

推进场外衍生品交易报告库 (TR) 建设 更好服务实体经济高质量发展^{*}

中国期货市场监控中心党委副书记、总经理 杨光



《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）于今年4月20日经第十三届全国人大常委会第三十四次会议表决通过，并于8月1日起正式施行。将场外衍生品纳入调整范围，是《期货和衍生品法》的一个亮点。从二审稿开始，法律名称由《期货法》改为《期货和衍生品法》，其中“衍生品”特指“场外衍生品”。《期货和衍生品法》紧紧围绕服务实体经济高质量发展这一条主线，立足期货市场和场外衍生品市场的实际情况，重点规范期货市场，兼顾场外衍生品市场。

场外衍生品市场和期货市场本质是相同的，

功能互补，制度相通，高度关联，不可分割，共同构成统一的大市场。一方面，交易所的期货、标准化期权等场内衍生品，通过发挥其发现价格、管理风险、配置资源等重要功能，服务实体经济。另一方面，实体企业面临的风险千差万别，非标准化的期权、互换、远期等场外衍生品则进一步满足了实体企业个性化、精细化的风险管理需求。例如，我国期货行业在疫情期间创设的“口罩期权”“消毒液期权”等场外衍生品，为直接支持防疫生产企业稳定现货供应价格、保障防疫物资生产，发挥了积极作用。

交易报告库 (Trading Repository, TR) 是场外衍生品领域既服务监管、又服务于市场的新型金融基础设施。本文简要介绍我国场外衍生品交易报告库建设的现状、成熟市场交易报告库的发展趋势及对中国交易报告库建设的启示。

一、2008年国际金融危机催生了场外衍生品领域的新型金融基础设施——交易报告库

(一) 2000年以来，全球场外衍生品市场快速发展，规模迅速增长，已数倍于场内衍生品

根据国际清算银行 (Bank for International

^{*} 本文根据作者在第十九届上海衍生品市场论坛主题峰会上的演讲内容整理。

Settlements, BIS) 的统计, 全球场外衍生品市场持仓名义金额在 2008 年 6 月底达到了创纪录的 672.55 万亿美元。2008 年国际金融危机爆发后, 全球场外衍生品市场规模有所回落, 但随后分别于 2011 年、2013 年两度又突破 700 万亿美元, 并于 2013 年底达到 710.09 万亿美元, 再创历史新高。近年来, 全球场外衍生品市场规模基本稳定, 持仓名义金额一直保持在 600 万亿美元上下波动。据统计, 全球场内衍生品持仓名义金额近年来大概在 100 万亿美元左右。全球范围来看, 以持仓名义金额计算, 场外衍生品市场的规模数倍于场内市场。

(二) 2008 年国际金融危机后, 二十国集团 (G20) 领导人峰会就全球场外衍生品市场改革达成共识

场外衍生品采取的是“一对一”的交易方式, 这直接决定了其透明度比较低。2008 年以前, 各国监管机构往往难以掌握相关信息。当时的全球场外衍生品市场, 既规模庞大, 又监管缺失, 这被认为是导致 2008 年国际金融危机的重要因素。与其形成鲜明对照的是, 期货交易所这套场内市场的运行体系, 由于制度更加健全、规则更加完善、监管更为严格, 在 2008 年国际金融危机中没有出现大的风险, 经受住了百年一遇的金融海啸的冲击和考验。

为了提升场外衍生品市场透明度、防范系统性风险、防止交易市场的滥用, 2009 年 9 月, 二十国集团领导人匹兹堡峰会就全球场外衍生品市场改革达成共识, 一致同意实施交易报告制度, 并建立交易报告库 (TR) 这一新型金融基础设施。随后, 各国金融监管机构, 纷纷将场外衍生品市场纳入监管视野, 建立了交易报告库, 要求场外衍生品交易参与者向交易报告库报告交易信息。根据金融稳定理事会 (Financial Stability

Board, FSB) 发布的《2021 年全球场外衍生品市场改革实施进展报告》, 截至 2021 年底, 全球共有 24 家正式交易报告库 (TR)、13 家准交易报告库 (TR-like Entity), 一共有 37 家交易报告库运营机构。

二、我国场外衍生品市场发展迅速, 大宗商品类场外衍生品市场发展平稳, 相关交易报告库已获得金融稳定理事会认可

(一) 大宗商品市场的场外衍生品发展平稳, 为服务实体经济特别是中小微企业做出了应有的贡献

我国场外衍生品市场, 主要包括银行间的场外衍生品市场和证券期货的场外衍生品市场两个大的体系。相较于银行间的市场, 证券期货场外衍生品市场起步较晚, 但近年来发展迅速, 截至 2021 年底, 持仓名义金额已达 2.33 万亿元人民币。其中, 证券公司 2.02 万亿元, 期货公司风险管理子公司 0.31 万亿元。分标的资产类型来看, 近年来, 权益类场外衍生品规模增长较快, 商品类场外衍生品发展比较平稳。2021 年底, 商品类场外衍生品持仓名义金额 2,907.10 亿元。其中, 期货公司风险管理子公司 1,735.44 亿元, 占比为 59.7%; 证券公司 1,171.66 亿元, 占比为 40.3%。值得特别指出的是, 期货公司风险管理子公司通过场外衍生品市场, 其所服务的一般工商企业中, 有 98% 的企业是中小微企业。这凸显了场外衍生品市场为服务实体经济特别是中小微企业做出了应有的、独特的贡献。

