

总第63期

证券登记结算境外动态

2015年第1期



中国证券登记结算有限责任公司

China Securities Depository and Clearing Corporation Limited

2015 年第 1 期

证券登记结算境外动态

主办单位：规划发展部

出刊日期：2015 年 3 月 10 日

目 录

- ◇DTCC领导层回顾2014年..... (1)
- ◇明讯银行与韩国证券预托院签署跨境基金业务合作协议..... (6)
- ◇CCP 的监管受到全球关注..... (8)
- ◇欧清担保品高速路的秘密武器：开放存货资源.....(13)

DTCC 领导层回顾 2014 年

2015年2月24日，DTCC网站刊登了《DTCC领导层回顾2014年》，现编译如下：

风险管理的加强、数据服务的增长、全球交易报告库业务以及新的行业结盟，增强了DTCC保障全球金融市场安全稳定运行、支持客户多样化和不断增长的需求的能力，帮助DTCC在2014年提供一系列创新解决方案。DTCC总裁和首席执行官Bodson回顾了DTCC卓有成效的一年，谈论公司取得的主要成绩。

“不像前些年，如2008年、金融危机、2012年和飓风桑迪，2014年，外部事件没有主导我们的方向，没有迫使我们偏离我们的战略”，Bodson说，“我们在核心业务上继续保持高水平的业绩记录，每天继续无缝地运营着坚如磐石、经受考验的、强大的技术系统。我们也充分借助用户拥有和用户治理的体制机制，继续推动交易后处理方案的创新。我们力图利用过去几年所形成的良好势头，继续为客户提供杰出的服务”。

全球交易报告库

2014年，DTCC全球交易报告库（GTR）继续扩展其覆盖范围，支持金融企业遵守不同司法管辖区的要求。目前，DTCC全球报告库可以为美国、加拿大的三个省份、APAC(澳大利亚、香港、日本和新加坡)和欧洲提供支持。根据欧洲市场基础设施管理办法（EMIR），参与者自2014年起需向欧洲的交易报告库报告衍生产品交易信息。

DTCC 全球报告库是世界上最大且唯一的全球性交易报告库。交易报告范围涵盖五种主要的柜台市场交易衍生品和交易所交易衍生品，涉及 9 个司法管辖地，20 个国家，涵盖全部 30 家最大的全球性银行。DTCC 全球报告库记录了 3500 万笔 OTC 衍生品交易，每星期在全球范围内处理约 2.6 亿笔信息（其中 1.7 亿笔来自欧洲）。

“全球交易报告是 DTCC 设立以来最大的和最雄心勃勃的一个举措”，Bodson 说，“我们与客户紧密协作，支持他们履行报告责任。去年，我们采取了多项重要措施，处理和解决我们所面临的各种挑战。”

风险管理

风险管理继续作为 DTCC 所有工作的核心，并体现 DTCC 在 2014 年推出的几项新服务上。例如，DTCC 在 2014 年 4 月份推出的交易限额监控平台（Limit Monitoring platform）解决了监管者关注的一个问题。监管者认为，有必要开发一个更加全面的交易前和交易后工具，以缓解技术故障可能引发的风险。此项风险管理工具为行业提供了一个早期预警系统，在交易活动接近结算参与人为自身账户和客户账户所设的头寸时，该系统可以向结算参与人预警，使他们能够及早进行干预和有效地管理潜在的风险。

Bodson 也指出，DTCC 交收配对计划（initiative）的第三阶段，即消除“交易撤销处理（Reclaim Processing）”环节，增强交收日间最终性，促进机构交易对账采用最佳实践做法的项目，目前已经顺利完成。

此外，2014年，DTCC拓展了Omgeo ALERT的应用，建立了待交收指令基础设施。该设施可以作为行业待交收指令的“关键备份”。

Bodson解释说，借助DTCC建立的集中待交收指令基础设施，市场参与人能够将面向全部对手方、全部对账平台和全部资产类型的待交收指令，整合到一个统一的数据库中，减少风险和成本。

