

有關因應全球利率基準改革對《結算規則》下的場外衍生工具交易規定作出建議修訂的聯合諮詢文件

2023年3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.....	ii
個人資料收集聲明.....	iii
A. 引言.....	1
B. 對《結算規則》附表 1 的建議修訂.....	2
C. 未來路向.....	5
附錄 A——《[]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）（修訂）規則》.....	6

序言

因應全球各地的共同努力，香港金融管理局（金管局）和證券及期貨事務監察委員會（證監會）一直與香港特別行政區政府及其他持份者合作，實施為香港場外衍生工具市場而建立的監管制度。現正實施的監管制度訂明（除其他事項外）有關場外衍生工具交易的匯報、結算、交易及備存紀錄責任。

本諮詢文件載有我們對受《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》）規管的強制性結算制度的建議修改。我們建議刪除對參照不再或將不再由相關監管機構及管理人發布或被視為具代表性的銀行同業拆息的若干場外衍生工具交易進行結算的規定，並改為規定須對參照所涉及的司法管轄區的相關監管機構所指定的替代參考利率的場外衍生工具交易進行結算。上述建議應與較早前就在香港實施場外衍生工具監管制度所發表的諮詢文件（特別是就強制性結算而進行的多項諮詢）一併閱讀。所有文件均可以於金管局及證監會的網站閱覽。

我們歡迎相關人士在2023年4月11日或之前，以下列任何一種方式就有關建議修改向金管局或證監會提交書面意見：

- 網上呈交：<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>
- 電郵傳送：fss@hkma.gov.hk 或 otcconsult@sfc.hk
- 圖文傳真：(852) 2878 7297 或 (852) 2521 7917
- 郵寄至以下任何一個機構：

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

香港鰂魚涌
華蘭路 18 號
港島東中心 54 樓
證券及期貨事務監察委員會
市場監察部

如你代表組織或機構發表意見，請提供你所代表的組織或機構的詳細資料。

請注意，提交意見人士的姓名／組織或機構的名稱及意見書的內容，可能會在金管局及證監會的網站和其他由金管局及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。

如你不希望金管局及證監會公開發表你的姓名／組織或機構的名稱或意見書，請在提交意見書時表明你希望你的姓名／組織或機構的名稱或意見書或兩者皆不予公布。

2023年3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證監會收集你的個人資料¹的用途、你就金管局及證監會使用你的個人資料而同意的事項，以及你根據《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. 金管局或證監會可能會為以下其中一個或以上的目的，使用你就本諮詢文件向金管局或證監會提交的意見書中所提供的個人資料：
 - (a) 執行：
 - (i) 《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) 有關係文²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) 根據《銀行業條例》（第155章）、《證券及期貨條例》（第571章）及有關係文履行法定職能；
 - (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及其意見書的全部或部分內容。金管局及證監會可在諮詢期內或諮詢期完結後，將上述資料刊載於金管局及證監會的網站及由金管局及證監會發表的文件內。

查閱資料

4. 按照《私隱條例》的規定，你有權要求查閱及修正你的個人資料。上述權利包括你有權索取你就本諮詢文件提交的意見書中所提供的個人資料的副本。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。

保留資料

5. 金管局及證監會將會在一段必要的期間內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。

¹ 個人資料指《個人資料（私隱）條例》（第486章）所界定的“個人資料”。

² “有關係文”一詞於《證券及期貨條例》（第571章）附表1第1部第1條有所界定，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。

