

香港交易所旗下結算所的風險管理改革措施

2011年7月8日

新聞簡布會

李小加

集團行政總裁

2008年全球金融危機和雷曼兄弟倒閉

結算所的穩健程度對香港金融市場的穩定和競爭力
至關重要

檢討及加強風險管理標準成爲全球趨勢

更能符合國際證券事務監察委員會組織（IOSCO）
的標準和切合不斷發展的市場環境

預測損失

財政資源

價格變動
假設

對手失責
假設

風險管理資金

儲備基金：期貨結算公司/
聯交所期權結算所
保證基金：香港結算

按金/抵押品

- 完全由香港交易所出資
- 第三重支援

- 性質：浮動與固定
- 可用於其他結算參與者的失責
- 由市場活動決定

- 第一重支援
- 只用於結算參與者本身的失責
- 香港結算：有限
期貨結算公司/聯交所期權結算所：有明確機制

壓力測試假設

現時假設

預測損失

對手失責

30%結算參與者失責過
於主觀及IOSCO
並無此要求

最大的結算參與者失責
只符合IOSCO最低要求

價格變動

傳統的20%未能反映
不同市場特性

香港結算

問題：

- 雷曼倒閉後選擇性和固定的保證金
- 2.45億元的保證基金規模不足且欠調節性

結果： 70%的時間資金不足

期貨結算公司

問題：

- 計入尚未收到的抵押品¹
- 只使用30%失責假設來計算浮動儲備基金

結果： 收取結算參與者的浮動儲備基金不足

聯交所期權結算所

問題：

- 沒有計入已收取的風險按金²

結果： 過度收取結算參與者浮動儲備基金

1. 期貨結算公司現時在日常計算儲備基金時計入假設將會收到的追收即日按金抵押品

2. 聯交所期權結算所現時在日常計算儲備基金時不包括已收取的風險按金及剩餘資金

改革早該進行，不能再耽擱

必須是公平及公正：結算參與者和香港交易所共同承擔

「用者自付」：供款應與風險相稱

盡量減少對低風險組別的財政和行政影響

本地監管機構的要求

支付及結算系統委員會 (CPSS) 與 IOSCO 的建議

主要國際中央結算對手的基準

建議改革重點

對手失責

- 三家結算所均採用最大 + 第五大結算參與者並刪除 30% 失責比率

價格變動

- 香港結算/聯交所期權結算所 : 22%
- 期貨結算公司恒指期貨期權 : 20%*
