

結算所風險管理的基本資料

2011年7月8日

1. 甚麼是結算所的資本充足水平？

結算所是中央結算對手，顧名思義，即代入及擔當「共同」的結算對手，並承諾按結算所規則為結算參與者的交易進行結算。因此，結算參與者無法交收的風險集中由中央結算對手承擔。為此，市場通常非常重視中央結算對手，視之為其所服務的金融市場體系中一個至為關鍵的角色。中央結算對手必須妥善管理其交易對手風險，並要具備「資金充足的資本結構」以應付結算參與者失責可能帶來的損失。

由於結算所份屬市場體系裏的重要機構，其實力對金融市場的穩定至為關鍵，因此監管機構對結算所的風險管理（如壓力測試假設及資本充足水平等方面）往往要求極嚴，以免結算所在遇有重大失責事件（即使是極端市況所導致）時蒙受損失。

2. 甚麼是國際證券事務監察委員會組織（IOSCO）？

IOSCO 是證券監管機構的國際組織，是制定全球證券及衍生產品市場國際準則的主要機構。香港證券及期貨事務監察委員會（證監會）成立以來一直是該會成員。

3. 甚麼是 IOSCO 準則？

IOSCO 準則是由 IOSCO 與支付及結算系統委員會¹（CPSS）編制，旨在羅列全面的中央結算對手管理風險所需遵守的準則，類似巴塞爾銀行監管委員會就規管國際活躍銀行的資本充足水平所訂定的準則。

負責規管及監察中央結算對手的國家監管機構，應要評估受其管轄的中央結算對手有否執行 IOSCO 準則，如有需要並應制定詳細方案給中央結算對手執行。

¹ CPSS 設於瑞士的國際結算銀行，由主要國際中央銀行及銀行監管機構組成。

4. 甚麼是按金／額外抵押品？

按金制度及收取額外抵押品等風險管理措施均旨在應付「正常」市況下出現參與者失責時可能引致的損失。

按金／額外抵押品屬「失責者專用」，意即若有結算參與者失責，將會動用該參與者在失責前提供的按金／額外抵押品來填補其失責所產生的損失。非失責結算參與者提供的按金／額外抵押品並不會用作填補其他結算參與者所產生的失責損失。

在衍生產品市場，按金制度是沿用多年的常規，而在證券市場，英國 LCH.Clearnet Ltd、法國 LCH.Clearnet SA 及德國 Eurex Clearing 等主要結算所皆有實施按金制度。

5. 甚麼是保證基金／儲備基金？

香港交易所的保證基金／儲備基金均屬失責基金。失責基金旨在填補中央結算對手與其監管機構所協定在「極端但不無可能」的市況下出現的超額失責虧損。失責基金的資金通常來自結算參與者及結算所的供款。有別於按金／額外抵押品，失責基金以「共用模式」運作，即非失責結算參與者可能須分攤因另一結算參與者失責而產生的損失。相對於按本身風險而需要提供的抵押品，結算參與者在共用模式下的供款相對較少。因此，在共用模式下，中央結算對手及其結算參與者均可更有效地運用資金。

幾乎所有大型結算所，包括澳洲 ASX Clear (Futures)、美國 CME Clearing、德國 Eurex Clearing、英國 LCH.Clearnet Ltd、新加坡 SGX-DC 及新加坡 The Central Depository，均設有資金來自結算參與者供款的失責基金。

6. 為何香港交易所旗下的結算所須在按金以外加設失責基金？

按金只是用來應付正常市況下可能出現的失責損失，若在極端市況下出現失責，失責結算參與者所提供的按金可能不足以填補有關失責損失。在此情況下，超出失責結算參與者按金以及其保證基金/儲備基金供款的損失將由失責基金填補。