

行政院及所屬各機關出國報告

出國類別：其他（出席國際會議）

出席第 8 屆美國期貨業協會亞洲  
衍生性商品研討會暨主管機關會議報告

服務機關：金融監督管理委員會證券期貨局

姓名職稱：簡組長宏明

裴專員高正

出國地點：新加坡

出國期間：101 年 11 月 26 日至 11 月 30 日

報告日期：102 年 2 月 20 日

## 目 次

第一章 前言 .....	1
第二章 美國期貨業協會及亞洲分會簡介 .....	2
第一節 美國期貨業協會 .....	2
第二節 美國期貨業協會亞洲分會 .....	5
第三章 主管機關會議 .....	6
第一節 全球店頭衍生性商品改革近況 .....	6
第二節 交易資料申報、資料保密性與資料取得利用 .....	11
第三節 結算與期貨市場的近期發展 .....	14
第四章 美國期貨業協會亞洲衍生性商品研討會 .....	18
第一節 開幕演說 .....	18
第二節 各主要交易所近況 .....	21
第三節 各國法規套利與一致性之挑戰 .....	23
第四節 日本店頭衍生性商品市場最新發展 .....	25
第五節 全球仲介機構違約的處理 .....	27
第五章 心得與建議 .....	30
附件一、主管機關會議議程 .....	34
附件二、主管機關會議出席人員名單 .....	37
附件三、FIA ASIA 會議議程 .....	39

## 第一章 前言

2012 年第 8 屆美國期貨業協會亞洲衍生性商品研討會 (FIA Asia Derivatives Conference) 及主管機關會議於 11 月 27 日至 11 月 29 日假新加坡 St. Regis 酒店舉辦為期 3 天之會議。本次活動內容包括主管機關會議、專題演講、座談會、交易所資訊交換、期貨業展覽等。本屆主管機關會議係由新加坡金融管理局 (Monetary Authority of Singapore, MAS) 主辦，而亞洲衍生性商品研討會部分則由美國期貨業協會 (Futures Industry Association, FIA) 主辦，新加坡交易所 (Singapore Exchange, SGX) 承辦，為亞洲期貨業一年一度的盛會。

本次會議與會人員包括美國、澳洲、印度、日本、韓國、馬來西亞、菲律賓、沙烏地阿拉伯、新加坡與泰國等地的主管機關，及交易所、期貨商、投資公司、銀行及資訊廠商。我國則由金融監督管理委員會證券期貨局期貨管理組簡組長宏明與裴專員高正，臺灣期貨交易所交易部楊經理朝舜與資訊規劃部周經理建隆出席，共計 150 餘機構，約 500 餘位代表。

本次會議議題著重在美國 Dodd-Frank 法案通過後，店頭衍生性商品相關法規之制定與跨國監理合作，並針對亞洲各國期貨市場最新發展與前景展望、明富環球違約事件之後續因應及店頭衍生性商品集中結算等議題進行討論。

本出國報告分為五部分，第一部分為前言，第二部分美國期貨業協會及亞洲分會簡介，第三部分為主管機關會議，第四部分為 FIA 亞洲衍生性商品研討會，第五部分為參與本次會議之心得及建議。

## 第二章 美國期貨業協會及亞洲分會簡介

### 第一節 美國期貨業協會

美國期貨業協會（FIA）為目前全球最大之期貨業組織，有多達250個以上會員公司（Corporate Member），代表數以千計之期貨業從業人員。

FIA 成立可追溯至 1955 年，前身為位於紐約之商品期貨經紀商協會（Association of Commodity Exchange Firms），成立宗旨在擔任業界與交易所之溝通橋樑，提供意見及經驗交換之管道等。1973 年起，該協會開始有來自紐約以外之期貨經紀商加入，並於 1978 年該協會更名為美國期貨業協會，同時將總部遷往華盛頓。自此，全國性期貨業協會之雛形開始成型，並於 1980 年邀請各國期貨相關單位加入。

FIA 董事會由 34 位董事(Directors)組成，包含 2 位公益董事(Public Directors)，由會員經紀商、顧問公司、副會員/交易所會員代表組成。董事會轄下設立數個委員會，包括衍生性商品委員會（Derivative Products Committee）、財務健全委員會（Financial Integrity Committee）、國際業務委員會（International Business Committee）、紐約期貨經紀商委員會（New York FCM Committee）及其他行政委員會。

該協會提供會員們探討議題、交換意見及相互支援的機會，並經常性贊助各項全國性期貨活動，其觸角深入各地期貨界，於紐約、芝加哥、倫敦及日本等地設有各區部（Division），國內及海外分支單位計有 9 個，如法務暨稽核區部（Law & Compliance Division）、紐約及芝加哥作業區部（New York and Chicago Operations Division）、日本分部（Japan Chapter）及英國委員會（U. K. Committee），各分部有其宗旨及負責之研究議題，並分別於不同區域、時間召開會議。

此外，FIA 以期貨業界與美國國會、美國商品期貨交易委員會 (Commodity Futures Trading Commission, CFTC) 及相關主管機關間之協調者自居，致力於減低交易成本、放寬相關法令限制及保護期貨經紀商與其客戶之利益，並為法人與一般交易大眾爭取權益。另該協會緊密觀察各相關法案之發展、參加 CFTC 會議、即時向國會及主管機關提供意見。

FIA 代表來自全球各地期貨界，會員分為兩類：一般會員 (Regular Members) 及副會員/交易所會員 (Associate Members)。一般會員全數為美國本地期貨商，包括客戶規模 (Customer Equity) 前 20 名的期貨商，合計掌握美國 80% 以上之期貨交易。副會員/交易所會員包括總部位於美國境內外之國際交易所、銀行、法律及會計師事務所、期貨交易輔助人、期貨顧問業、期貨信託基金業、其他市場交易人及資訊服務廠商。

FIA 會員分布於全球各地，會員對推動國際化均不遺餘力，該協會亦積極研擬國際性發展計畫。為加強 FIA 作為全球期貨業代表之功能，使其會員吸收及分享業界新知、觀點，進而增進期貨市場之健全發展，FIA 定期舉辦各項會議，諸如：每年春季於佛羅里達州波卡 (Boca Raton) 舉行年會 (Annual Conference)，來自全球各地業界菁英踴躍參與探討業界最新動態及交換意見；每年春季舉行法務暨稽核研討會 (Law & Compliance Division Workshop)；每年秋季在芝加哥舉行全球規模最大之期貨暨選擇權博覽會 (Futures & Options Expo)，展示最新的產品及服務，超過 4 千人與會，同時舉行有關經紀業務、交易系統與策略及探討客戶需求等各項座談會。

FIA 另一貢獻為提供全球最廣為使用之交易統計資訊，包括全球期貨、期權、選擇權契約及美國本土股價指數、利率期貨相關商品契

約之交易量與未平倉口數。該協會除提供每月最新相關統計資訊外，亦提供與歷史統計資訊比較之結果及當年累計統計資訊，並於每年 1 月發表所有美國交易所之年度報告資料。

FIA 於 1988 年成立期貨業協會發展基金會 (Futures Industry Institute, FII)，旨在提供衍生性商品相關教育訓練及資訊。1992 年 FII 建立電子資訊中心 (Data Center)，包括商品歷史成交價、成交量、未平倉口數及其他相關機構等資訊，資訊範圍計有北美洲、南美洲、歐洲及亞洲期貨市場等；FII 並安排一系列符合 CFTC 職業道德訓練標準之「Professional Conduct and Responsibility Courses」課程，解說相關法令規章。

