們較早前就第一階段匯報進行的諮詢中，我們提到會在較後階段要求匯報有關交易估值的若干資料(估值交易資料)。我們亦列出有關以下各項的建議：(i)須匯報的詳情；(ii)所採用的估值，以及(iii)匯報時間表。我們收到多項意見及建議，大部分都是關乎我們建議的估值及時間表。經考慮有關意見及建議，以及其後的國際發展後，我們如下文所論述修訂了有關建議。

### 須匯報的詳情

188. 我們建議應就已向香港儲存庫匯報的所有交易每日匯報以下資料——
- (a) 交易的估值基準(包括交易是否由中央對手方估值、是否按市價計值或按模型計值)；
  - (b) 估值日期及時間；
  - (c) 交易的估值；以及
  - (d) 估值所用貨幣。
189. 上述建議與我們在較早前的諮詢<sup>25</sup>中提出的大致相若，唯一不同的是我們現在建議須匯報估值時間。有關資料有助進行市場監察，因為那些資料尤其在市場受壓時能就價格波動提供更清晰的情況。我們注意到其他主要司法管轄區，如歐盟亦規定須匯報估值時間。須匯報估值交易資料的要求見經擴大《匯報規則》草擬本的經修訂的附表 1 第 12 項。

### 須匯報的估值

190. 在我們較早前的諮詢中，我們建議應匯報以下估值——
- (a) 如屬經中央對手方結算的交易，匯報實體應匯報中央對手方釐定的估值；
  - (b) 如屬非中央結算交易而對手方已協定交換保證金，匯報實體應匯報為對手方之間就交換保證金目的而共同協定的估值；以及
  - (c) 如屬其他非中央結算交易，匯報實體應匯報為根據對手方之間共同協定的方法計算而得的估值。

<sup>25</sup> 見金管局與證監會於 2014 年 11 月匯報進一步諮詢。

191. 多名回應者表示難以按上文所述匯報估值，並建議應容許匯報內部估值。尤其回應者提出——
- (a) 就中央結算的交易而言，中央對手方估值可能不具參考作用，對手方可能不會使用這項估值。若需要匯報中央對手方估值，對手方便需要特別向中央對手方獲取有關估值，這會對他們構成額外負擔。
  - (b) 就對手方已協定交換保證金的非中央結算交易而言，不一定會每日交換保證金，而且往往會按組合基準協定及交換。因此，不一定會有或會協定交易層面的估值。
  - (c) 就沒有交換保證金的非中央結算交易而言，要求對手方協定估值，在運作上會構成很大負擔。這項規定亦與國際做法不符，其他主要司法管轄區亦沒有要求就該等交易協定估值。
192. 我們明白對手方不一定會協定估值，他們在訂立交易後亦可能需要時間處理分歧，以達到一致。然而，估值對加強風險管理至關重要，因此應鼓勵各方協定估值及迅速解決分歧。國際證監會組織在 2015 年 1 月發表題為《非中央結算場外衍生工具交易適用的緩減風險標準》的報告中指出這方面的重要性。該報告就非中央結算場外衍生工具交易列出 9 項緩減風險標準，包括對手方應——
- (a) 協定及以文件清楚記錄每宗非中央結算場外衍生工具交易由執行交易至交易終止、期滿或到期之間的任何時間，就交換保證金而協定交易估值的過程；
  - (b) 設立及實施政策與程序，以確保對手方定期核對在非中央結算場外衍生工具組合中的所有交易的重大條款與估值；以及
  - (c) 就何時應視重大條款或估值的差異為糾紛協定決定機制或程序，以及協定應如何在切實可行情況下盡快解決該等糾紛。
193. 我們亦留意到，當國際討論就非中央結算交易的保證金及緩減風險標準變得更加清晰時，可能已處理某些憂慮或業界將會受益於一個監管方向。
194. 鑑於以上所述，以及為鼓勵對手方盡可能按國際證監會組織的標準協定估值，我們現建議如下——
- (a) 如屬經中央對手方結算的交易，實體應匯報中央對手方釐定的估值。即使中央對手方的估值未能用於對手方本身的特別目的，有關估值仍然對監管機構具可作比較的參考價值。因此，我們維持較早前提出的建議，即就中央結算交易匯報中央對手方的估值。
  - (b) 如屬非中央結算交易而對手方須遵行交換保證金的規定，實體應匯報對手方之間就交換保證金目的而共同協定的估值。我們注意到在部分情況中，不一定每日交換保證金，或會按組合基礎交換保證金，以及對手方可能不會協定估值。但由於繼巴塞爾委員會及國際證監會組織發出框架後，現正制訂標準以實施保證金規定，須遵行



