

## 金融衍生品风险监管的国际指引

孙晓琳 电话：(86) 83571420

(86) 15101055812

邮箱：sunxiaolin@chinastock.com.cn

自上世纪七十年代至今，金融衍生品已经得到了长足的发展，金融衍生品风险的管理议题在国际上更是被高度关注，有关国际金融组织也不断完善金融衍生品风险管理方面的规则和制度。一系列金融衍生品风险管理措施、指引相继出台，以推进金融衍生品风险管理的立法和实践。

### 一、金融衍生品风险监管的国际组织及政策指引

目前国际上具有较高代表性且广泛被各国借鉴经验的金融衍生品协调组织主要有以下几个：

#### 1. 国际掉期与衍生交易协会 (ISDA)：

为统一金融衍生品交易标准、规范金融衍生品交易秩序，便于投资者展开交易，国际衍生市场最具代表性和权威性的全球性组织“国际掉期与衍生交易协会 (International Swaps and Derivatives Association, ISDA)”自成立后致力于推动国际场外金融衍生产品协议的发展。ISDA 主协议本身也不断完善：从 1987 年《ISDA 利率和货币兑换协议》，到 1992 年《ISDA 多货币跨境主协议》与《ISDA 当地货币单一管辖地主协议》，发展至 2002 年版 ISDA 主协议。目前，ISDA 主协议已经成为跨境交易对手之间开展交易的基础性文件。

ISDA 主协议所设计的条款，在签订合同前要求对风险进行评估，对信用风险做出明确界定并增加交易者的违约成本；在履约过程中，随时关注风险的动态变化并制定阶段性条款，若

发生特定风险事件则提早终止合约，避免风险敞口的进一步扩大。ISDA 主协议有效确保衍生合约的可实施性，降低了信用风险和衍生交易中的法律不确定性。

## 2. 巴塞尔银行监管委员会 (BCBS) :

巴塞尔银行监管委员会(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)一直非常重视银行业金融衍生品交易监管的制度安排。早在巴塞尔协议 I 就已将银行表外资产列为监管对象，规定银行应将期限、种类各异的表外资产套用表内资产的风险权重来确定权重，并提出相应的资本充足率要求，但其对银行业金融衍生品交易的监管措施还是比较粗糙。

改革后的新《巴塞尔协议》要求采用单一中央集中交易对手，一方面有利于交易商之间头寸轧差，降低风险总敞口，另一方面有利于降低交易对手违约风险。新《巴塞尔协议》有助于抑制衍生品交易保证金要求和交易对手信用评级的顺周期性，有效降低衍生品市场的系统性风险。2004 年 6 月，巴塞尔委员会公布《统一资本计量和资本标准的国际协议：修订框架》，补充了金融衍生品的风险范畴，改进了信用风险的计量方法，并对衍生品的信用风险、市场风险、操作风险等风险提出了资本要求。2010 年巴塞尔协议 III 在衍生品风险量化的技术手段、资本监管标准等方面都作了不少改进。

## 3. 国际证监会组织 (IOSCO) :

为维护证券市场公正、有效、合理发展，有效打击违规行为，证券监管领域最重要的国际组织：国际证监会组织 (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) 于 1983 年成立，其对证券与期货交易设立了统一的国际监督标准。

1994 年 7 月，巴塞尔委员会(BCBS)和国际证监会组织 (IOSCO) 共同发布了《衍生品风险管理指引》(Risk Management Guidelines for Derivatives)。该指引在风险管理监督程序、内部控制和审计以及各类风险的有效管理措施等方面提供了指导作用。随后，BCBS 和 IOSCO 又相继发布《衍生品及交易活动的监管信息框架》和《银行和证券公司交易及衍生业务公开披露建议》，前者定义了各种衍生品风险以及风险的相关性，建议监管当局建立一个基本的信息框架，并对监管当局如何识别和评价衍生品风险给出建议和指导；后者建议金融机构在遵循重要性和保密性的基础上，最大限度地向市场及时披露有意义和准确的信息。

1994 年 2 月和 7 月，IOSCO 颁布了《场外衍生交易运行风险及金融风险控制机制》和《参与衍生品场外交易的受监管证券公司的运作和财务风险管理机制》。为规范衍生品交易的合法合规性，IOSCO 于 2003 年 10 月颁布《禁止证券市场和衍生市场非法行为的多边合作备忘录》，

敦促相关监管机构加强国际合作以共同抑制操纵市场、欺诈等非法行为。2012年6月，IOSCO发布《衍生品市场中介国际监管标准》，以协调各国场外衍生品监管规则，并根据场外衍生品市场特点扩展适用IOSCO的立法原则和概念。

#### 4. 国际清算银行（BIS）：

国际清算银行(Bank for International Settlements, BIS)，以促进各国中央银行或国际金融组织之间的合作、稳定国际金融市场秩序为宗旨。20世纪90年代BIS就金融衍生品创新、衍生品风险管理等问题，发布了一系列报告。