“这些举措体现了我们不断寻求机会，压缩金融体系的风险，增强全球金融市场安全稳定运行的承诺”，Bodson说，“我们将继续强化我们的核心产品和服务，2015年，我们还计划了不少振奋人心的举措。DTCC将继续在此方面做出努力。”

数据服务

全球市场参与人识别码（Global Markets Entity Identifier, GMEI）基础设施是DTCC与SWIFT合作提供的法律主体识别码（Legal Entity Identifier, LEI）解决方案。借助该解决方案，DTCC已成为该领域的领导者。自两年前启动以来，GMEI基础设施已经为超过140个的司法管辖区发布了超过165000个法律主体识别码，相当于全球法律主体识别码发送总数的50%。为再接再厉，2014年，DTCC与NordLEI、LuxCSD以及加拿大的CDS签署了三个战略合作伙伴协议，推动为这些关键市场提供法律主体识别码发放服务。

在2014年TABB组织开幕仪式上，GMEI基础设施在全球各金融中心的14家法律主体识别码提供者季度排名中名列第一。TABB组织以数据有效性和规模作为衡量标准，对法律主体识别码提供者进

行了评价，GMEI 基础设施获得了 97% 的综合评分。

新的伙伴关系

2014 年 DTCC 最重要的成就之一是与客户和其他行业拥有的全球基础设施机构合作开发了三项新的业务。这些合作基于 2013 年提出的“超级基础设施”战略，目的是为金融行业最关键的一些问题提供新的解决方案。

- **Clariant:** 该新基础设施将简化和合理化新客户接纳和客户生命周期管理流程，支持行业满足持续性的监管要求。这一综合性的客户信息和文档解决方案可以提升标准化水平和透明度，减少客户信息和文档管理的风险和成本。

- **Soltra:** 与金融服务信息共享和分析中心 (FS-ISAC) 合作设立。Soltra 结合了 FS-ISAC 长达 14 年的对关键基础设施的信息共享和分析经验，以及 DTCC 作为大规模、高可靠性关键基础设施进行数据处理的专业能力。作为跨行业合作项目，超过 125 名 FS-ISAC 成员，以及来自其他重要行业、政府机构和私人领域的代表为 Soltra 自动化软件（即 Soltra Edge™）的需求、架构和设计做出了各自的努力。

- **DTCC—Euroclear 全球担保品合作项目:** 2014 年第三季度建立。该合作项目是行业最大的两个交易后市场基础设施共同研究提出的解决方案。该解决方案致力于理顺担保品管理流程，促进参与人在全球范围内使用证券担保品。

“这些项目反映了当市场参与人和基础设施大胆地和创造性地研究金融服务业所面临的挑战，共同努力，对行业运作模式进行再思

考，促进其优化完善时所蕴藏的巨大潜力”，Bodson 说，“这些项目为降低操作风险，优化财务和人力资源，为行业带来真正的成本节约提供了新的可能。”

简评：

DTCC 在国际化战略上确实是雄心勃勃。在其全球交易报告库、全球市场参与人识别码、与 Euroclear 的全球担保品合作项目上，我们能够充分感受到这一点。DTCC 以保障全球金融市场安全稳定运行，以及支持客户多样化的和不断增长的需求为己任，也体现了较强的使命意识和责任意识。预计在未来相当长的一段时间内，DTCC 仍将是全球金融市场基础设施的主要领先者和领导者。

随着资本市场创新发展和双向开放，中国结算也面临诸多新的挑战。在此过程中，密切跟踪 DTCC 的战略举措，无疑可以为我们提供有益的借鉴。

（简评部分代表个人观点）

【规划发展部：陈加赞】

信息来源：

<http://www.dtcc.com>

明讯银行与韩国证券预托院签署跨境基金业务合作协议

2015年2月2日，韩国证券预托院（KSD）与明讯银行在首尔签署框架协议，正式启动双方在跨境证券投资基金业务方面的合作。双方将通过 KSD 基金平台 FundNet 与明讯银行基金平台 Vestima 之间建立连接的方式，支持跨境投资基金的销售。