- 期貨結算公司恒生國企指數期貨期權 : 20%

* 實施三年後將進行檢討

三家結算所
共用的風險
管理資金

風險管理基金

- 與監管機構和政府討論建立風險管理基金

風險管理資金

- 由31億元增加至40億元

香港結算

- 推出浮動保證基金

期貨結算公司

- 計算儲備基金時不包括將會收到的追收即日按金

聯交所期權結算所

- 計算儲備基金時包括風險按金

香港結算

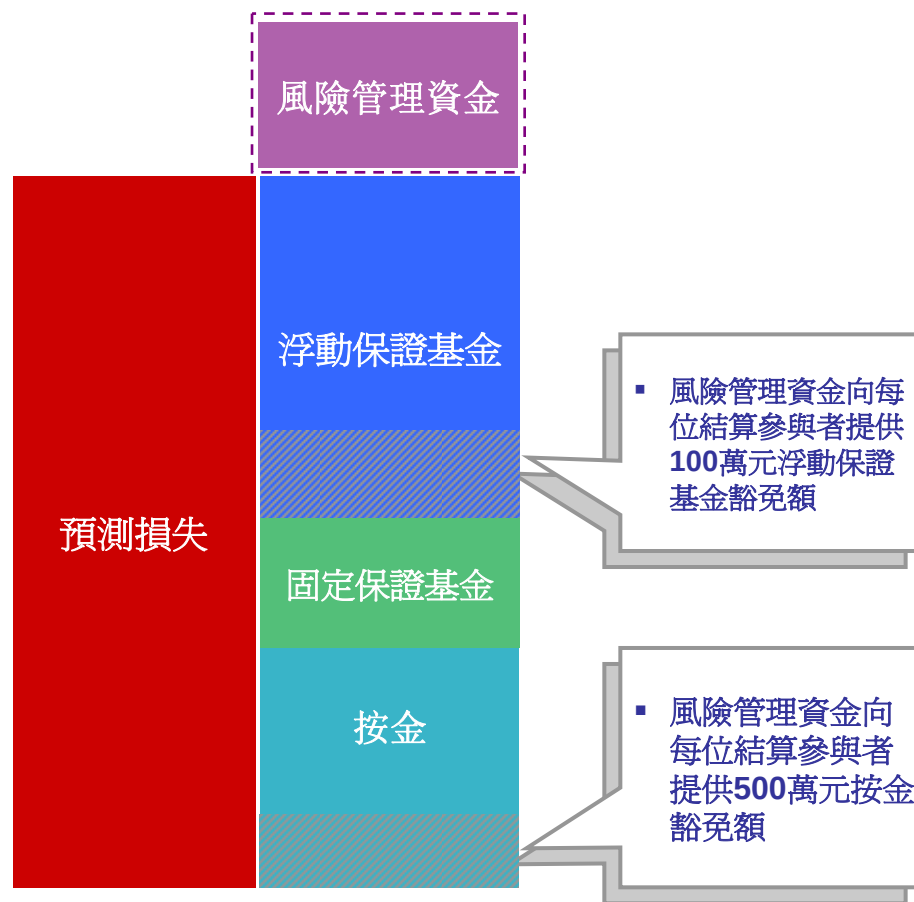
- 採取按波幅計算的按金制度，按金率最小為5%

預測損失

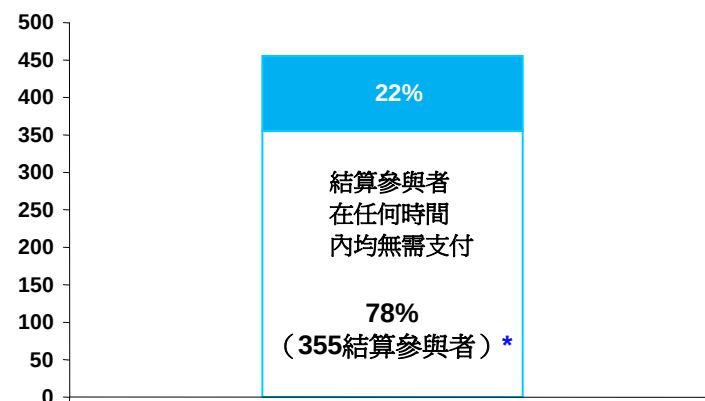
浮動保證基金/
儲備基金

固定保證基金/
儲備基金

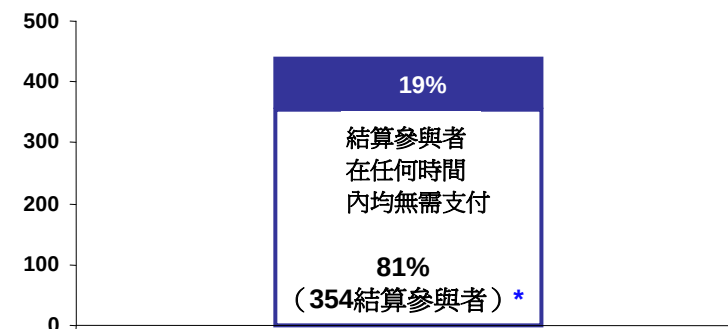
按金



100萬元浮動保證基金豁免額的影響



500萬元按金豁免額的影響

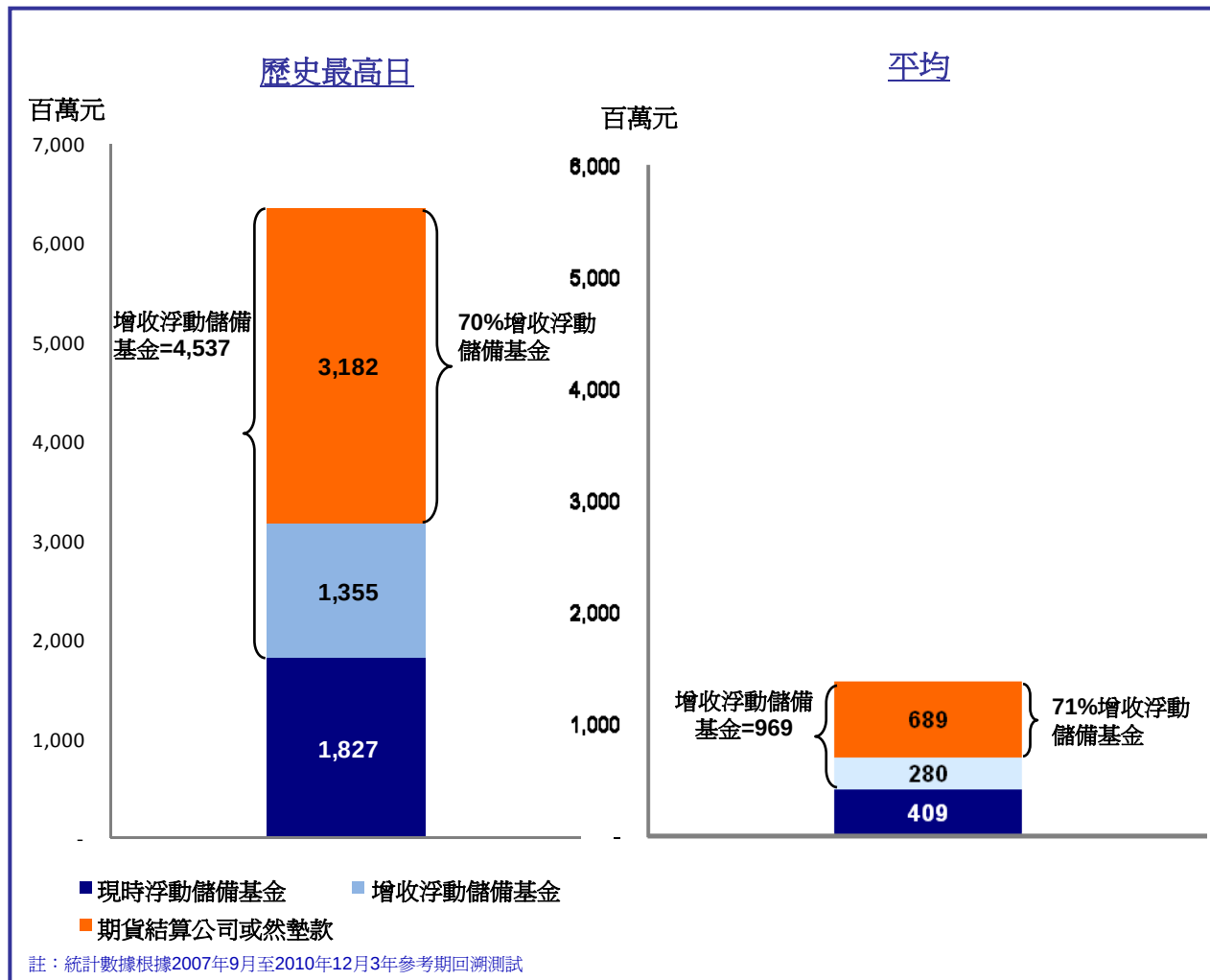
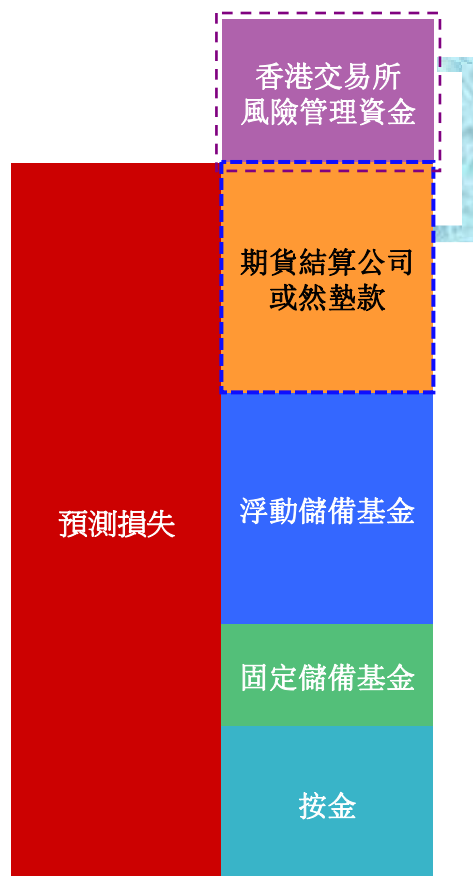