## 第二節 美國期貨業協會亞洲分會

該分會成立目的在促進亞洲地區衍生性商品交易所之發展，包括蒐集及傳播該地區各交易所、結算機構及主管機關之資訊、推動國際化標準規範、提供有關商品設計、會員資格、結算功能、市場健全及財務安全等之最佳作業、推展跨國交易及改善市場參與管道、擔任業者及主管機關橋樑、成立專案小組探討各項問題、辦理跨國研討會及國際活動等。至於分會會員資格，係開放亞洲衍生性商品市場結算公司、會計師及法律事務所、資訊廠商申請。

臺灣期貨交易所於 1999 年 3 月成為 FIA 之交易所會員 (Associate Member)，同年 3 月 9 日進一步參與全球 68 個期貨、選擇權交易所及結算機構聯署「國際資訊交流合作備忘錄暨協議 (The International Information Sharing Memorandum of Understanding and Agreement, MOU)」，由於臺灣期貨交易所為 FIA 之交易所會員 (Associate Member)，因此已自動成為亞洲分會之會員。

### 第三章 主管機關會議

#### 第一節 全球店頭衍生性商品改革近況

#### (Global Regulatory Reforms—Opportunities and Challenges)

主持人：

*Walter Lukken*, President & Chief Executive Officer, Futures Industry Association

與談人：

*Ananda Radakrishnan*, Director, Division of Clearing and Intermediary Oversight, CFTC

*Mark Manning*, Deputy Head, Reserve Bank of Australia

*James Shipton*, Head of Government Affairs (Asia Pacific), Goldman Sachs

*John Laws*, Managing Director, Market and Capital Reforms, Asia Pacific, Barclays Capital Singapore

*Jacqueline Low*, Senior Counsel, Asia, ISDA

#### 一、背景說明：

依照 2009 年 9 月美國匹茲堡 G20 決議，同意所有的標準化衍生性金融商品契約應適當地在交易所或電子交易平台進行交易，且至少在 2012 年度前透過集中結算機構進行結算，並須申報予資料儲存庫。

#### 二、會議內容：

##### (一)與談人 *Jacqueline Low*

##### 1、亞洲地區店頭衍生性商品推動集中結算制度之現況：

(1)澳洲：由澳洲證券交易所(ASX)負責，目前規劃的商品係澳元計價的利率衍生性商品，並預訂於 2013 年實施。



- (2) 中國大陸：由上海清算所負責，目前規劃的商品係人民幣計價的利率交換商品，預訂於 2012 年底實施<sup>1</sup>。
- (3) 香港：由香港交易所(Hong Kong Exchange, HKEx)負責，目前規劃的商品係利率交換商品及無本金遠期外匯，預訂於 2013 年第 1 季實施。
- (4) 印度：由印度結算所(The Clearing Corporation of India Ltd. ,CCIL)負責，目前已集中結算商品為印度盧比遠期外匯。
- (5) 日本：由日本證券清算所(Japan Securities Clearing Corporation, JSCC)負責，目前已集中結算商品包括利率交換契約及指數型信用違約交換契約。
- (6) 新加坡：由新加坡交易所(Singapore Exchange, SGX)負責，目前已集中結算的商品為亞洲貨幣的無本金遠期外匯及新加坡幣與美元的利率交換契約。
- (7) 南韓：由韓國交易所(Korea Exchange, KRX)負責，目前規劃的商品包括利率交換契約、無本金遠期外匯及指數型信用違約交換契約。

## 2、亞洲地區店頭衍生性商品推動資料儲存庫之現況：

- (1) 中國大陸：由中國外匯交易中心(China Foreign Exchange Trading System, CFETS)負責，係屬當地的資料儲存庫，目前規劃人民幣計價的利率交換商品及遠期外匯商品須辦理申報。
- (2) 香港：由香港金融管理局(Hong Kong Monetary Authority, HKMA)負責，係屬當地的資料儲存庫，目前規劃第一階段適用商品包括利率交換、無本金遠期外匯及隔夜指數交換契約，預訂於 2013 年第 3 季實施。
- (3) 印度：由印度結算所(CCIL)負責，係屬當地的資料儲存庫，目前須申

---

<sup>1</sup>經查上海清算所網站，截至 2013 年 2 月 5 日尚未正式實施。

報商品包括印度盧比遠期外匯、利率交換契約及指數型信用違約交換契約，惟僅包括交易商間的交易(inter-dealer trades)，不包括最終客戶端的交易。

- (4)日本：由美國證券集中保管結算所(The Depository Trust & Clearing Corporation, DTCC)負責，該結算所係屬全球性的機構，目前應申報商品包括利率交換、信用違約交換、外匯類及股權類衍生性商品契約。
- (5)新加坡：由美國證券集中保管結算所(DTCC)負責，目前應申報商品包括利率交換、外匯類及石油類衍生性商品契約。
- (6)南韓：由韓國銀行負責，目前規劃商品包括外匯類、利率類、信用類及股權類衍生性商品契約。
- (7)臺灣：由櫃買中心負責，第一階段已自 2012 年 4 月 1 日起施行，應申報商品包括外匯交換、無本金遠期外匯、陽春型利率交換、臺股股權衍生性商品、結構型商品。第二階段已於 2012 年 12 月 31 日起施行，應申報商品包括遠期外匯、外匯選擇權。第三階段：預訂自 102 年 6 月 30 日申報其他店頭衍生性金融商品<sup>2</sup>。

## (二)與談人 *Mark Manning*

店頭衍生性商品採集中結算之模式不一定只採強制立法，而是應該同時藉由強制立法及市場機制等 2 種方法來達成，因為僅靠立法的方式來強迫市場參與者執行集中結算，將可能干擾市場的競爭力，且過分限制市場參與者之選擇；反之，如果採行彈性的作法，市場參與

---

<sup>2</sup> 第三階段應申報商品包括信用違約交換契約、非臺股相關之「股權衍生性商品」及「可轉債資產交換交易」、股權遠期契約、股權選擇權契約、股權交換契約、資產交換契約(含選擇權端及固定收益端)、商品遠期契約、商品交換契約、商品選擇權契約、非陽春型外匯選擇權契約、利率交換選擇權、遠期利率協定、換匯換利、非陽春型利率交換契約、國內陽春型債券選擇權契約、其他債券選擇權契約、利率選擇權利率上限(cap)、利率選擇權利率下限(floor)、利率選擇權利率上下限(collar)。

者對於交易契約的期限、交易對手及集中結算機構的選擇將有更大的彈性。

此外，監理機關如果針對非採集中結算之交易，採取較高的保證金要求，將有更大的誘因使店頭衍生性商品採集中結算，而且一旦越來越多的市場參與者採店頭衍生性商品集中結算制度，將會使其他的市場參與者跟隨。如果總公司位於外國的金融機構受其當地的主管機關要求需採集中結算，則於澳洲的分支機構所從事的交易將很有可能亦採集中結算。