此次合作是明讯银行支持海外基金在韩国市场销售的重要举措，同时也大大加强了其与亚洲金融市场之间的联系。

KSD 董事长兼首席执行官俞在勋表示，为了满足韩国投资者多样化的需求，KSD 决定与全球最大的基金处理平台 Vestima 建立连接，此举大大增强了 KSD 服务跨境投资基金销售的能力，同时也帮助韩国国内的资产管理业降低成本、提高效率。

明讯银行执行董事、投资基金业务主管菲利普·赛尔认为，与 KSD 的合作帮助海外基金经理获得了进入韩国市场的极佳渠道，是明讯银行亚洲业务的一个里程碑。

相关背景：

明讯银行（Clearstream）是总部位于卢森堡的 ICSD，隶属于德意志交易所集团。其旗下的 Vestima 基金处理平台服务着超过 20 万只基金（包括约 7 万只对冲基金），每年处理结算指令数量近 900 万条。

韩国证券预托院（KSD）是韩国证券市场唯一的中央证券存管机

构，1974 年根据韩国《证券交易法》成立，为韩国证券市场上交易
的各类证券提供存管和结算服务。FundNet 是 KSD 的基金业务平台，
可以为基金产品提供各项处理服务。

简评：

韩国资本市场的发展水平和国际化程度在亚洲地区居于前列，在
很多方面值得我们参考借鉴。KSD 早在 2010 年 2 月就与欧洲清算
(Euroclear) 签订基金业务合作协议，一方面与欧洲清算 FundSettle
平台建立连接，另一方面与欧洲清算共同开发多币种的跨境投资基金
销售系统，大大提升了 KSD 支持跨境基金交易、服务韩国投资者投
资境外基金的能力。此次 KSD 与明讯银行签署协议，是 KSD 为跨境
基金销售提供基础设施服务方面的进一步举措。

中国结算作为中国资本市场最重要的基础设施，应该深入总结
“沪港通”业务经验，抓住“陆港基金互认”的大好时机，着眼长远，
提前布局，积极提升跨境服务能力。建议适时研究与明讯银行
Vestima、欧洲清算 FundSettle 建立连接的可能性与可行性，抢占市场
先机。

(简评部分代表个人观点)

【办公室：李杨】

信息来源：

<http://www.euroclear.com>

CCP 的监管受到全球关注

近日，美国最具资历的银行业交易组织——清算所协会（The Clearing House, TCH）¹向美国金融稳定监督委员会（FSOC）主席、财政部部长呈交了一封名为“解决CCP导致的系统性风险”的函件，目的是说服FSOC，利用其在美国金融监管机构的影响力，协调各监管机构，加强对中央对手清算所（CCPs）的监管，解决和缓解由于对CCPs依赖的不断加深而可能导致的金融市场系统性风险。

CCP 清算机构作为交易双方共同对手方，保证即使交易的某一方违约，交易亦能完成。2008 年金融危机之后，G-20 组织倡议应对危机的重要措施之一是更多的使用 CCP 清算所，包括强制要求 OTC 市场的标准化衍生产品使用 CCP，从而促进市场的透明度及控制个别违约事件的扩散。而奥巴马政府和美国国会亦在危机后，将提高金融市场对 CCP 的依赖性作为金融改革一个重点。

但部分大银行关心的是，由于缺乏监管，CCP 自身失效或者破产之后会发生什么。世界各地银行和监管者对于 CCP 缓解风险的能力表示担忧，并且表示过度依赖 CCP 可能会导致相反的效果。他们认为，芝加哥商品交易所（CME）集团和 LCH.Clearnet 等清算所可能导致下一场金融危机，而不是阻止金融危机。