(二) 中国期货市场监控中心、中证报价公司先后成为获得金融稳定理事会 (FSB) 认可的正式交易报告库

从顶层设计来看, 经中央全面深化改革委员会第十次会议审议通过, 人民银行、发展改革委、

财政部、银保监会、证监会、外汇局六部门联合印发的《统筹监管金融基础设施工作方案》，已将交易报告库等六类设施及其运营机构纳入了我国金融基础设施统筹监管范围。

从法律基础来看，同全球场外衍生品市场监管改革相衔接，《期货和衍生品法》第三十六条规定“国务院授权的部门、国务院期货监督管理机构应当建立衍生品交易报告库，对衍生品交易标的、规模、对手方等信息进行集中收集、保存、分析和处理，并按照规定及时向市场披露有关信息”。

从建设实践来看，目前，我国境内共有4家交易报告库运营机构。其中，中国期货市场监控中心（下简称监控中心）于2020年底，成为我国境内首家获得金融稳定理事会（FSB）认可的交易报告库。证监会相关领导表示“监控中心在我国率先完成此项任务，值得祝贺，必将对我国场外衍生品市场的平稳有序发展，起到良好作用。”2021年底，中证机构间报价系统股份有限公司的交易报告库也通过金融稳定理事会的认证。此外，我国境内还有人民银行系统的中国外汇交易中心、中国银行间市场交易商协会等2家准交易报告库（TR-like Entity）。

三、境外成熟市场交易报告库发展趋势及启示

（一）推进标准化建设是全球交易报告库的总体特征

2008年国际金融危机后，为响应金融稳定理事会关于加强核心金融基础设施管理的倡议，作为金融稳定理事会成员机构的支付结算体系委员会（Committee on Payment and Settlement Systems, CPSS）和国际证监会组织（International Organization of Securities Commissions, IOSCO），结合执行原有国际标

准的经验和国际金融危机的教训，全面启动对原有国际标准的评审修订工作，并于2012年4月正式发布《金融市场基础设施原则》（PFMI），要求各成员经济体和成员机构遵照执行。PFMI规定了中央对手方（CCP）、交易报告库（TR）等核心金融基础设施应当遵守的若干原则，每条原则又细化为若干要点，成为加强核心金融基础设施管理的国际标准。

尽管二十国集团的主要成员经济体都建立了交易报告库，全球的场外衍生品交易信息依然分布在不同的交易报告库。为了提升场外衍生品市场透明度、防范系统性风险、防止市场滥用，促进全球交易报告库的信息共享和互联互通，实现场外衍生品市场产品、交易的唯一识别，除了推动交易报告库本身的标准化建设外，金融稳定理事会还进一步推动场外衍生品数据编码的国际标准建设，委托支付和市场基础设施委员会（CPMI）和国际证监会组织（IOSCO）于2017-2018年联合发布了关于唯一交易识别码（UTI）、唯一产品识别码（UPI）和关键数据要素（CDE）的技术指引，并要求二十国集团成员经济体在交易报告库中采用上述编码及技术指引。

立足我国场外衍生品市场发展和监管的实际，主动对接国际高标准市场规则体系，推进场外衍生品数据编码标准化工作的意义极其重大。2021年10月，中共中央、国务院印发的《国家标准化发展纲要》指出：“标准是经济活动和社会发展的技术支撑，是国家基础性制度的重要方面。标准化在推进国家治理体系和治理能力现代化中发挥着基础性、引领性作用。新时代推动高质量发展、全面建设社会主义现代化国家，迫切需要进一步加强标准化工作。”中央的最新定调，已将标准化工作的重要性提到了前所未有的高度。具体到场外衍生品、交易报告库领域的标

标准化工作，可以说，没有 UTI 就无法准确统计场外衍生品市场规模，没有 UPI 就无法准确反映场外衍生品市场结构，没有 CDE 就难以确保柜台式场外衍生品交易数据质量。

为此，监控中心目前正会同境内其他交易报告库运营机构和相关单位，在证监会科技监管局、人民银行科技司的指导下，将支付和市场基础设施委员会（CPMI）和国际证监会组织（IOSCO）联合发布的关于唯一交易识别码（UTI）、唯一产品识别码（UPI）、关键数据要素（CDE）的技术指引中国化，将其转换为我国金融行业标准。这些工作将为推进信息共享，促进未来对场外衍生品的监管由机构监管向市场监管、功能监管迈进，奠定重要的数据标准基础。