澳洲政府除規定在國內之集中結算機構應取得許可外，對於國外的集中結算機構，如被認為與國內集中結算機構的相關資格條件皆充分相同的情況下，亦允許其執行集中結算的業務(即同意採替代性監管措施)。

### (三)與談人 *James Shipton*

店頭衍生性商品的改革目標係為增加資訊透明度及標準化的程度，故店頭衍生性商品採取集中結算，透過有系統的結算程序及其他的風險管理措施，有助於消除交易對手風險，亦有助於增加市場的流動性。在評估某項商品是否應透過集中結算，最重要的考量因素之一是流動性，主要原因有二個，一為規模較小且較為單純的店頭衍生性商品似不需集中結算，否則將產生額外的成本；另一為並非所有的店頭衍生性商品都有足夠的流動性，例如：部分商品是被設計用來達成避險的目的，所以該等商品並不適合集中結算。

流動性因素則包括交易量、契約價值、買價與賣價的價差(bid-offer spread)、造市者制度、部位限制等。主管機關針對某類商品是否採強制集中結算應予詳加考量，避免產生反效果，導致流動性急遽下降。

#### (四)與談人 *John Laws*

因 CFTC 於 2012 年 6 月 29 日發布「swap 跨境效力解釋函」草案，但此草案可能使得非美國人(non-US Persons)將必須同時遵守美國與業者所在地的法令，可能造成相互衝突的情況，且因市場分割後可能造成市場參與者改變其營運模式或暫停部分業務，而增加亞洲市場系統風險與市場流動性風險，並增加法規遵循成本。

爰此，建議 CFTC 可針對非美國的 swap 交易商(SD)與 swap 主要市場參與者(MSP)採暫時性免除措施，例如：非美國的 swap 交易商依 CFTC 規定，應申報其交易資料，但依其所在地規定卻不可提供給美國，故針對此情形可予以豁免；另建議針對美國地區以外規模較小的店頭衍生性商品市場，如該地區的集中結算機構已採行國際支付與清算系統委員會(Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS)或國際證券管理機構組織(The International Organization of Securities Commissions, IOSCO)等國際準則，則可給予較寬鬆的監理措施。

#### (五)與談人 *Ananda Radakrishnan*

跨境效力的確是很難處理的，不過相信最後運用大家的智慧必定能找出一個各國都比較能接受的解決方式，不過因國外 swap 交易商(SD)及美國 SD 的海外機構是否需辦理 SD 登記等問題牽涉層面較廣，爰 CFTC 內部已經考慮先將上述問題暫時擱置，俟與各國主管機關協調後再行處理(經查 CFTC 於 2012 年 12 月 21 日發布「Final Exemptive Order Regarding Compliance with Certain Swap Regulations」，明文指出上述機構將暫時免辦理 SD 登記，並希望利用此期間與各國主管機關就美國人的定義、海外分支機構等問題再進行研討，該命令到期日為 2013 年 7 月 12 日)。

## 第二節 交易資料申報、資料保密性與資料取得利用

### (Trade reporting, and Data Confidentiality and Access Issues)

主持人：

*Paul Landless*, Counsel, Clifford Chance(Singapore)

與談人：

*Stewart Macbeth*, Managing Director, President and Chief Executive Officer,  
DTCC deriv/SERV & DTCC Derivatives Repository

*Jennifer Ilkiw*, Vice President, Asia Pacific, Intercontinental Exchange

*Thomas Treadwell*, Asia/Pac Derivatives Clearing Product Head, Citigroup

#### 一、背景說明

G20 的主要目標係希望透過將所有店頭衍生性商品交易申報至資料儲存庫，以增加店頭市場監理的透明度、提升風險的監理，本議題將討論交易資料申報的目的、如何確保獲取高品質的資料及獲得所需的資料。

#### 二、會議內容：

##### (一)與談人 *Stewart MacBeth*

DTCC 的子公司 DTCC Deriv/SERV LLC 於 2003 年成立，其業務包括 OTC 信用衍生性交易之集中保管與服務等，並於 2010 年與 OTC Derivatives Regulators Forum(ODRF)合作，開始就 CDS、利率及 Equity swaps 線上提供資訊予監理機關。DTCC 傾向在各國設立據點並向當地主管機關登記，例如歐洲、香港等，主要原因係(1)為符合各國主管機關之規定，例如：各國主管機關可能係規範只准當地交易人向當地

的資料儲存庫登記；(2)避免當地國政府抵制「美國 Dodd-Frank Act 要求外國主管機關須提供損害賠償保證，始能向美國登記的資料儲存庫 (Trade Repository, TR)取得資訊」之規定；(3)取得彙總跨國金融集團全球交易資訊並相互勾稽驗證之能力。以日本為例，日本的 TR 係由 DTCC 負責，該公司已於 2012 年 11 月 1 日開始提供資料予日本 FSA。

至於 TR 應該依何種格式提供予主管機關，依 CFTC 對交換契約資料儲存庫 (Swap Data Repository, SDR) 之紀錄保存及申報規範之最終規定，SDR 應以 CFTC 同意之格式保存及提供予 CFTC，故其認為 TR 所提供的資料種類應符合主管機關的要求。

## (二)與談人 *Jennifer Ilkiw*

TR 蒐集資料的方式有很多種，目前常用的方式包括網路電子介面、安全的聯絡網路(如 Swiftnet 等)、檔案上傳及透過 CCP 或交易平台協助上傳。主管機關應協助業者規劃如何建置系統與如何申報上傳等，尤其是針對較特殊的商品。另外是否申報投資組合的部位資訊或提供額外的交易資訊，主管機關與 TR 應視市場狀況來決定。

此外，如果各國皆是透過當地的 TR 來蒐集資料，如何將各國 TR 的資料予以彙整將是個難題，所以各國 TR 可能須採取標準化的資料格式及法人機構識別碼 (Legal Entity Identifier, LEI)，以使不同 TR 的資料格式可相容。

## (三)與談人 *Thomas Treadwell*

TR 的建立主係希望店頭衍生性商品市場能更加透明，主管機關亦可藉由該系統掌握金融機構店頭衍生性商品交易明細，以改善市場透明度及提升店頭衍生性商品市場監理效能。目前 TR 提供資料給主管機

關的途徑，包括經適當控管的網頁、電子郵件或是透過主機對主機 (host-to-host) 等方式，其中最常用的方式係透過網頁的方式來取得資料。主管機關與 TR 之間為相互依賴的關係，主管機關應有權利取得 TR 所有的資訊，且要先取得資料後，才能知道應如何運用該資料，並了解是否有效。