在给FSOC的函件中，TCH给出了五条建议，认为CCP应当遵守更为严格的标准，从而保证CCP的风险可以更加谨慎的管理和缓解。

¹ 清算所协会(TCH)是美国最古老的银行间交易商组织，成员是美国的各大银行，但并不代表清算机构。详细介绍见下文“相关背景”。

在这些建议中，TCH提议CCP应当承担更多的“共担风险²”，这意味着CCP应该被鼓励投入更多的自有资金。TCH也希望清算会员在违约事件发生时承担有限的相互担保责任，提高CCP的透明度，推动CCP之间的压力测试，以及设置CCP失效时的后备计划。同时，监管机构也应当建立对于清算会员提交CCP的担保品采取更强的保护措施，明确可使用的担保品，包括合格担保品的标准以及相应的流动性要求。

有关 CCP 失效时的后备计划在银行引起了一些争论。摩根大通正在推动一项提议，准备建立一个救助基金用来帮助失效的 CCP 维持运营。但其他大银行尚未签署提议，并不准备向这个救助基金注资。

对于这份函件，美国最大的衍生品清算所——CME 集团下属清算所、洲际交易所下属清算所及 LCH.Clearnet，一致表示质疑，一起反对这些大银行的呼吁，他们认为增加 CCP 的“共担风险”将会在市场需要运营者更具弹性的特殊时刻，给风险管理者带来更大的信用风险。美国和欧洲新的规则已使得他们的运营过程更加困难，增加了他们的资本缓冲，同时，CCP 在市场中的地位应当是中立的，银行应当是风险的承担者。

2014年12月LCH.Clearnet承认压力测试及测试结果的透明性是增加市场对CCP信心的关键，亦支持针对CCP开展强制性压力测试，但此项测试或许需要全球协作才能完成。

² “共担风险”(Skin in the game, SITG)是ISDA(International Swaps and Derivatives Association, 国际掉期交易协会)2014年11月发布的文件《CCP复苏规则》中提出了一个重要概念, STIG鼓励CCP在管理自身及其清算会员行为时, 秉持健康稳定的风险管理原则。具体来看, SITG可分为两级概念: 一是初级含义, 鼓励CCP尝试合适的保证金新制度, 二是高级含义, 使关于违约的各类资源相互作用, 鼓励建立健康稳定的违约基金度量体系。在验证SITG的有效性时, 可通过对CCP吸收亏损的各类资源进行定量分析。

欧洲很可能在今年推动一项加强清算机构监管的立法³，为了防止清算机构变得“大到不能倒”以及清算机构失效带来的系统性风险，美国当局也可能在压力之下跟随。迄今为止，根据国际清算银行(BIS)和国际证监会组织(IOSCO)的指导方针，同样建议为清算机构的运营者提供危机时的退路，比如，在极端情况下，允许清算机构拥有撤销衍生品合约的一定自由，并可以向会员分配未覆盖损失并且要求会员补足被用完的各类风险基金。

相关背景：

清算所协会 (The Clearing House, TCH)： 成立于 1853 年，是美国最古老的银行协会和支付公司。它的所有人是世界上最大的几家商业银行，包括美国银行、纽约梅隆银行、花旗、巴克莱、德意志银行、瑞银集团等，这些银行持有超过半数的美国存款。TCH 运营一家支付公司——The Clearing House Payments Company L.L.C.，这家支付公司作为系统重要性金融市场设施，为金融机构提供安全高效的支付、清算及交收服务，每日清算 2 万亿美元，占美国自动清算所、资金转移和支票支付市场近一半的市场份额。

美国金融稳定监督委员会 (The Financial Stability Oversight Council, FSOC)： 是 2008 年金融危机之后，依照美国政府重要的金融市场改革法案——《多德-弗兰克华尔街改革与消费者保护法》（即《Dodd-Frank Act》或《金融监管改革法案》）成立的新的金融监管组织，旨在改变美国原来多头管理、条块分割、“双线多头”的“伞

³参阅彭博新闻（<http://www.bloomberg.com/>）“Clearinghouses Face EU Push on Too-Big-to-Fail Risks”。