保證金規定的對手方有必要適時地就交換保證金的目的彼此協定交易估值。監管機構認為每日與對手方協定估值將有助交換保證金的過程，因此規定如此匯報。

- (c) 如屬其他非中央結算交易，考慮到所提出的關注後，我們建議容許匯報內部估值。此舉亦與其他主要司法管轄區的現行規定一致。然而，我們會留意在這方面的最新國際發展，並會按需要因應日後可能出現的任何新標準檢討這項規定。

### 匯報估值交易資料的時限

195. 與匯報其他交易資料相若，我們之前建議應每日估值以及不遲於估值日起計兩日估值。我們建議保留這項規定。
196. 我們注意到回應者早前曾表示關注就經中央對手方結算的交易而言，匯報實體或未能及時獲得中央對手方的估值以在兩日的時限內匯報。
197. 然而，我們認為目前的建議規定在兩日內匯報已較國際標準相當寬鬆。因此，我們維持在所有情況下，應每日及在估值日的兩日內匯報估值交易資料，包括由中央對手方釐定的估值交易資料。這一點已在新的第 25A 條內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

### 其他事項

198. 此外，一名就我們較早前的諮詢提出意見的回應者要求澄清，是否可以在兩日的時限內分開匯報一項交易及估值，以及是否可在匯報估值交易資料前匯報交易詳情。我們確定兩個情況都是可以的。
199. 一名就我們較早前的諮詢提出意見的回應者亦提出，由於外匯交易經常出現變化，因此如監管機構能就外匯交易及相關的保證金交換的可接受估值方法提供進一步指引會有幫助。我們同意，並會在較早前發出有關《匯報規則》的《常見問題》內加入就某些外匯交易匯報估值交易資料的進一步指引。
200. 一名就我們較早前的諮詢提出意見的回應者要求澄清，若估值資料來自境外系統，而在有關境外司法管轄區為假日，匯報實體是否可提交之前一日的估值數字。若交易涉及境外貨幣，而在該境外司法管轄區為公眾假期，則匯報實體可提交之前一日的估值數字。我們亦歡迎有關各方就是否有其他情況需要提交之前一日的估值提出意見。

**Q40.** 閣下對於我們就匯報估值交易資料的經修訂建議有甚麼意見或顧慮？若有，請提供具體詳情。

**Q41.** 閣下預期在甚麼情況需要提交之前一日的估值數字？原因為何？請提供具體詳情，包括所採用的方法，以及基於有關方法而遇到的具體難處。

## E. 強制性備存紀錄責任

201. 備存紀錄責任的目的是確保備存足夠紀錄，作為某人遵守匯報責任的證明。現行的《匯報規則》第 3 部列載補足匯報責任的強制性備存紀錄責任，即為證明已遵守匯報責任而須保存的紀錄。鑑於我們擴大強制性匯報的產品範圍的建議，我們建議相應擴大第 3 部之下的相關備存紀錄責任，使其適用於涉及所有場外衍生工具產品的交易。這一點在對第 8 條提出的建議修訂內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。有關修訂只擴大備存紀錄責任的適用範圍，沒有對有關備存紀錄責任引入任何其他修訂。因此，在第二階段匯報下須備存的紀錄，以及備存紀錄的方式及維持時限將維持不變。

**Q42.** 閣下對我們擴大強制性備存紀錄責任，使其適用於經擴大的產品範圍，但維持該責任的其他方面不變的建議有甚麼意見或顧慮？若有，請提供具體詳情。

## F. 建議修訂對不同匯報實體的影響

202. 我們在上文論述我們的建議，即：(i)擴大產品範圍；(ii)取消產品類別、產品類型及延緩期；(iii)第二階段匯報開始時間押後 6 個月；以及 (iv)擴大須在第二階段匯報的交易範圍。這些建議的一個主要結果是，在第二階段下，每個匯報實體有單一寬限期，而該寬限期適用於該人所訂立的所有場外衍生工具交易，即不論產品或產品類型。對不同人士所造成的影響會有所不同，視乎有關人士是否已在第一階段開始匯報，以及如未開始，其寬限期是否已在第一階段展開。本節詳細說明這些分別，以及指出經擴大《匯報規則》草擬本如何反映這些分別。