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：

金管局

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

證監會

香港鰂魚涌
華蘭路18號
港島東中心54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。

A. 引言

1. 為履行二十國集團對改革場外衍生工具市場的承諾，金管局與證監會已經在香港實施場外衍生工具的監管制度。該制度引入（除其他事項外）有關場外衍生工具交易的匯報、結算、交易及備存紀錄責任。
2. 至今，香港已實施了強制性匯報及強制性結算的規則。強制性結算已於 2016 年 9 月 1 日生效，當中涵蓋主要交易商之間的指明標準化掉期息率，前提是《結算規則》³所訂明的某些條件已獲符合。現時，《結算規則》附表 1（產品表）所示以港元和四大工業國貨幣（即美元、歐元、英鎊及日圓）計價的三類掉期息率須進行強制性結算。
3. 於 2014 年，金融穩定理事會受二十國集團委託：
 - (a) 對主要利率基準進行基本檢討和制訂改革計劃；及
 - (b) 確保利率基準是穩健的，且獲市場參與者適當使用。
4. 自此，各司法管轄區及監管機構一直努力物色、制訂和實施可用來代替已經不再（或將不再）由有關管理人發布，或已經不再（或將不再）被視為具代表性的若干銀行同業拆息的替代參考利率；以及令銀行同業拆息有序地過渡至替代參考利率。就《結算規則》而言，下列替代參考利率及銀行同業拆息與香港強制性結算制度相關：

貨幣	銀行同業拆息	指定替代參考利率	為參照替代參考利率的掉期息率提供結算服務的指定中央對手方 ⁴
美元	倫敦銀行同業拆息	擔保隔夜融資利率 (SOFR)	CME、LCH、場外結算公司
英鎊	倫敦銀行同業拆息	英鎊隔夜銀行間拆借利率平均值 (SONIA)	CME、LCH
歐元	歐元隔夜銀行間拆借利率平均值	歐元短期利率 (€STR)	CME、LCH、場外結算公司
日圓	倫敦銀行同業拆息	東京隔夜平均利率 (TONA)	CME、JSCC、LCH
港元	香港銀行同業拆息	港元隔夜平均指數 (HONIA)	LCH、場外結算公司

5. 下列基準自以下日期起已經不再或將不再具代表性或予以發布：

³ 《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》。

⁴ 指就提供遵從《結算規則》下的強制性結算規定所需的結算服務而根據《證券及期貨條例》第 101J 條指定的四名中央對手方，即芝加哥商品交易所有限公司（CME）、株式會社日本證券結算（JSCC）、LCH Limited（LCH）及香港場外結算有限公司（場外結算公司）。

- (a) 歐元的歐元隔夜銀行間拆借利率平均值（所有投資期）（2022年1月3日後）
 - (b) 英鎊的倫敦銀行同業拆息（所有投資期）（2021年12月31日後）
 - (c) 日圓的倫敦銀行同業拆息（所有投資期）（2021年12月31日後）
 - (d) 美元的倫敦銀行同業拆息（一星期及兩個月的投資期）（2021年12月31日後）
 - (e) 其餘的美元倫敦銀行同業拆息（隔夜、一個月、三個月、六個月及12個月的投資期）在緊隨2023年6月30日後將不再具代表性或予以發布。
6. 在香港，儘管港元隔夜平均指數已經被指定為香港銀行同業拆息的替代參考利率，但由於香港銀行同業拆息一直獲市場人士公認為具公信力及可靠的利率基準，故現時並沒有停止發布香港銀行同業拆息的計劃。
7. 為了確保我們的場外衍生工具結算制度在不斷演變的市場中仍然適用和恰當，我們支持國際間為將銀行同業拆息過渡至替代參考利率所作出的努力。本諮詢文件建議對《結算規則》的產品表作出多項修訂，以反映全球利率基準改革。在下文第10及11段所載的由銀行同業拆息過渡至替代參考利率的建議及各訂明產品作出的相關修訂，均與其他主要司法管轄區（包括美國、英國、歐盟、日本及澳洲）的強制性結算制度中建議／已經實施的銀行同業拆息相關修改一致。有關的建議亦反映了維持香港現行結算責任範圍大致不變的政策意向。

B. 對《結算規則》附表1的建議修訂

8. 對產品表的主要建議修訂如下：
- (a) 刪除參照已經不再或將不再獲發布或不再具代表性的若干銀行同業拆息的指明場外衍生工具交易；及
 - (b) 以參照上文第4段的列表所示的相關替代參考利率的指明隔夜指數掉期取代上述交易。
9. 由銀行同業拆息過渡至替代參考利率的建議修改，與銀行同業拆息過渡的全球發展一致，且進一步確保香港的強制性結算制度仍然適用和恰當。下文第10及11段所載的建議進一步考慮到：
- (a) **其他司法管轄區的經驗**：其他司法管轄區過去兩年的經驗有助減輕訂明人士及市場參與者在實施、合規及監察方面的負擔；
 - (b) **與國際一致和接軌**：我們已參照澳洲、歐盟、日本、英國及美國等其他主要司法管轄區對結算責任的相關修訂（我們對若干現有產品類別的投資期範圍的建議修訂乃建基於這些一致性考慮因素）。就此而言，除參照港元隔夜平均指數的交易的相關建議修訂外，其他以英鎊、日圓、歐元及美元計價的交易並涉及