*根據於2007年9月至2010年12月的3年參考期內的回溯測試

每日平均約有80%的結算參與者不須支付按金或浮動保證基金

香港交易所資金支援 - 期貨結算公司或然墊款

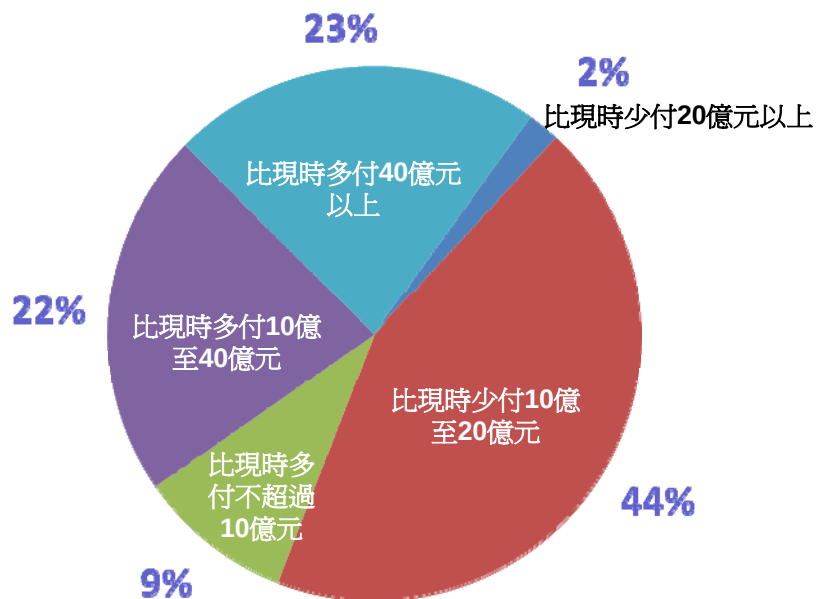
期貨結算公司或然墊款的影響



- 期貨結算公司或然墊款承擔約70%的結算參與者增收的浮動儲備基金
 - 期貨結算公司或然墊款的虧損將向結算參與者取回

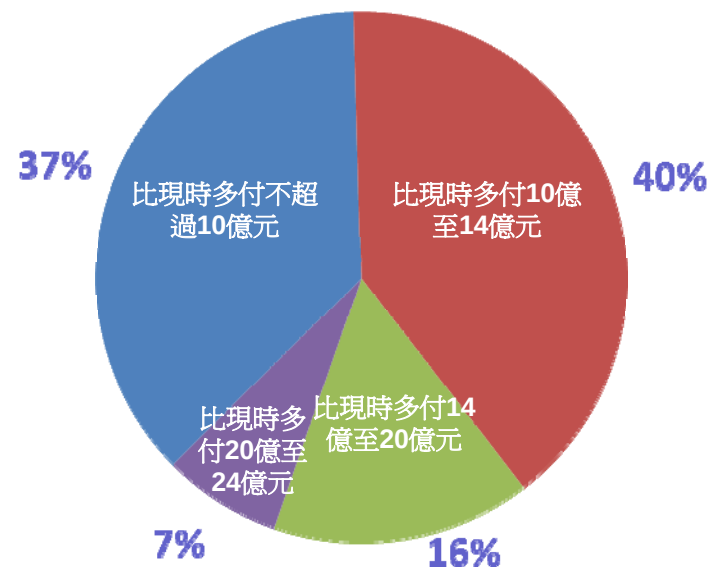
對香港結算參與者的影響 - 按金和浮動保證基金 (回溯測試結果)