### 在第一階段已開始匯報的人士

203. 如屬在第一階段已開始匯報的人士，他們已就第一階段掉期息率及/或不交收遠期享有延緩期及寬限期。此外，押後第二階段開始時間，表示他們會有 6 個月時間提升系統及系統連繫，以匯報第一階段並未涵蓋的新產品及有關第一階段掉期息率及不交收遠期的新增欄目。因此，我們就這類人士建議如下——
- (a) **新交易及新的其後事件**：待第二階段開始後，他們應能按 T+2 基準開始匯報新交易(即在第二階段開始後訂立的有關任何產品的交易)。同樣，他們應能按 T+2 基準匯報新的其後事件(即在第二階段開始後發生不論是有關在第一階段或第二階段下匯報的交易的其後事件)。這與在第一階段下適用於延緩期後訂立的交易的規定相若。<sup>26</sup>
- (b) **已匯報的交易**：如屬該等人士已匯報的第一階段掉期息率及/或不交收遠期交易，無須再匯報之前已匯報的資料。然而，他們將需要匯報(即追溯匯報)第二階段所規定

<sup>26</sup> 這項按 T+2 基準匯報新交易及新的其後事件的規定分別在經修訂的第 24 及 25 條內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

的額外交易資料(即第 185 段所述的資料)<sup>27</sup>。與第一階段下的追溯匯報相若，他們有直至寬限期終結前的時間完成上述匯報。<sup>28</sup>有一點需要特別提出，就是這項有關擴大後的交易資料範圍的追溯匯報責任會適用於某人所匯報的*所有*第一階段掉期息率及/或不交收遠期交易，即該人作為對手方的交易，以及其代表聯屬公司或(如屬境外認可機構)其總部或境外分行在香港進行的交易二者。<sup>29</sup>

(c) **在第二階段開始前最多兩日訂立的交易**：就屬於以下情況的第一階段掉期息率及/或不交收遠期交易 ——

(i) 某人剛好在第二階段開始前幾日訂立(即在第二階段開始時仍在 T+2 的時限內的交易)；以及

(ii) 須在第一階段下匯報(例如該人不得就有關交易享有「獲豁免人士」寬免待遇)，

現行的《匯報規則》將繼續適用。換言之，T+2 周期不會因為第二階段開始而中斷。此外，一旦匯報這些交易後，須如上文第(b)所述追溯匯報在第二階段而非第一階段匯報規定的額外交易資料。這是因為追溯匯報責任適用於在第二階段開始前訂立的交易，而非在第二階段開始前匯報的交易。<sup>30</sup>

(d) **在第一階段下的違規情況**：如屬應已匯報但沒有匯報的第一階段掉期息率及不交收遠期交易，現行的《匯報規則》將繼續適用，即監管機構就該等違規情況作出調查及採取監管行動的權力將不受影響。<sup>31</sup>

(e) **追溯匯報在第一階段下無須匯報的交易**：如屬其他交易(例如屬第一階段掉期息率或第一階段不交收遠期交易，但因有關人士就該產品類別享有「獲豁免人士」寬免待遇而無須匯報，以及在第一階段沒有涵蓋的產品的交易)，如屬以下情況 ——

(i) 在第二階段開始前訂立而當時仍未完結的交易；以及

(ii) 在第二階段下須匯報的交易(即該人在第二階段下並不享有「獲豁免人士」寬免待遇)，

則須追溯匯報該等交易。同樣，與在第一階段下的追溯匯報責任相若，匯報實體有直至寬限期終結前的時間完成有關的追溯匯報。<sup>32</sup>

(f) **其他要點**：有關上文(e)段論述的交易種類應注意的其他要點 ——

(i) 追溯匯報責任只適用於匯報實體為對手方的交易，而不適用於該實體在香港進行的交易。<sup>33</sup>

(ii) 追溯匯報該等交易將涉及匯報上文C節論述的範圍較廣的交易資料。<sup>34</sup>

<sup>27</sup> 這點在經修訂的第 23 條內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。第 23(6)款特別確認無須再提交之前已匯報的資料。