但是 TR 應採取必要措施，以確保資料的保密性，例如對使用者的資格進行控管、密碼、加密、防火牆及後續軌跡的追蹤等，另外對 TR 的員工亦應加以管理。

### 第三節 結算與期貨市場的近期發展

#### (Recent Market Developments in Clearing and Futures Space)

主持人：

*Natalia Watkins*, Managing Director at HSBC

與談人：

*Muthukrishnan Ramaswami*, President, Singapore Exchange

*Ulf Carlsson*, General Manager, North Asia & Japan, NASDAQ OMX

*Peter Hiom*, Deputy CEO, ASX

#### 一、 背景說明：

- (一) 目前雖然已有部分國家之主管機關已要求針對某些店頭衍生性商品採強制集中結算，但集中結算機構是否已準備妥當及提供所有的市場參與者此項業務？除了市場參與者可能增加成本外，是否還有其他影響？如果美國明富環球（MF Global）與百利金融集團（Peregrine Financial Group）的事件發生在去年，則採集中結算方式是否會更安全？是否有其他的保護措施可以強化集中結算的安全？
- (二) 為利執行店頭衍生性商品集中結算業務，主管機關要求客戶保證金分離，本議題將討論各國不同的作法及各自的成本效益。
- (三) 最近 ICE 與 CME 分別宣布計劃將推出類似商品交換契約規格之商品期貨契約，並進行集中結算，本議題將討論該變化對主管機關、中介機構與客戶的影響。

#### 二、 會議內容：



## (一)與談人 *Muthukrishnan Ramaswami*

新加坡針對期貨交易之客戶保證金的法律架構係採信託模式，期貨商不得將客戶保證金進行額外的投資，故發生MF Global不當挪用客戶資金之情事及期貨商Peregrine發生客戶保證金短缺之機率相對較小，惟美國期貨公會(National Futures Association, NFA)修正期貨商財務要求自律規範<sup>3</sup>，追蹤期貨商的客戶保證金與超額保證金之變化情況之作法，可供參考。NFA要求所有期貨商每日申報「客戶分離帳戶<sup>4</sup> (segregation funds account)與國外期貨交易之擔保帳戶<sup>5</sup> (secured amount account)每日餘額(daily segregation and secured reports)」，並自2012年11月1日起將資料上網公告，以監督期貨商是否遵守客戶保證金規範。其認為如果主管機關可以了解期貨商客戶保證金的資料，將可以有效避免客戶保證金被挪用的情形。

目前店頭衍生性商品市場出現了所謂「期貨化(futurization)」的現象，例如CME與ICE在2012年10月中開始推出與其能源交換契約相似的能源期貨契約，探究這2家交易所的作法主要考量係因CFTC對有關swap 交易商(Swap Dealer, SD)與主要市場參與者(Major swap Participants, MSP)登記規定自2012年10月12日生效，一部分市場參與者擔心將被歸類為SD，另一部分則係非在美國境內之交易人，擔心新的規定可能與其當地國法規不一致，而無法遵守的情況。

以CME為例，在2012年10月12日以後的2個星期，其店頭衍生性商品結算的交易量從每天40萬口下降到25萬口，但是後續交易量已逐漸好轉，主要原因係市場參與者逐漸調整其交易型態，例如：交易人的

---

<sup>3</sup> NFA Financial Requirement Section

<sup>4</sup> 根據 Commodity Exchange Act Section 4d(a)(2) 及 CFTC Regulation 1.20，對於客戶存放於期貨商或其他為客戶利益而持有，用以做為美國境內交易之期貨、選擇權保證金之資金，必須存放於客戶分離帳戶(segregation funds account)。

<sup>5</sup> 根據 CFTC Regulation 30.7，對於客戶存放於期貨商或其他為客戶利益而持有，用以做為國外期貨、選擇權保證金之資金，則必須存放於擔保帳戶(secured amount account)。

交易型態從「場外交易成交後移轉至CME進行結算」的模式轉變成「透過期貨市場的鉅額交易(block trade)進行交易及結算」的模式。

## (二)與談人 *Ulf Carlsson*

店頭衍生性商品採集中結算應可有效降低系統性風險，惟是否採集中結算，仍需考慮技術、商品的流動性與建置的成本等因素。為確保交易市場安全，除採集中結算外，另客戶保證金專戶部分，CFTC亦決定以分離設置的方式予以管理。

經查目前客戶保證金分離管理的模式計有四種，包括法律分隔與作業合併模式(Legally Segregation with Operational Commingling Model, LSOC)、法律分隔附帶追索模式(Legal Segregation with Recourse Model, LSR)、實質分隔模式(Physical Segregation Model, PSM)及期貨模式(Futures Model)等。

CFTC目前係決定針對swap交易之客戶保證金專戶設置與管理方法採「法律分隔與作業合併模式」，此模式主要在於處理其他客戶違約而造成未違約客戶保證金損失之風險(又稱為fellow-customer risk)，FCM針對客戶部位向集中結算機構(DCO)確認符合應繳納之保證金時，應同時確認無使用任一交易人之保證金補繳其他交易人之保證金餘額之情形，且有違約情形時，DCO僅得以違約客戶之保證金進行抵償損失，不得使用未違約客戶之保證金，且未違約客戶之保證金得以直接移轉，所以可以參考CFTC的作法，採LSOC的模式，作業成本較低，且在發生違約時資金移轉處理速度較快。

## (三)與談人 *Peter Hiom*

MF Global破產事件是一個很好的經驗，該事件係澳洲自1991年發布澳洲證券交易所(ASX)期貨結算規則以來首宗期貨結算會員違約案件，MF Global集團於澳洲之子公司-MF Global澳洲公司同步交付清算

管理程序，該子公司之交易及結算會員資格亦遭暫停，交易人不得再透過明富環球期貨公司或旗下公司進行下單作業。

ASX於結清明富環球所屬客戶之部位後，亦同時向管理人提供部位結清後明富環球期貨(英國)所持有之客戶端款項(client-related fund)之餘額，該筆資金係原由明富環球期貨(英國)於澳洲開立之專帳，帳戶內之金額係包含ASX結算公司向結算會員例行性收取之保證金款項，用以抵償結算會員之違約部位損失，前開款項原已由ASX結算公司所凍結，而自客戶部位結清完畢後，ASX集團將就剩餘款項金額交付予指定管理人。

雖然澳洲政府在第一時間先扣住MF Global還保留在澳洲的保證金，惟有些交易人未平倉部位的保證金已上繳至倫敦的結算所，因該結算所非屬澳洲政府管轄，對於這部分的保證金尚無法完全掌握，所以這個問題並不容易解決。

## 第四章 美國期貨業協會亞洲衍生性商品研討會

### 第一節 開幕演說

主講人：

*Mr Lee Chuan Teck*, Assistant Managing Director, Monetary Authority of Singapore

內容摘要：

依照 2009 年 9 月美國匹茲堡 G20 決議，同意所有的標準化衍生性金融商品契約應適當地在交易所或電子交易平台進行交易，且至少在 2012 年度前透過集中結算機構進行結算，並須申報予資料儲存庫 (TR)。日本已開始執行日圓計價的利率交換契約與信用違約交換契約之集中結算業務。美國可能也於近期將開始針對部分商品強制集中結算，之後歐盟、澳洲、香港和新加坡亦將陸續執行，在未來幾年全球的店頭衍生性商品市場將有不一樣的局面。

以雷曼兄弟事件為例，其交易的店頭衍生性商品契約約有 93 萬口，如果這些交易可申報至資料儲存庫的話，主管機關可迅速地瞭解雷曼兄弟的部位風險，而且如大部分的部位已進行集中結算，機將不致於產生如此大的系統性風險。

亞洲市場相較於歐美市場規模較小，以利率交換契約為例，亞洲市場僅占全球 8%，包括日本 3.5% 與其他市場(澳洲、香港、新加坡、中國大陸與印度) 4.5%，惟亞洲市場仍面臨 3 項挑戰：