應收按金金額變動的分布(%)



應收按金	現時 (億元)	建議 (億元)
市場日均	23.89	37.69

應收浮動保證基金金額變動的分布(%)



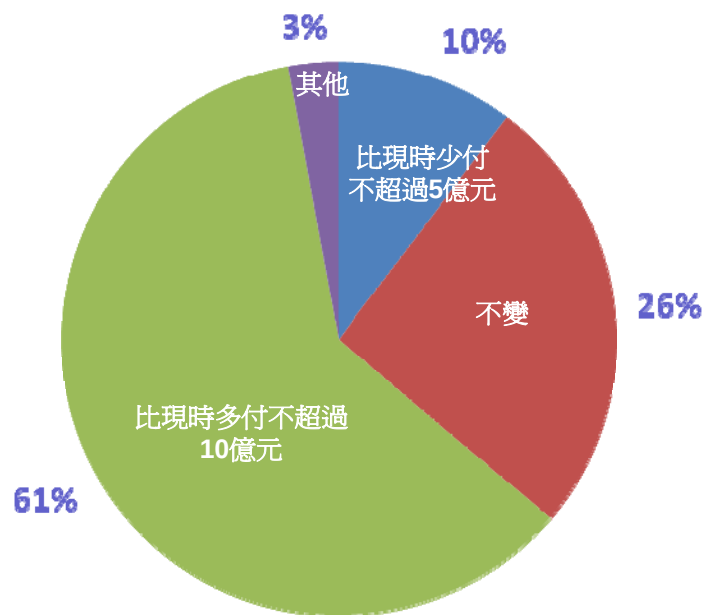
應收浮動保證基金	現時 (億元)	建議 (億元)
市場日均	0	11.29

*統計數據根據2007年9月至2010年12月的3年參考期內的回溯測試

香港結算按金：46%的情況下比現時少付，31%的情況下比現時多付不超過40億元
香港結算浮動保證基金：77%的情況下比現時多付不超過14億元

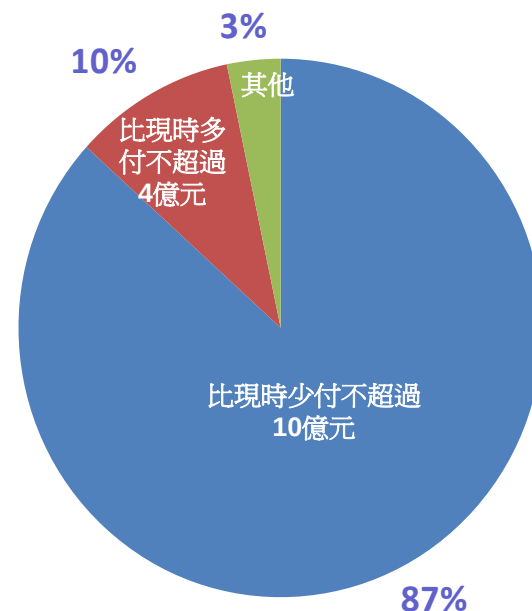
對衍生產品市場結算參與者的影響 - 浮動儲備基金 (回溯測試結果)