在1992年10月的《国际银行间关系的近期发展》报告中，BIS详细研究了衍生交易市场，并探讨衍生市场集中度及国际银行对风险的敏感程度，最后给出金融衍生交易风险控制建议。1994年12月的《金融衍生市场发展带来的宏观经济问题与货币政策问题》报告及1995年2月的《布劳克梅杰报告》，论述了金融衍生品发展产生的影响，并要求各国中央银行及时了解金融衍生市场规模和潜在的风险。

#### 5. 国际会计准则委员会（IASC）

国际会计准则委员会（International Accounting Standard Committee, IASC）对公允价值的引入和推广，突破了传统的财务会计概念框架。根据国际会计准则，用公允价值来解决衍生品会计的计量问题，应先考虑当前或最近市场价，若无则考虑替代品市场的价格，再无则用现金流折现模型或期权定价模型；衍生金融资产按照持有至到期、可供销售和持有交易三种类别编进财务报表。

## 二、我国金融衍生品风险监管机构

#### 1. 中国银行业监督管理委员会（CBRC）：

2004年，中国银监会（China Banking Regulatory Commission, CBRC）颁布《金融机构衍生产品交易业务的管理暂行办法》，于2004年3月1日正式实施。该办法对商业银行衍生品业务的市场准入、风险管理及罚则作了详细规范。在衍生品风险管理方面，该办法要求金融机构至少每年对现行的衍生产品风险管理政策和程序进行评价，采取与自身相适应的衍生产品交易风险指标和风险敞口测算方法，并定期审查和更新风险敞口限额、止损限额和应急计划。2007年7月，银监会对该办法做出修订；2011年1月，对其做了进一步修订。

2005年11月，为加强对投资者利益的保护，中国银监会陆续发布《商业银行个人理财

业务管理暂行办法》和《商业银行个人理财业务风险管理指引》，对商业银行结构化产品做出规范。

## 2. 中国银行间市场交易商协会（NAFMII）

2009年3月，中国银行间市场交易商协会(National Association of Financial Market Institutional Investors, NAFMII)（简称交易商协会）发布[2009]14号文件，要求金融机构应将其未通过中国外汇交易中心暨全国银行间同业拆借中心交易系统进行的金融衍生产品交易情况送交易商协会备案。2010年10月，交易商协会发布“银行间市场金融衍生产品交易内部风险管理指引”，以引导市场参与者有效控制金融衍生产品交易业务风险，规范银行间市场金融衍生产品交易业务。

2009年3月，在合并《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议（2007年版）》（简称主协议（2007年版））和《全国银行间外汇市场人民币外汇衍生产品主协议（2007年版）》的基础上，交易商协会制订了《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议（2009年版）》，一并发布的文件还包括《中国银行间市场金融衍生产品交易质押式履约保障文件》、《中国银行间市场金融衍生产品交易转让式履约保障文件》、《中国银行间市场金融衍生产品交易定义文件》（简称《定义文件》）。

由此确立了场外金融衍生品交易主协议的“中国标准”，打造了我国金融衍生品市场规范化发展的平台，有效地提升我国金融衍生品市场的运行效率。2012年8月，交易商协会在《定义文件（2009年版）》的基础上，制订了《中国银行间市场金融衍生产品交易定义文件（2012年版）》。2012年版《定义文件》由利率、汇率、债券和信用定义文件等四份文件组成，就现有部分产品制定了交易确认书模板，进一步提高了我国场外金融衍生产品市场的交易效率。

## 3. 中国证券业协会（SAC）

中国证券业协会（Securities Association of China, SAC）于2013年1月8日表示，已组织起草《证券公司金融衍生品柜台交易业务规范》、《证券公司金融衍生品柜台交易风险管理指引》和《中国证券市场金融衍生品交易主协议》及配套文件，以规范证券公司金融衍生品柜台交易行为，防范和化解业务风险。

## 4. 中国保险监督管理委员会（CIRC）

2012年10月23日，中国保险监督管理委员会（China Insurance Regulatory Commission, CIRC）发布《保险资金参与金融衍生产品交易暂行办法》、《保险资金参与股指

期货交易规定》两项新政。这不仅拓宽了保险业的投资渠道，还可以使保险资金利用金融衍生品对冲投资风险。

《保险资金参与股指期货交易规定》要求，对于自行参与股指期货交易的人员配备，资产配置和投资交易专员不少于5名、风控专员不少于3名、清算和核算专员不少于两名，且彼此不得兼任。这意味着，在放宽保险业投资渠道与风险对冲渠道的同时，也对保险公司的治理水平提出了更高的要求。

**中国银河证券股份有限公司 博士后科研工作站**

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座 100033

电话：(86) 83571420, 15101055812

传真：010-66568641

中国银河证券网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

中国银河证券博士后科研工作站网址：<http://www.chinastock.com.cn/yhwz/postdoc/index.shtml.chinastock.com.cn>