一、 確保法規的改革不致於破壞店頭市場的流動性：

如果主管機關要求所有的店頭衍生性商品交易需透過交易

平臺，惟交易平臺仍未建置完善，則整體市場的流動性將受到嚴重的影響；或是主管機關對於未經集中結算的交易課予較重的財務要求，惟集中結算機構尚未提供所有店頭衍生性商品的集中結算業務，故部分的交易人，如基金經理人等，因考量從事店頭衍生性商品的交易成本太高，而可能選擇將不進行避險。

為避免此問題，新加坡採取階段性的措施，先選擇利率類與外匯類契約等流動性較佳的商品進行集中結算與申報至資料儲存庫，但尚未建置交易平臺或是對於未經集中結算的交易課予較重的財務要求。

## 二、基礎設施尚未發展完善

不論是資料儲存庫、集中結算機構與交易平臺，亞洲市場仍未發展完善，為解決此項問題，新加坡 MAS 開始與 SGX 合作擴大該交易所的 AsiaClear 的功能，也就是 MAS 先開始著手建置基礎設施，後續再完成立法。SGX 於 2010 年開始就新加坡幣與美元的利率交換契約進行集中結算，之後再增加 7 種貨幣的無本金遠期外匯契約。目前約有 3000 億美元的利率交換契約於 SGX 集中結算。至於資料儲存庫的部分，新加坡係與美國證券集中保管結算所(DTCC)合作。

## 三、跨境效力的影響

舉例來說，如果一家已登記為美國 swap dealer 的新加坡銀行與歐洲的銀行交易於日本發行的日圓計價的衍生性商品，則可能受到 4 個主管機關的管轄，究竟法規如何適用將會是個難題，而且如果此問題不解決，將削弱改革的效果、並造成法規套利及市場的分割。為解決此問題，主管機關必須儘量採行相似的法

規，並著重於彼此相似的規定，而非不同的規定，例如：替代性監管措施可能是一個解決方案。

新加坡國會於2012年11月通過「證券期貨法(Securities and Futures Act)」，要求資料儲存庫及集中結算機構的設置應取得許可，並允許MAS得制訂交易資料申報與採集中結算的相關規範。MAS將配合制定符合IOSCO原則的規定，以利市場參與者進入新加坡市場，且希望有足夠的資料儲存庫及集中結算機構可提供市場參與者選擇。

## 第二節 各主要交易所近況 (Exchange Leaders)

主持人：

*Paul Davies*, Managing Director, Securities Division, Goldman Sachs and  
Chairman, FIA Asia

*Bill Herder*, Executive Director, FIA Asia

與談人：

*Magnus Bocker*, Chief Executive Officer, Singapore Exchange

*Phupinder Gill*, Chief Executive Officer, CME Group

*Ravi Narain*, Managing Director & Chief Executive Officer, National  
Stock Exchange of India Limited

*Andreas Preuss*, Chief Executive Officer, Eurex

會議內容：

### (一)新加坡交易所(SGX)

SGX的AsiaClear提供交易人可於交易所外自行成交，並於成交後將交易送至SGX集中結算，目前最成功的商品為鐵礦交換契約，結算量約1.09億噸，約較去年增加超過一倍。為符合目前店頭市場的潮流，SGX計劃推出與該交易所現行交換契約規格相似的期貨契約，共計有12種，標的分別為鐵礦、運費、燃油、煤油及其他的油製品。SGX也配合修改其店頭衍生性商品集中結算AsiaClear的規定，同時提供交易人可選擇交換契約或期貨契約的結算服務。

### (二)芝加哥商業交易所(CME Group)

CME 發現增加業務最好的方式就是與其他交易所合作，以馬來西亞交易所為例，其最主要契約的棕櫚油期貨契約，藉由 CME 的 Globex 平台使得全球 CME 的客戶得以交易該契約，而馬來西亞交易所亦可獲得較有效率的撮合系統，因此整體棕櫚油期貨契約的交易量成長 57%。

### (三)印度國家證券交易所(NSE)

印度聯邦準備銀行早在 2007 年 8 月就建置資料儲存庫，並要求申報利率交換契約與遠期利率協議(FRA)之交易。自 2012 年 3 月開始將所有利率衍生性商品及外國交易所之商品納入，並包括銀行間的交易與客戶間的交易。

印度的店頭衍生性商品業務係由印度結算所(The Clearing Corporation of India Ltd. ,CCIL)負責，印度聯邦準備銀行並希望該國的店頭衍生性商品集中結算之相關規定應能符合美國或國際組織的相關規定。

### (四)歐洲交易所(Eurex)

Eurex 執行長 Andreas Preuss 表示，Eurex Clearing 規劃建置新的保證金計收方式「Eurex Clearing Prisma」，可針對交易人所持有的集中市場商品及店頭衍生性商品之部位組合進行結算，更有效掌握結算會員與交易人的部位風險及提高資金使用效率。

Eurex Clearing Prisma 適用的商品將分四階段實施：第一階段為歐元、美元、英鎊與瑞士法郎等四種貨幣的店頭利率交換契約；第二階段為集中市場與店頭市場之個股類及股價指數類的商品；第三階段為集中市場與店頭市場的利率類商品；第四階段為原則包括所有商品。



### 第三節 各國法規套利與一致性之挑戰

#### (The Challenges Concerning Regulatory Arbitrage and Harmonization)

主持人:

*Jeremy Grant*, Asia Regional Corporate Correspondent, Financial Times

與談人:

*Paul Landless*, Counsel, Clifford Chance

*Jacqueline Low*, Senior Counsel, Asia, ISDA

*Stewart Macbeth*, Managing Director, President and Chief Executive Officer, DTCC deriv/SERV & DTCC Derivatives Repository

*Ananda Radhakrishnan*, Director, Division of Clearing & Risk, Commodity Futures Trading Commission

*Wong Nai Seng*, Executive Director, Banking Department II, Monetary Authority of Singapore

*Greg Yanco*, Senior Executive Leader, Market & Participant Supervision, Australian Securities and Investments Commission

#### 一、背景說明：

CFTC 宣布金融業者於達到 swap 交易金額門檻 80 億美元後，將有 2 個月的時間可以註冊成為 swap 交易商(SD)，故大部分的大型 swap 交易商將在 2012 年 12 月底前註冊成為 swap 交易商。

商品交易法(CEA)有關 swap 的規定，原則不適用美國境外的業者，除非該交易與美國有直接或重大的關係，CFTC 訂定業者層面(entity-level)或是交易層面(transaction-level)的判斷標準，以決定是否有直接或重大關係。為符合 Dodd-Frank 法案的規定，CFTC 訂定準

則以允許非美國的 swap 交易商(SD)及 swap 主要市場參與者(MSP)可遵守具替代性的外國法令要求。在 CFTC 「替代性監管」的政策下，如果業者所在地的法規是符合 CFTC 的可替代性標準，已經註冊為 swap 交易商或 swap 主要市場參與者的海外分公司或子公司恐將不願遵守 CFTC 的法令，而改遵守當地的法令。