由銀行同業拆息過渡至替代參考利率的建議修改，將與上述司法管轄區的規定保持一致；

- (c) **指定中央對手方的供應**：現時有至少兩個根據《結算規則》所指定的中央對手方可為建議的每項新類別隔夜指數掉期提供結算服務（見第 4 段的列表第 4 欄），因此預期指明人士為這些隔夜指數掉期類別去取得所需的結算服務時，不會遇到重大困難；及
- (d) **對訂明人士及市場參與者的影響**：應特別注意的是，《結算規則》的其他範疇維持不變，包括結算門檻、計算期間的頻率及訂明日期、指定中央對手方的供應等。金管局交易資料儲存庫的相關數據亦顯示，香港場外衍生工具市場的參與者已自願提交大量某些建議類別的隔夜指數掉期以進行中央結算。因此，我們預計市場不會因需遵守有關建議修訂而承受重大的合規負擔。

10. 為與其他主要司法管轄區的由銀行同業拆息過渡至替代參考利率的修改保持一致，我們建議：

(a) 參照英鎊的倫敦銀行同業拆息的交易

- (i) 刪除對參照英鎊的倫敦銀行同業拆息的基準掉期交易（《結算規則》附表 1 表 1 第 3 項）及固定對浮動掉期交易（《結算規則》附表 1 表 2 第 3 項）進行結算的規定；及
- (ii) 將對參照英鎊的英鎊隔夜銀行間拆借利率平均值的隔夜指數掉期交易進行結算的規定之下的投資期由現行的“7 日至 2 年”改為“7 日至 50 年”（《結算規則》附表 1 表 3 第 3 項）。

(b) 參照日圓的倫敦銀行同業拆息的交易

- (i) 刪除對參照日圓的倫敦銀行同業拆息的基準掉期交易（《結算規則》附表 1 表 1 第 4 項）及固定對浮動掉期交易（《結算規則》附表 1 表 2 第 4 項）進行結算的規定；及
- (ii) 加入對參照日圓的東京隔夜平均利率而投資期為“7 日至 30 年”的隔夜指數掉期交易進行結算的規定（《結算規則》附表 1 表 3 新訂第 4 項）。

(c) 參照歐元的歐元隔夜銀行間拆借利率平均值的交易

- (i) 刪除對參照歐元的歐元隔夜銀行間拆借利率平均值的隔夜指數掉期交易進行結算的規定（《結算規則》附表 1 表 3 第 2 項）；及
- (ii) 加入對參照歐元的歐元短期利率而投資期為“7 日至 3 年”的隔夜指數掉期交易進行結算的規定（《結算規則》附表 1 表 3 第 2 項）。

(d) 參照港元的港元隔夜平均指數的交易

- (i) 加入對參照港元隔夜平均指數而投資期為“7日至10年”的隔夜指數掉期交易進行結算的規定（《結算規則》附表1表3新訂第6項）。

有關加入參照港元隔夜平均指數的港元隔夜指數掉期的建議並同時保留現行參照香港銀行同業拆息的交易類別進行強制性結算的規定，與金管局維持香港銀行同業拆息及港元隔夜平均指數的“多種利率並存方案”一致。

(e) 參照美元的倫敦銀行同業拆息的交易

- (i) 刪除對參照美元的倫敦銀行同業拆息的基準掉期交易（《結算規則》附表1表1第1項）及固定對浮動掉期交易（《結算規則》附表1表2第1項）進行結算的規定；及
- (ii) 加入對參照美元的擔保隔夜融資利率而投資期為“7日至50年”的隔夜指數掉期交易進行結算的規定（《結算規則》附表1表3新訂第5項）。