<sup>28</sup> 這點在第 23(1)條及在新的第 2A 條內修訂有關交易資料的定義內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

<sup>29</sup> 這點在新的第 10(2A)，11(2A)，12(2A)及 13(2A)條內清楚訂明(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

<sup>30</sup> 這點在經修訂的第 23(3)條內反映，其要求匯報在寬限期首天仍未完結的交易。

<sup>31</sup> 這是憑藉《釋義及通則條例》(第一章)第 23 條。

<sup>32</sup> 這點在經修訂的第 7 及 23 條內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

<sup>33</sup> 這點在新的第 10(2A)，11(2A)，12(2A) 以及 13(2A)條的語文內反映，追溯匯報責任只適用於在第一階段匯報的須匯報交易。

(iii) 與第一階段匯報相若，追溯匯報該等交易應包含：**(A)**於第二階段開始時的交易資料，這應反映直至當時為止所發生的所有其後事件的淨影響；以及**(B)**由第二階段開始起至不早於追溯匯報之日前兩個營業日的期間內發生的每宗其後事件的交易資料。<sup>35</sup>

(g) **現行規則繼續有效，直至第二階段開始**：最後要提出的一點是，在第二階段匯報開始前，現行的《匯報規則》繼續有效。這表示直至第二階段開始前，須在第一階段下匯報的匯報實體將須繼續匯報其第一階段掉期息率及不交收遠期。他們可繼續按第一階段匯報所規定的範圍較窄的基準匯報交易資料。另一方面，他們亦可選擇按第二階段匯報所規定的範圍較廣的基準匯報交易資料。

### 在第一階段下的寬限期仍未結束的人士

204. 如屬須遵守第一階段下的強制性匯報責任，但在第二階段匯報生效時其寬限期仍未結束的人士<sup>36</sup>，我們建議如下——

(a) **寬限期重新開始**：舊的寬限期停止適用。為簡便起見，我們建議他們可享有新的寬限期，並由第二階段匯報生效之日開始有效。寬限期的時限維持不變，即三個月。<sup>37</sup>

(b) **其他事項**：就以下兩項而言——

(i) 匯報新交易及新的其後事件；以及

(ii) 追溯匯報在第二階段開始前訂立的交易，

這些匯報實體的情況與在第一階段下已開始匯報交易的人士沒有分別。

### 無須遵守第一階段下的匯報責任的人士

205. 如屬在第一階段下無須匯報，而其寬限期從未開始生效的人士(即因為他們在第一階段下就掉期息率及不交收遠期享有「獲豁免人士」寬免待遇，或在第二階段開始前並無任何未完結的掉期息率或不交收遠期持倉)，他們只會受經修訂《規則》所規限。現行的《匯報規則》與這類人士無關。我們就這類人士建議如下——

(a) **寬限期在匯報責任被觸發時開始**：他們的寬限期會由他們須遵守匯報責任之日起(即由他們成為訂明人士及(如適用)不再享有「獲豁免人士」寬免待遇之日開始生效)。這可能在第二階段開始的日子(這情況下，寬限期會由那日開始)或期後(這情況下，寬限期會由那期後日子開始)。這與在第一階段匯報下所建議的沒有分別。<sup>38</sup>

<sup>34</sup> 這點在第 23 條(要求追溯匯報的交易資料與指明場外衍生工具交易有關)內反映，新的第 2A 條(闡明「交易資料」的修訂定義)及新的第 7 條(闡明「指明場外衍生工具交易」的修訂定義)。

<sup>35</sup> 這點在經修訂的第 23(4)條內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

<sup>36</sup> 他們會是在押後開始的第二階段匯報生效前三個月內寬限期開展的人士。即他們在那三個月內成為認可機構、核准貨幣經紀或持牌法團，或在那期間停止享有「獲豁免人士」寬免待遇。

<sup>37</sup> 這點在《草擬擴大的匯報規則》第 19 條的「寬限期」的修訂定義以及經修訂的第 23 條的追溯匯報責任內反映。

<sup>38</sup> 這在第 2 條的「開始日期」的修訂定義以及第 19 條的「寬限期」(提及到「開始日期」)的修訂定義內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