形”金融监管体制，协调美联储、证券交易委员会、商品期货交易委员会等金融监管部门，提高监管效率。按照《Dodd-Frank Act》规定，FOSC 主席由财政部部长担任，成员包括美联储主席、货币管理局局长、消费者金融保护局局长、证券交易委员会主席、商品期货交易委员会主席、联邦住房金融局局长、国家信用联合管理委员会主席及一名经参议院推荐并同意、由总统任命的独立的保险专家等。FOSC 负责监测和处理危及全美金融稳定的系统性风险，有权认定哪些金融机构可能对市场产生系统性冲击，从而在资本金和流动性方面对这些机构提出更加严格的监管要求，并识别、审查具有系统重要性的金融市场服务平台及各类金融活动，促进市场秩序、消除美国金融体系稳定所面临的潜在威胁。

简评：

2008 年金融危机之后，欧美等发达金融市场制定了一系列旨在加强市场透明性和稳定性的法律规则，如EMIR、CSDR、Basel III、Dodd-Frank Act等，其中，非常重要的一点是加强了对场外衍生品市场的监管，要求符合标准的场外衍生品纳入集中清算范围。“中央对手方清算所通过消除违约导致连锁反应的威胁，降低市场的风险，但同时它们也将风险集于自身，变成金融体系中潜在的高风险‘单一失败点’环节。⁴”随着更多的市场和产品使用CCP清算，CCP清算机构从原本“默默无闻”的传统幕后角色逐渐成为“公众焦点”，金融行业和监管机构反过来提倡对CCP更为严格的监管和保障措施，担心

⁴ 引自《全球风控家——中央对手方清算》。

（某家）CCP清算机构的倒塌可能导致全球金融系统的混乱。为此，美国清算所协会才向FSOC提议加强CCP自身的风险管理能力和承受能力，并制定CCP自身发生风险事故的应急预案。

中国结算作为中国金融市场最重要的基础设施，同时承担 CSD 和 CCP 两个职能，随着 2 月 9 日期权的上线，中国结算提供中央结算的产品也变得更加广泛。提高中国结算的风险管理水平，提高中国结算业务的市场透明度，更好的服务资本市场，需要我们继续努力。

（简评部分代表个人观点）

【信息管理部：蔡偲；规划发展部：李海涛】

信息来源：

<https://www.nsd.ru/en/press/ndcnews/index.php?id36=550341>

http://www.securitieslendingtimes.com/securitieslendingnews/article.php?article_id=219711#.VMXHMyoI9SQ