11. 有關對產品表的建議修訂的摘要現載於下表，另載於《2023年證券及期貨（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）（修訂）規則》草擬本（載於本諮詢文件附錄A）。

表1——基準掉期

項	貨幣	浮動息率指數	投資期	授予選擇權	固定名義數額
1.	美元	倫敦銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
2.	歐元	歐洲銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
3.	英鎊	倫敦銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
4.	日圓	倫敦銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
5.	港元	香港銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是

表2——固定對浮動掉期（隔夜指數掉期除外）

項	貨幣	浮動息率指數	投資期	授予選擇權	固定名義數額
1.	美元	倫敦銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
2.	歐元	歐洲銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
3.	英鎊	倫敦銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
4.	日圓	倫敦銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是
5.	港元	香港銀行同業拆息	28日至10年	沒有	是

項	貨幣	浮動息率指數	投資期	授予選擇權	固定名義數額

表 3—隔夜指數掉期

項	貨幣	浮動息率指數	投資期	授予選擇權	固定名義數額
1.	美元	聯邦基金	7 日至 2 年	沒有	是
2.	歐元	歐元隔夜銀行間拆借利率平均值 歐元短期利率	7 日至 2 年 3 年	沒有	是
3.	英鎊	英鎊隔夜銀行間拆借利率平均值	7 日至 2 年 50 年	沒有	是
4.	日圓	東京隔夜平均利率	7 日至 30 年	沒有	是
5.	美元	擔保隔夜融資利率	7 日至 50 年	沒有	是
6.	港元	港元隔夜平均指數	7 日至 10 年	沒有	是

Q1. 你對上文第 10 及 11 段所載的建議修改，是否有任何意見？如有，請提供意見的詳請及理據，並就對意見作出回應的最佳方法提出建議。

C. 未來路向

12. 我們歡迎相關人士就上述建議修改提出意見。有關意見應在 2023 年 4 月 11 日或之前提交予金管局或證監會。
13. 其後，我們計劃在 2023 年將有關建議修改所需的附屬法例提交立法會進行先訂立後審議的程序，並會視乎立法程序的進度，計劃在 2023 年第四季至 2024 年第一季期間落實有關建議修改。

附錄 A—《[]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）（修訂）規則》

（由證券及期貨事務監察委員會根據《證券及期貨條例》（第 571 章）第 101N 及 101P 條在金融管理專員同意下及在諮詢財政司司長後訂立）

1. 生效日期

本規則自[]年[]月[]日起實施。

2. 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》

《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》（第 571 章，附屬法例 AN）現予修訂，修訂方式列於第 3 條。

3. 修訂附表 1（為施行結算責任和備存紀錄責任的指明場外衍生工具交易）

(1) 附表 1，第 2 條，表 1——

廢除

“1.	美元	倫敦銀行同業拆息	28 日至 10 年	沒有	是
3.	英鎊	倫敦銀行同業拆息	28 日至 10 年	沒有	是
4.	日圓	倫敦銀行同業拆息	28 日至 10 年	沒有	是”。

(2) 附表 1，第 2 條，表 2——

廢除

“1.	美元	倫敦銀行同業拆息	28 日至 10 年	沒有	是
3.	英鎊	倫敦銀行同業拆息	28 日至 10 年	沒有	是
4.	日圓	倫敦銀行同業拆息	28 日至 10 年	沒有	是”。

(3) 附表 1，第 2 條，表 3——

廢除第 2 項

代以

“2.	歐元	歐元短期利率	7 日至 3 年	沒有	是”。
-----	----	--------	----------	----	-----

(4) 附表 1，第 2 條，表 3，第 3 項——

廢除

“2 年”

代以

“50 年”。

(5) 附表 1，第 2 條，表 3，第 3 項之後——
加入

“4.	日圓	東京 隔夜 平均 利率	7 日至 30 年	沒有	是
5.	美元	擔保 隔夜 融資 利率	7 日至 50 年	沒有	是
6.	港元	港元 隔夜 平均 指數	7 日至 10 年	沒有	是”。