- (b) **新交易**：一旦匯報責任就他們被觸發(即一旦其寬限期開始生效)，他們需要立即開始按T+2 基準匯報新交易(即在匯報責任被觸發後訂立的交易)，包括他們作為對手方及他們在香港進行的交易。<sup>39</sup>
- (c) **追溯匯報以往的交易**：他們亦需要追溯匯報以往的交易(即在寬限期開始前訂立但在當時仍未完結的交易)，並在 3 個月的寬限期內完成追溯匯報。<sup>40</sup> 有幾點需要注意——
- (i) 以往的交易須為他們作為對手方的交易。
  - (ii) 追溯匯報涉及匯報上文第 C 節所論述的範圍較廣的交易資料。
  - (iii) 追溯匯報亦應包含：**(A)**於第二階段開始時的交易資料，這應反映直至當時為止所發生的所有其後事件的淨影響；以及**(B)**由第二階段開始起至不早於追溯匯報之日前兩個營業日的期間內發生的每宗其後事件的交易資料。

- Q43.** 閣下對於我們提出在第二階段下適用於所有產品及產品類型的單一寬限期的建議有甚麼意見或顧慮？若有，請提供具體詳情。
- Q44.** 閣下對於我們就第二階段下的單一寬限期如何適用於在第一階段已開始匯報的人士的建議有甚麼意見或顧慮？若有，請提供具體詳情。
- Q45.** 閣下對於我們就第二階段下的單一寬限期如何適用於須遵守在第一階段的強制匯報責任，但其在第一階段下的寬限期於第二階段匯報生效時仍未結束的人士的建議有甚麼意見或顧慮？若有，請提供具體詳情。

<sup>39</sup> 這點在經修訂的第 24 條內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

<sup>40</sup> 這點在經修訂的第 23 條內反映(見經擴大《匯報規則》草擬本的標明的修訂)。

## 結語

206. 證監會與金管局繼續為邁向落實香港的場外衍生工具市場監管制度而進行有關工作。本文件內所載各項建議，是參照美國、歐盟、澳洲及新加坡等其他主要市場類似的改革工作，以及經考慮本港的特點和特色後而制訂的。我們相信各項建議已取得適當平衡，但如以往一樣，我們歡迎市場對於可能存在問題或產生非預期後果的建議發表意見。
207. 我們在此指出，本文件內所載各項建議與其他主要市場所施加的規定大致相符。與此同時，我們注意到，我們就第二階段匯報建議的資料欄（載於附錄 D）涉及的技術性極高，且十分複雜及冗長。有見及此，我們建議——
- (a) 就我們有關第一階段結算及第二階段匯報的建議（附錄 D 所載的建議資料欄除外），提交意見的時間為期一個月，即意見應不遲於 **2015 年 10 月 31 日** 提交；及
  - (b) 就即將對第二階段匯報須填報的建議資料欄（即附錄 D 所載的資料欄）提交意見的時間為期兩個月，即意見可不遲於 **2015 年 11 月 30 日** 提交。
208. 待是次諮詢完成後，我們計劃於本年底前就有關第一階段結算和第二階段匯報的建議作最後定稿，並於 **2015 年底** 或 **2016 年初** 就有關建議發表諮詢總結文件。我們的目標是於 **2016 年** 第一季將有關附屬法例呈交立法會進行先訂立後審議的程序。待通過立法程序後，預期——
- (a) 第一階段結算將會於 **2016 年中** 生效；及
  - (b) 第二階段匯報將會於 **2017 年初** 生效（考慮到我們建議將生效日期押後六個月）。
209. 我們將會與業界保持緊密對話，並會給予市場參與者足夠時間為各項規定的實施作好準備。在往後的諮詢文件中，我們將會就場外衍生工具制度的其他範圍提供指示性實施時間表。

## 附錄 A —— 《結算規則》草擬本

《結算規則》草擬本見諮詢文件英文版

## 附錄 B —— 經擴大《匯報規則》草擬本

經擴大《匯報規則》草擬本見諮詢文件英文版



## 附錄 C —— 須匯報的定價資料概要

須匯報的定價資料概要見諮詢文件英文版

## 附錄 D —— 第二階段匯報建議填寫的資料欄

第二階段匯報建議填寫的資料欄見諮詢文件英文版