## 二、會議內容：

與會人士表示，CFTC 跨境效力的規定對全球店頭衍生性商品的市場的影響相當大，究竟美國人的定義為何，需仔細評估；美國的規定與其他國家的規定不盡相同，是否造成市場的分割，而增加亞洲市場系統風險及市場流動性的風險。爰此，建議 CFTC 可再重新評估實施的時間與範圍，並可參考 IOSCO 等國際機構所訂的標準，就「替代性監管」與「美國人定義」等提供更明確的規定，以利市場參與者遵守。

CFTC 代表表示，其致力於推出一個較協調的的規定，可以規範全球的交換契約市場，以美國人的定義為例，2012 年下半年以來，CFTC 就擬訂三種定義，第 1 次定義較為廣泛、第 2 次修正為較狹窄、第 3 次則再擴大一些範圍。在跨境效力規定確定前，CFTC 將持續進行二件事，一為與其他主管機關溝通，以了解 CFTC 規定與其他國家不一致情形；二為提供詳細且明確的規定，使美國業者在海外的分支機構得以遵守美國與當地國的規定。目前 CFTC 的目標係希望(1)可以將美國人的定義範圍變小，以減少其影響的層面；(2)提供一個可判斷的標準，避免外國銀行因和美國銀行的海外機構交易而自動成為美國交換契約交易商(SD)；(3)採漸進式的方式執行跨境效力的規定。

#### 第四節 日本店頭衍生性商品市場最新發展 (Japan Update)

主持人:

*Yasuo Mogi*, Chairman and Chief Executive Officer, Nissan Century Securities and Vice President, FIA Japan

與談人:

*Mark Lee*, Senior Vice President, Market Business Development, Tokyo Stock Exchange

*Matthias Rietig*, Executive Advisor to the Board, Osaka Securities Exchange

*Ryoichi Seki*, Senior Vice President, Global Business Development, Tokyo Commodity Exchange

*Ryosuke Seo*, Head of Fixed Income Group, Tokyo Financial Exc

##### 一、背景說明：

雖然日本交換契約的市場相較於歐美並不算大，但日本市場是少數較早實施強制店頭衍生性商品集中結算的國家。在 2010 年 5 月間修正「金融商品交易法(Financial Instruments and Exchange Act)」，要求店頭衍生性商品應採強制集中結算，並自 2012 年 11 月開始實施，目前大型的本土金融機構被要求所有以日圓計價的交換契約皆需透過日本唯一的店頭衍生性商品集中結算所—日本證券結算公司(Japan Securities Clearing Corp., JSCC)進行結算。

日本金融商品交易法要求需進行店頭衍生性商品集中結算的機構，包括大型國內金融機構已註冊為 financial institution business operators 或 registered financial institutions，及集中結算機構的結算

會員，所以日本目前係針對交易商對交易商(dealer-to-dealer)的交易方需列入集中結算。至於應納入集中結算商品包括 2 種，一為以日圓計價的日圓隔夜拆款利率交換契約，一為以 iTraxx Japan index 為標的的信用違約交換契約。

## 二、會議內容

與會人士認為日本店頭衍生性商品集中結算制度能順利推出的原因在於積極與市場參與者進行溝通協調，使雙方面能達到取得共識。一般而言，集中結算機構遇有結算會員違約時，其有權利要求結算會員共同承擔違約會員的損失，也就是說結算會員對於集中結算機構負有無限的清償責任，但是對於國外的市場參與者而言，可能受當地國主管機關的要求僅能負擔有限的清償責任。

為解決此問題，日本證券結算公司設計出一套模式，此模式在結算會員違約情況時，依下列順序支應：違約會員的結算保證金、集中結算機構的交割結算基金、向結算會員額外收取的風險資本(clearing member assessments)。

除上述模式外，國外參與者皆希望其交易行為可適用美國或英國的法律規定，將可繼續使用渠等較熟悉的法規，所以日本證券結算公司決定針對某些 CDS 交易得適用英國的法規。

## 第五節 全球仲介機構違約的處理

### (Responding to the Default of a Global Intermediary)

主持人:

*Walt Lukken*, President & Chief Executive Officer, Futures Industry Association

與談人:

*Ian Axe*, Chief Executive Officer, LCH.Clearnet

*Dr. Thomas Book*, Member of the Executive Board, Eurex Clearing

*Ulf Carlsson*, General Manager, North Asia & Japan, NASDAQ OMX

*Muthukrishnan Ramaswami*, President, Singapore Exchange

*Kim Taylor*, President, CME Clearing, CME Group

*Tae Yoo*, Senior Vice President & Co-head, Platform Development & Strategy, Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd

#### 一、背景說明：

美國期貨商明富環球控股公司(MF Global Holdings)，在2011年10月25日公布，因歐債危機導致2011年第2季出現約1.9億美元虧損，其股價爰大跌約67%，並遭國際信評機構穆迪(Moody's Investors Service)及惠譽信評(Fitch Ratings)調降債信評等至垃圾等級，明富環球控股公司於2011年10月31日向美國破產法庭申請破產保護，根據美國聯邦破產法院資料，明富環球控股公司擁有資產淨值約410億美元，債務為397億美元，成為美國第八大企業破產案，並為金融業的第五大破產案。另2011年10月25日芝加哥商業交易所(CME)查核明富環球控股公司相關帳戶無異常，然卻於2011年10月31日明富環球控股公司申請破產時發現其客戶資金短少約9億美元，已開始調查是否挪用客戶資金，如

查證屬實，則嚴重違反客戶資金需與公司資產分開之規定。帳戶分離是衍生性商品管理之核心制度，美國商品交易法明文禁止客戶與自營資金混用，違反規定者需負相關刑責。但交易所無法控管到客戶帳戶所有人及其資金部位狀況，增加明富環球控股公司後續清算退還客戶資金之困難與所需程序及時間。

CFTC 指控百利金融集團 (Peregrine Financial Group) 涉及偽造檔案資料及誇大公司銀行存款計 2.25 億美元 (67 億元台幣)，但實際銀行帳戶餘額僅有 500 萬美元 (1.5 億元台幣)，造成超過 2 億美元 (60 億元台幣) 的資金缺口，該集團已按照美國破產法第 7 章規定提起資產清算。

## 二、會議內容：

因應本次明富環球控股公司破產事件，美國 CFTC 明令所有的期貨商應確實符合帳戶分離要求，並指派特定的自律組織 (designated self-regulatory organization, DSRO) 對期貨商進行查核。為加強對客戶保護，CFTC 應針對每日報告建立隨機抽查制度。如果查到任何期貨商有違反相關規定，CFTC 和 DSRO 應一起確定發生的原因，並提出補救措施，CFTC 亦於 2012 年 10 月間提出保護客戶保證金規定的相關修正案。

各結算所或自律機構已執行一連串的改革，以改善客戶保證金的資訊透明度。例如，2012 年 11 月，NFA 與 CME Group 開始建置客戶保證金之每日自動監視系統，此系統可自動比較期貨商「客戶分離帳戶」與「國外期貨交易之擔保帳戶」二帳戶之每日餘額。

NFA 也要求期貨商應提供額外的資訊，例如調整後淨資本額 (adjusted net capital, ANC) 等，並將該資訊上傳至 Basic 系統，以提供交易人監督其帳戶金額。期貨商亦應提供 3 項報告，包括期貨商資本額報告、客戶分離帳戶報告及國外期貨交易之擔保帳戶報告。