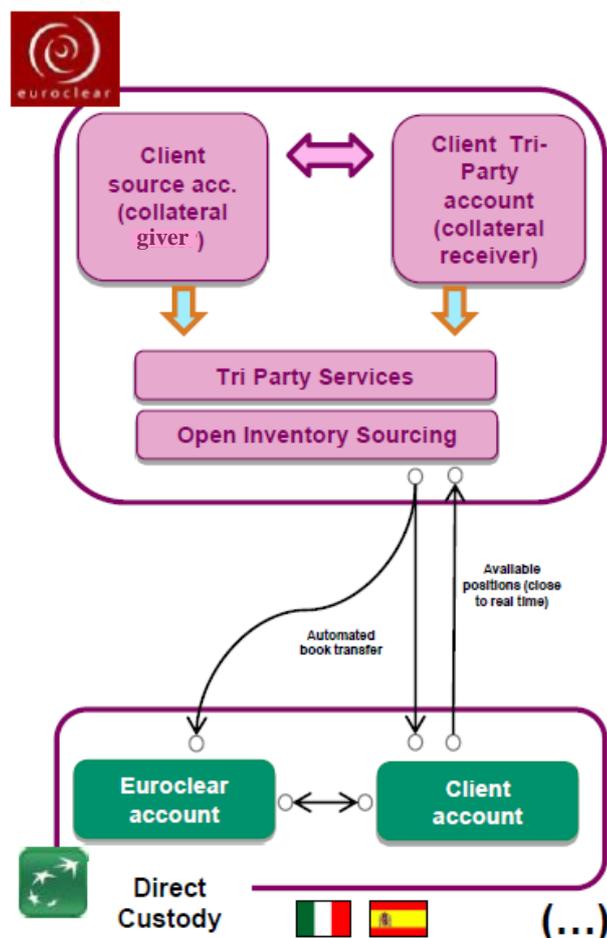
欧清担保品高速路的秘密武器：开放存量资源

现在，行业担保品的关注重点已经从市场担保品是否不足转为闲置存量资产能否被有效配置。众所周知，担保品优化取决于能否找到适合的资产，然后将它们用于需要担保品的地方。

欧清推出担保品高速路就是专为担保品优化而设计的，客户通过欧清担保品高速路将他们的证券汇集成存量资产池，从而获得最大的担保品优化机会。欧清担保品高速路采用的关键技术就是开放存量资源（Open Inventory Sourcing, OIS）。

OIS 如何运作

OIS 是一项十分智能的技术，是欧清与法国 BNP Paribas 证券服务公司、花旗银行以及渣打银行合作开发的。客户使用欧清担保品管理服务并授权后，欧清将与客户的托管机构等建立连接，并通过 OIS 扫描客户在欧清及其合作机构开立的所有证券账户，实时检索、确认可用于担保的“闲置”资产，进而计算出担保品调配的最优方案。对于未在欧清开立账户或希望在其托管机构直接设定担保的客户，欧清以其自身名义，在该托管机构开立账户，将 OIS 选择的合适的资产作为担保品自动划至欧清账户，以迅速完成担保操作，及时覆盖客户资金运作所产生的风险敞口。



OIS 的使用给客户带来极大的便利。

一是 OIS 适用于欧清的三方协议文件，客户可以避免繁琐、重复签署法律文件。只需要一个简单的合同，就可覆盖其所有的 OIS 活动与其特定的对手方。

二是欧清的法律团队可以代客户验证其契约关系是否正常履行，包括检查其操作是否符合管辖所在地的各项要求，由此，将客户面临的法律影响降到最低。对于绝大多数资产权益，欧清可以与其合作的代理银行共同处理，不需要客户亲自处理。

三是 OIS 所提供一流的资产管理服务，加上欧清担保品高速路为其提供的精细的存量资产和利润管理服务。而 OIS 最大的好处是它能

够集中客户的可用资产，使他们的担保品配置达到最优。

目前，OIS 技术已拓展至欧清英国和爱尔兰市场，将同样为客户创造统一的担保品存量资产池，将其国内的和跨境的资产综合起来，特别是沉积在英国欧清 CSD 的大量优质证券，将可被用于客户交易担保。

OIS 技术一方面通过不断与更多托管机构合作，扩充客户的全球担保品池，另一方面通过独特的担保品收集和优化配置的过程，为其客户提供担保品流动性搜索服务。未来，任何一家托管机构、中央银行、结算所或任何其他与欧清担保品高速路连接的机构，都可使用此项技术。

相关背景：

欧清全球担保品高速路于 2012 年 7 月推出，致力于帮助市场参与者将其在世界各地持有的证券提交作为担保品，获取中央银行的流动性，参与回购协议、证券借贷和场外衍生品交易，履行对共同对手方（CCP）的保证金缴纳义务等。

欧清担保品高速路接入点包括欧清集团下属中央存管机构、代理银行以及其他地区的清算机构及中央存管机构，其对所有共同对手方、中央银行、登记机构、投行及商业银行等金融机构开放。

简评：

欧清担保品高速路自推出以来不断优化并拓展业务范围，其提供的服务高度重视其便利性、安全性及高效性，受到了市场的广泛认可，

值得我们借鉴学习。

（简评部分代表个人观点）

【规划发展部：李骋】

信息来源：

https://www.euroclear.com/en/news-views/news/news-content/euroclear-directions/2015_01/ois-the-collateral-highways-not-so-secret-weapon.html