應收浮動儲備基金金額變動的分布(%) -
期貨結算公司



應收浮動儲備基金	現時 (億元)	建議 (億元)
市場日均	4.09	6.89

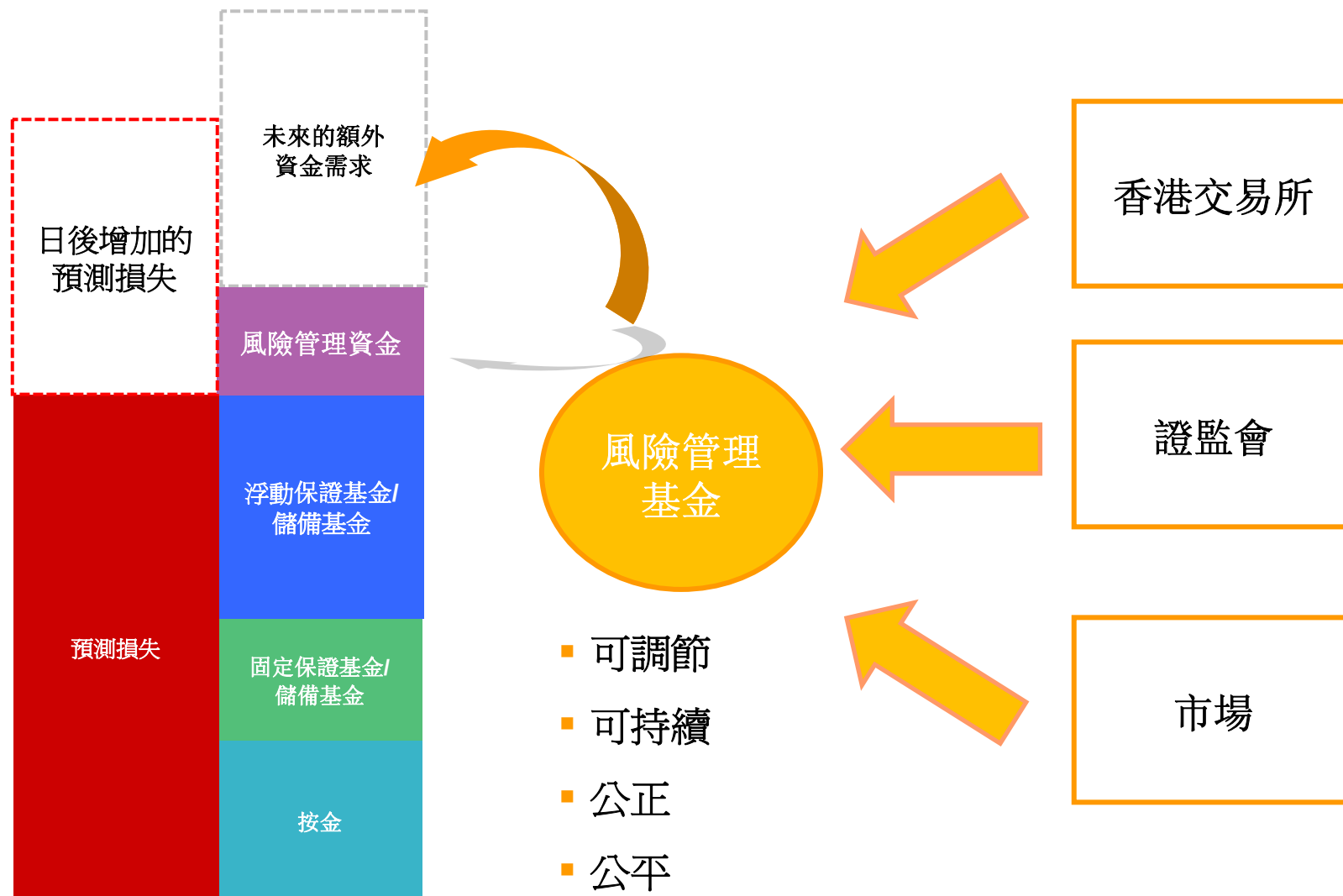
應收浮動儲備基金金額變動的分布(%) -
聯交所期權結算所



應收浮動儲備基金	現時 (億元)	建議 (億元)
市場日均	5.60	3.58

*統計數據根據2007年9月至2010年12月的3年參考期內的回溯測試

期貨結算公司：39%的情況下不變或比現時少付，61%的情況下比現時多付不超過10億元
聯交所期權結算所：87%的情況下比現時少付



風險管理基金提供可調節的資金來源和為未來的監管變化提供緩衝

2011年7月8日新聞發布

2011年7月至10月研討會和一對一會議

2011年10月28日諮詢期結束

計劃2012年初公布諮詢總結

謝謝