

## 國際：IOSCO 與 CPMI 發布報告並就簡化集中結算市場之變動保證金徵求意見 (2/14)

- 國際證券管理機構組織(IOSCO)與國際清算銀行支付和市場基礎設施委員會(Committee on Payments and Market Infrastructures, CPMI)聯合發布「簡化集中結算市場的變動保證金—實務建議(Streamlining variation margin in centrally cleared markets – examples of effective practices)」報告並公開諮詢。其提出八項實務<sup>註1</sup>建議改善變動保證金流程，並解決集中結算市場交易對手(Central Counterparties, CCP)與結算會員及其客戶之透明度問題。藉由實際案例解釋如何實踐金融市場基礎設施原則(Principles for Financial Market Infrastructures, PFMI)與 CCP 韌性指南，期望協助 CCP 設計變動保證金追繳流程。
- 實務建議摘要如下：
  - 日內變動保證金追繳通知之時程、頻率和時間點。
  - 為提升風險管理能力，降低交易信用風險，盡可能將變動保證金之追繳要求與其他交易支付義務採淨額計算。
  - 由 CCP 直接處理變動保證金事宜。
  - 運用超額擔保(抵押)品滿足變動保證金之義務。
  - CCP 和結算會員關於變動保證金要求及流程之透明度。
- 本建議報告是根據巴塞爾銀行監理委員會(Basel Committee on Banking Supervision, BCBS)、CPMI 與 IOCSO 在 2022 年聯合發布之「保證金實務案例之回顧」<sup>註2</sup>、今年 1 月發布之「集中結算市場原始保證金透明度與確捷度<sup>註3</sup>—回顧及政策草案建議」及 BCBS 與 IOSCO 發布之「簡化非集中結算市場保證金模型之變動保證金處理流程與原始保證金確捷度(Streamlining VM processes and IM responsiveness of margin models in noncentrally cleared markets)」<sup>註4</sup>。

- 金融穩定委員會（Financial Stability Board, FSB）就非銀行市場參與者之追繳保證金和抵押品所需之流動性，將於 2024 年上半年發布諮詢報告。
- 本次公開諮詢截至 2024 年 4 月 14 日。

註 1: 本報告八項實務建議分為兩部分，第一部分簡化變動保證金流程，包含(1)當交易人和市場中介機構進行盡職調查並就彼此關係建立界限時，應強調當市場發生危機時，如何解決潛在阻礙保證金和擔保品追繳之營運與法律挑戰；(2)為減緩流動性問題及在市場危機時產生的資產急售求現的情況，在 BCBS 及 IOSCO 保證金工作小組(Working Group on Margin Requirements, WGMR)架構下與法規允許之抵押品範疇內，CCP 應考慮擔保品適當的折扣；(3)CCP 應考慮非集中結算保證金流程走向標準化與自動化之優勢，以減少交易摩擦、延遲或失敗的可能性；在市場發生危機時，上述改進措施或許能促進企業在實際交易時內部抵押品之運用；(4) CCP 應權衡自身能力及外包服務所需之風險管理，考慮利用第三方服務協助改善非集中結算市場中變動保證金結算流程。

第二部分提升保證金模型中原始保證金確捷度之建議，包含(1)依據 WGMR 架構，CCP 應有原始保證金之計算流程，並依據監管指南或國際交換交易暨衍生性商品協會(International Swaps and Derivatives Association, ISDA)之標準原始保證金模型（Standard Initial Margin Model, SIMM）治理架構，提供 ISDA 及監理機關其交易資訊。CCP 應定期對 SIMM 模型進行回溯測試，並記錄模擬交易產生之超額數與不足額，同時採取適當方法減少超額數發生頻率或幅度，其方法須通知監理機關、ISDA 及交易對手；(2)根據市場的監理要求、內部治理規範和 SIMM 治理架構，CCP 應做好流動性準備以辨識並補救 SIMM 短缺；(3) CCP 應將非週期意外情境納入考量，並為未來每半年重新校正調整 SIMM delta 風險權重做好準備；(4) 當原始保證金發生非週期意外、每半年重新校正調整 SIMM、雙邊 SIMM 短缺補救或任何因監管規定而造成之非預期變動時，CCP 採用適當措施以保障自身擁有足夠流動性準備。

註 2: 報告主要關注集中結算交易市場的透明度提升、市場參與者之流動性準備與流動性揭露之強化、金融監理報告中關於保證金要求可能產生之資訊落差、更新集中結算與非集中結算市場中關於變動保證金計算之流程、受 CCP 及廣泛金融市場之衝擊與影響時市場變化對於集中結算原始保證金（IM）模型之確捷度計算影響、面對市場變動時非集中結算原始保證金（IM）模型之確捷度計算所受之影響。

註 3: 確捷度(Responsiveness)：是指保證金可以正確並快速反映出風險的程度。詳細報告內容請參閱 2024 年 1 月 國際證券期貨市場動態（編號：240105）。

註 4: 2024 年 1 月 17 日出版之 BIS-IOSCO 報告。

資料來源：國際證券管理機構組織 IOSCO