（二）建立交易对手方信息查询与修正机制，由利益相关方对场外衍生品交易信息的真实性、准确性实施监督

《金融市场基础设施原则》（PFMI）要求“交易报告库应根据有关管理部门、参与者和公众各自的信息需求，提供不同范围和程度的数据”。

从全球实践来看，平台式场外衍生品交易（进入交易平台或经中央清算）数据质量均较高，而柜台式交易数据质量则相对较低，这已成为全球 TR 共同面临的难题。为防止欺诈，同时又从源头上确保 TR 数据质量，支付结算体系委员会（CPSS）和国际证监会组织（IOSCO）提出了一项重要机制安排“信息查询与修正机制”，即“报告主体应有权查询自身向 TR 报告的数据，以检查所报告数据的准确性”，“交易对手方也应有权查询其自身所参与交易的相关信息，并能在必要时对错误信息进行修正”，同时强调“报告主体或者交易对手方的信息查询权限，应仅限于查询自己的数据，且为原始数据格式”。

总的说来，在没有其他数据校验途径的情况

下，通过 CPSS 和 IOSCO 提出的上述信息查询与修正机制，向数据报送主体及其交易对手方提供信息查询服务，由利益相关方对场外衍生品交易信息的真实性、准确性实施监督，已成为提升柜台式场外衍生品交易数据质量重要的（乃至最主要的）机制安排。

2020 年 8 月，监控中心对标 PFMI 相关要求，起草了业务规则《监控中心交易报告库管理办法》，规定“风险管理公司可向监控中心报告库查询和校对其报送的场外衍生品交易信息”“风险管理公司场外衍生品交易对手方，可向监控中心报告库查询风险管理公司报送的以其为交易对手方的场外衍生品交易信息”，以与 CPSS 和 IOSCO 提出的机制制度相衔接，并在监控中心官网公开披露。

2021 年底，某小微实体企业致监控中心，申请查询其与两家期货公司风险管理子公司的场外衍生品交易信息。这是中国期货监控交易报告库（TR）正式运营以来，首次收到期货风险管理公司交易对手方的数据查询需求。为做好首单查询服务，为群众办实事，并为后续类似查询服务积累经验，监控中心高度重视此项工作，认真研究了相关信息查询需求，严格按照相关国际监管组织的要求及建议、业务规则的相关规定，确立了信息查询服务应当遵循的 3 个基本原则：一是公平对待交易双方，平衡好交易商与交易对手方的利益，既要向交易对手方提供必要的信息，也要保护好交易商的商业秘密；二是出于从源头上确保 TR 数据质量的考虑，严格遵循 IOSCO 的建议，所提供的字段均应是原始数据，而非计算数据；三是严格做好信息传输的保密。基于上述原则，中国期货市场监控中心向该小微实体企业反馈了相关信息查询结果。下一步，监控中心欢迎更多市场参与者，特别是交易商的交易对手方

来查询自身的交易信息，既为更多群众办实事，又能够促进信息查询与修正机制更多发挥功能。后续，我们将不断总结梳理信息查询服务的特点，设计并建设场外衍生品交易信息查询系统，推进查询方式从来函查询向系统查询升级，为市场参与者提供更加高效便捷的信息查询服务，促进CPSS和IOSCO提出的信息查询与修正机制在监控中心交易报告库常态化运转，推动场外衍生品数据质量进一步提升，更好服务监管和服务市场。

（三）开展场内场外联动分析是大势所趋

今年3月份，震惊世界的“伦敦镍”事件爆发后，伦敦金属交易所（LME）要求每日上报镍交易的场外衍生品持仓数据。LME表示，镍市场此前发生的一系列事件与场外衍生品市场大量空头持仓有关，但在2022年3月8日之前，LME并不掌握这些数据。今年6月份，LME决定将场外衍生品持仓报告的范围从镍进一步扩展至铜、铝、铅、锌、锡、钴、铝合金等可实物交割的品种，报告频率为周度。

反观我国的期货市场和场外衍生品市场，由于证监会对期货衍生品市场数据大集中的制度安排，中国期货监控不仅汇集了我国期货市场的全部场内交易数据，还通过交易报告库逐日逐笔收集了商品类场外衍生品市场的成交、持仓明细数据，从而为开展场内场外联动风险监测创造了独特优势。

下一步，监控中心将在证监会的指导下，按照易会满主席关于“认真领会期货和衍生品法的立法精神，深入学习掌握各项制度的内涵，把每一项制度真正落到实处，切实提升监管效能”的指示精神，严格落实落细《期货和衍生品法》相关规定，充分发挥作为我国期货市场“电子眼”的功能，高标准地推进场外衍生品交易报告库（TR）建设，继续为期货和场外衍生品市场持续健康和高质量发展保驾护航，为期货市场和场外衍生品市场更好服务实体经济高质量发展贡献我们的力量！

（责任编辑：高逸伦）