## 第五章 心得與建議

本次會議議題皆為當今衍生性商品市場之熱門議題，包括店頭衍生性商品集中結算之未來發展、資料儲存庫之建置及亞洲地區交易所近況等議題。我國刻正面臨國際期貨市場快速變革之衝擊，因此本報告謹提出以下 2 點建議做為未來金融監理上思考之方向：

### 一、加強期貨商客戶保證金的控管

鑑於美國明富環球控股公司因挪用客戶保證金致破產事件及百利金融集團涉及發生客戶保證金約短缺 2 億美元之情形，客戶保證金之保護成為全球期貨市場討論的重要課題之一。

查 NFA 已修正期貨商客戶保證金的相關規定：(1)要求所有期貨商每日申報「分離帳戶與擔保帳戶每日餘額(daily segregation and secured reports)」，及申報客戶資金之投資明細資料；(2)要求自律組織更頻繁的定期實地查核期貨商，以監控期貨商是否確實遵守客戶保證金之相關規定；(3)期貨商非為客戶利益進行之資金收付，其金額超過剩餘權益 25%以上時，須經 CEO、CFO 或其他特定人士事前書面許可，並立即以書面申報 NFA，申報內容須包含支出款的申報書、支出的原因、金額及收款人、符合資格人員事前同意的確認資料、估計所剩下的剩餘權益金額及期貨商仍遵循分離帳戶規範之聲明。

經查我國期貨商管理規則第 45 條規定，期貨商對客戶在客戶保證金專戶內之存款或有價證券，不得進行透支、設定擔保或其他項權利，且不得挪用為其他客戶保證金、權利金、結算交割費用、佣金、手續費或不足款項之代墊，故我國期貨商尚不得有「非為客戶利益而動用客戶保證金」之情事。另目前已請臺灣期貨交



易所針對期貨商之客戶保證金加強查核如下：

- (一)客戶保證金專戶之抽查樣本數增加 50%，並擴大抽查期間。
- (二)新增抽查交易人權益數之程序，原則針對交易量與權益數金額較大之交易人抽查，並訪查或函詢上開交易人提供權益數，並與期貨商提供資料比對有無異常，如有異常則進行深入性專案查核。
- (三)新增就期貨商請金融機構出具之客戶保證金專戶之銀行存款餘額證明及「客戶保證金專戶－其他期貨商」科目，分別向金融機構、結算會員、複委託期貨商進行確認並核對。
- (四)加強對期貨商會計及出納作業、印鑑使用管理、票據領用管理、網路銀行使用管理及相關代理人制度等作業項目查核期貨商有無落實執行。

又我國期貨市場於 2011 年 8 月份發生交易人大額違約案件，為即時掌握期貨商客戶保證金及個別期貨交易人權益數之狀況，已請臺灣期貨交易所應儘速完成建置「期貨商申報交易人權益數機制」，要求期貨商將其客戶保證金資料及個別交易人之權益數上傳至臺灣期貨交易所，以利即使瞭解及掌握交易人權益數狀況，並適時通知結算會員注意控管風險，防止交易人鉅額違約。

臺灣期貨交易所目前已初步完成規劃，申報資料包括日申報與月申報資料。日申報項目則包括每日個別交易人國內權益數與存放於各金融機構之國內客戶保證金專戶存款餘額等，月申報則包括每月個別交易人權益數與客戶保證金之存款餘額，及客戶保證金專戶調整項目(如手續費等)。臺灣期貨交易所可針對期貨商

上傳資料，並結合交易結算之市場監視資訊，判斷客戶保證金金額有無大額變動及權益數有無異常變動等情形，以利提前發現並採取必要措施。目前刻正與各期貨商研議申報細節及作業程序及資訊系統建置等內容。

## 二、持續研議加強店頭衍生性商品之監理

經查我國目前證券商與銀行經營店頭衍生性商品係以匯率類商品為主，其次為利率類商品，其餘商品交易量並不顯著，顯見我國店頭市場並無較為複雜之商品，且自金融海嘯發生以來，店頭衍生性商品市場尚無重大違約情事。

臺灣期貨交易所與櫃檯買賣中心二單位曾就店頭衍生性商品採集中結算之可行性進行分析，惟店頭衍生性商品採集中結算制度仍有部分疑慮，例如：(1)店頭衍生性商品多屬客製化，市場流動性不高，未必每日有市價產生，若結算機構無法逐日洗價，反可能增加市場系統風險；(2)不同店頭衍生性商品市場集中結算之保證金的要求皆不同，可能導致交易人資金成本增加，或是交易人因應法規要求，只能受限於其所在地的結算所進行結算，無法與其他結算所的交易人進行交易，可能造成整體市場交易量減少；(3)各國主管機關對於店頭衍生性商品集中結算的規定不盡相同，可能造成交易人適用上的困難。

除此之外，美國 CFTC 仍有部分法規尚未定案，例如：交換契約跨境效力的規定等，甚至 CFTC 於 2012 年 12 月 21 日發布豁免命令最終規定，針對境外 swap 交易商(Non-US Swap Dealer)與境外主要市場參與者(Non-US Major swap Participants)之部分

法規遵循日期遞延至 2013 年 7 月 21 日，顯見店頭衍生性商品的  
監理措施仍需要一段時間的磨合，方能取得各國主管機關、集中  
結算機構與市場參與者的共識。

爰此，已函請臺灣期貨交易所與櫃檯買賣中心持續蒐集美  
國、歐盟及 IOSCO 相關國際組織之法規與報告及追蹤各國實施  
情況，並分析對我國從事店頭衍生性商品業者之影響，以作為我  
國建置店頭衍生性商品監理制度之參考。

在蒐集上述店頭衍生性商品集中結算資料的同時，鑑於 2008  
年雷曼兄弟公司倒閉所引發之金融海嘯，其主要原因係店頭衍生  
性商品交易對手信用風險的發生，並在市場參與者的相關聯性加  
成下，產生風險之傳遞及骨牌效應，造成美國金融市場系統性風  
險的發生，爰為降低我國金融機構交易店頭衍生性金融商品之系  
統風險及消除重複之交易對手信用風險，櫃檯買賣中心考量  
Dodd-Frank 法案第七章規定市場主要參與者相互間的交易需進  
行投資組合壓縮(Portfolio compression)，及我國業者之需求<sup>6</sup>，並  
參考三優公司(Tri-Optima)之作業方式，積極規劃建置衍生性金融  
商品交易提前了結系統，預期將可有效降低業者資本計提與後續  
作業成本。

---

<sup>6</sup> 三優公司(Tri-Optima)自 2009 年 8 月起，已於國內提供多次之新台幣利率交換契  
約(TWD IRS)提前解約服務，首次計有 15 家金融機構參與，包括十三家外商  
銀行、二家國內銀行及一家證券商，總共提解了 14,140 筆。

## 附件一、主管機關會議議程

**FIA Asian Derivatives Conference  
Regulators' Meeting  
November 27, 2012  
St Regis Hotel, Singapore**

### **Agenda**

**9:00 AM**      Opening Remarks by Lee Chuan Teck (MAS)

**9:15 AM**      **Topic One: Global Regulatory Reforms - Opportunities and Challenges**

*The G20 leaders had committed to implementing OTC derivatives reforms by the end of 2012. This panel will discuss the progress in various jurisdictions in implementing these reforms, extra-territorial issues and the implementation issues faced by the industry.*

Moderator:    Walter Lukken (FIA)

Panelists:     Ananda Radakrishnan (CFTC)

Mark Manning (RBA)

James Shipton (Goldman)

John Laws (Barclays)

Jacqueline Low (ISDA)

**10:45 AM**      Tea break

**11:00 AM**      **Topic Two: Trade reporting, and Data Confidentiality and Access Issues**

*A key goal of the G20 is to increase regulatory transparency of the OTC derivatives market and improve risk supervision, at global and individual domestic market levels, by recommending all OTC derivatives to be reported to trade repositories. This panel will discuss the objectives of*

*trade reporting, ensuring the availability of high quality data and the access to data by various interested parties (including regulators, banks and the public). Regulators can also understand the plans of trade repositories as well as their views with regard to regulatory and operational issues.*

Moderator: Paul Landless (Clifford Chance)

Panelists: Stewart MacBeth (DTCC)

Jennifer Ilkiw (ICE)

Thomas Treadwell (Citi)

**12:30 PM** Regulators Lunch

**2:00 PM** **Topic Three: Recent Market Developments in Clearing and Futures Space**

***Moving towards a cleared world for OTC derivatives***

*With the mandatory clearing of selected OTC derivatives on CCPs, are the CCPs ready to accept such products for clearing and to offer all participants access to central clearing, i.e. through client clearing? In addition to the cost of central clearing, what further implications are there for participants? Given the MF Global and Peregrine cases in the US in the past year, is central clearing safer? What other protections would help enhance the safety of central clearing?*

***Customer money protection***

*For OTC derivatives clearing, jurisdictions are putting in place structures with regard to segregation of customer monies. The panel will discuss the approaches in different jurisdictions, explore the costs and benefits of the various options and whether similar changes are needed in the*

*futures space.*

**Commodity swaps to futures**

*Recently, ICE and CME announced plans to list and clear commodity swaps as commodity futures. The panel will discuss these plans and what they mean to regulators, intermediaries and end users.*

**Moderator:** Natalia Watkins (HSBC)

**Panelists:** Muthukrishnan Ramaswami (SGX)  
Ulf Carlsson (NASDAQ OMX)  
Peter Hoim (ASX)

**3:30 PM** *Tour de Table*

**5:00 PM** Adjournment

**6:00 PM** Opening Reception @ Singapore Cricket Club

**7:00 PM** HSBC Exchange Leaders and Regulators Dinner

## 附件二、主管機關會議出席人員名單

No.	Country	Regulatory Agency	Name	Title
1	Australia	Reserve Bank of Australia	Mr Mark Manning	Deputy Head
2	Australia	Australian Securities and Investments Commission	Mr Greg Yanco	Senior Executive Leader
3	India	Reserve Bank of India	Mr Monoj Kumar Pal	Manager
4	India	Securities and Exchange Board of India	Mr. Manoj Kumar	General Manager
5	India	Securities and Exchange Board of India	Mr. Sivasubramanian Ramann	Executive Director
6	Japan	Financial Futures Association of Japan	Mr Keizo Goto	Senior Managing Director
7	Japan	Financial Services Agency (Japan)	Mr Yuji Yamashita	Sector Chief( Intl Financial markets)
8	Korea	Financial Supervisory Service	Mr Kim Jin Seok	Senior Examiner
9	Malaysia	Bank Negara Malaysia	Ms Anisa Muzaffar	Deputy Director
10	Malaysia	Securities Commission Malaysia	Mr Goh Ching Yin	Executive Director
11	Philippines	Bangko Sentral ng Pilipinas	Ms Thea Josefina Natalia Santos	Acting Deputy Director
12	Saudi Arabia	Capital Market Authority	Dr Abdulrahman Albarrak	Commissioner

No.	Country	Regulatory Agency	Name	Title
13	Saudi Arabia	Capital Market Authority	Ms Ebtisam Al-humeidan	Senior Officer
14	Taiwan	Financial Supervisory Commission	Mr Pei Kao-Cheng	Specialist, Futures Trading Division
15	Taiwan	Financial Supervisory Commission	Mr Jian Hung-Ming	Director, Futures Trading Division
16	Thailand	The Office of Agricultural Futures Trading Commission	Ms Witchulada Samleerat	Director, Futures Business Supervision and Development Department
17	Thailand	The Office of Agricultural Futures Trading Commission	Ms Wantanee Thepseree	Director, Department of Administration and Human Resources
18	Thailand	Bank of Thailand	Ms Suwannee Jatsadasak	Division Executive
19	Thailand	Securities and Exchange Commission	Ms Jomkwan Kongsakul	Director
20	United States	Commodity Futures Trading Commission	Mr Ananda Radhakrishnan	Director
21	United States	Federal Reserve Bank of Chicago	Mr Richard Heckinger	Vice President and Senior Policy Advisor Financial Markets Group
22	United States	Federal Reserve Bank of Chicago	Ms. Rebecca Chmielewski	Head of FMU supervision at the Chicago Fed



### 附件三、FIA ASIA 會議議程

Tuesday, November 27, 2012		
9:00 AM	International Regulators Meeting Session I (Invitation Only)	
11:00 AM		Workshop Registration at SGX Auditorium
11:35 AM		Workshop Opening Remarks and Welcome at SGX
11:40 AM		Exchange Workshop (Offsite at SGX)
12:30 PM	Regulators Lunch (Invitation Only)	
2:00 PM	International Regulators Meeting Session II (Invitation Only)	
5:15 PM		Workshop Concludes
5:30 PM		SunGard Workshop Reception (Offsite at SGX)
6:00 PM	Opening Reception	
7:00 PM	HSBC Exchange Leaders and Regulators Dinner (Invitation Only)	

<b>Wednesday, November 28, 2012</b>	
8:00 AM	Exhibits Open
8:00 AM	Registration Opens
9:00 AM	Opening Remarks and Welcome
9:15 AM	Keynote Address
9:45 AM	Europe and Growth Impact on Asia
10:45 AM	TOCOM, TFX, and Japan Exchange Group Networking Break
11:15 AM	Exchange Leaders
12:30 PM	Networking Lunch
1:45 PM	The Challenges Concerning Regulatory Arbitrage and Harmonization
2:45 PM	How Are FCMs Preparing for OTC Clearing?
3:30 PM	TOCOM, TFX, and Japan Exchange Group Networking Break
4:00 PM	Japan Update
5:00 PM	Conclude
6:30 PM	SGX Gala Reception

<b>Thursday, November 29, 2012</b>	
8:00 AM	Registration Opens
8:00 AM	Exhibits Open
9:00 AM	Opening Remarks and Welcome
9:15 AM	Great Debate
10:15 AM	Networking Break
10:45 AM	Keynote Address
11:15 AM	Responding to the Default of a Global Intermediary
12:30 PM	Networking Lunch
1:45 PM	Benefits of In-house Platforms vs. Third Party Platforms
2:45 PM	Networking Break
3:00 PM	The Development of Asian Commodity Markets
4:00 PM	Taste of Asia Exhibit Hall Reception
6:00 PM	Conclude

