

# 关于出席第四届 DTCC 全球关系交流 与培训研讨项目的报告

2011年7月中旬,美国证券托管结算公司(The Depository Trust & Clearing Corporation, 简称 DTCC)在其纽约总部主办了第四届 DTCC 全球关系交流与培训(Global Relations Exchange and Training, 简称 GREAT)研讨项目,共有来自14个国家和地区<sup>1</sup>的19家相关机构51位代表参会。中国证券登记结算有限责任公司派员出席了本次会议,并在“中央证券存管机构的未来——资产服务需求的变革”专题进行了演讲。

## 一、GREAT 举办背景及形式

为了促进 DTCC 与各备忘录合作伙伴及已建立联系的存管结算机构之间的交流,并为全球各区域市场存管结算业务相关机构提供学习分享业务运作经验的平台,自2008年开始,DTCC于每年7月份在其纽约总部主办为期一周的GREAT研讨项目,主要邀请亚太、北美、拉美和加勒比等地区的中央证券存管机构、中央对手方机构和交易所参加。GREAT的目标参会者为各机构从事公司治理、风险管理、产品管理、客户服务、资产服务、运行、企划和国际关系的经理层及决策者。历届GREAT参会规模约40-50人。中国结算作为与DTCC签署备忘录

---

<sup>1</sup> 包括:巴巴多斯、加拿大、智利、中国、哥伦比亚、印度、日本、墨西哥、巴基斯坦、秘鲁、南非、韩国、台湾、越南。

的合作伙伴<sup>1</sup>，应邀派代表出席了三届 GREAT 项目。

GREAT 由 DTCC 全球关系及发展（Global Relations & Development）部门负责承办。会前以调查问卷的形式了解各机构关注的行业热点议题，并更新各机构基本信息及当年工作重点、账户模式和交收安排，以及各市场基础设施分工情况等行业信息表。项目形式除了常规的主题演讲、专题研讨、圆桌讨论及参访纽约证券交易所以外，还包括参会机构展示（Gallery Walk）和早餐会等。在机构展示环节，各参会机构可以利用各自的展示台向其它参会者以及 DTCC 员工介绍各自机构的发展情况，发放年报和简讯等宣传材料；每天半小时的早餐会由 DTCC 不同部门的团队分别组织协办，团队代表们向参会者介绍各部门的业务概况。通过灵活多样的交流形式，GREAT 不仅为参会者创造了各机构相互了解的机会，而且提供了与 DTCC 各业务部门充分沟通的平台。

## 二、GREAT 研讨内容

### （一）主题演讲

针对全球金融危机之后证券市场的变革，TABB 集团<sup>2</sup>首席执行官 Larry Tabb 以“影响全球市场架构变化趋势的三要素——速度、整合与监管”为主题，从宏观上分析了证券市场发展的趋势和特点，以及对市场各参与人的影响；DTCC 主席兼首席执行官 Donald F. Donahue 以“正视风险——全球金融危机后市场基础设施如何支持经

---

<sup>1</sup> 2007 年 6 月 8 日，中国证券登记结算有限责任公司与美国证券托管结算公司在北京签署了合作谅解备忘录，明确了双方合作的方向和目标，建立了双方进行信息交换的正式渠道，为双方在业务发展和制度创新研究等领域开展合作奠定了良好的基础。

<sup>2</sup> TABB 集团（TABB Group）成立于 2003 年，是一家专门从事金融市场分析研究和咨询服务的公司。创始人是其首席执行官 Larry Tabb。

济增长”为主题，重点从后台业务的角度介绍了行业标准的发展、加强监管的举措，以及 DTCC 如何不断完善风险防范体系。

Tabb 先生指出，全球交易速度不断加快，高频交易迅猛增长，应综合分析高频交易对市场影响的利弊；面对交易量爆炸性增长的态势，交易所、清算所和存管机构需要提高交易自动化应用水平，不断降低交易成本；成本压力正在促使交易所趋向合并，而技术则是整合的关键；衍生品的改革将成为交易所和清算所的重要发展机遇，源自银行的压力导致衍生品的改革迟缓。

Donahue 先生认为，虽然全球金融危机最严重的时期已过去三年，但是本行业仍处在充满挑战的阶段，全球的监管机构仍在紧锣密鼓地制定新规则以改进金融业务运作。此外，日本的自然灾害、美国和欧洲多国的债务危机等新危机的出现，以及不断增加的新产品和新技术导致的潜在风险，无不要求金融市场基础设施把防范风险放在工作首位。市场基础设施与监管机构在风险控制方面的合作更加密切，逐渐向日常的实质性沟通协作发展。

首先，他强调了在此背景下，一套全球通用的风险标准和惯例体系即将推出。支付交收系统委员会（Committee on Payment and Settlement Systems, 简称 CPSS）和 IOSCO 技术委员会正在联合研究制定的关于金融市场基础设施的新原则将对本行业产生深远影响，新原则亦表明各国监管机构与中央银行具有合作制订适用于金融市场基础设施的共同原则的重要义务。目前，美国的监管机构非常关注如何调整美国金融业务运作以适应 CPSS/IOSCO 原则，以及如何利用该

原则的具体条款来规范新业务、改革现行系统。

其次，他指出，全球金融行业加强监管的另一重要趋势为：监管机构正在积极探索将所有柜台（OTC）衍生品交易逐渐移至中央交易平台和中央清算所等中央基础设施进行，由中央交易登记处即“交易存管处”（Trade Repositories）负责记录交易合约信息。按照监管机构的指示，相关业内机构正致力于设计在新的交易和存管体系下信用衍生品、利率衍生品、现货衍生品、商品衍生品和外汇衍生品等五类 OTC 衍生品业务操作流程方案。就目前美国市场来说，DTCC 交易信息仓库（Trade Information Warehouse）作为全球存管处保管了超过 98% 的未到期信用衍生品合约，涉及 50 多个国家的对方方和 90 多个国家的相关机构。为解决信用衍生品跨境监管的困难，在 OTC 衍生品监管机构论坛（OTC Derivatives Regulators Forum）上，全球 40 多家监管机构集体表决通过了信用衍生品监管信息查询方案。根据该方案，DTCC 设立了系统门户，专门用于监管机构登录查询相关信息，全球共有 30 多家监管机构正在使用该门户。在 OTC 衍生品交易存管处建设方面，DTCC 的发展目标是为全部五类衍生品提供交易数据存管业务。2011 年 7 月中旬，DTCC 与环球银行金融电信协会（SWIFT）正式受美国监管机构的委托着手合作建立外汇衍生品交易存管处。

此外，为了防范全球系统性风险，各国监管机构仍在抓紧推进实施国际标准的法律实体身份识别系统（Legal Entity Identifier，简称 LEI）。通过该编码系统，全球各市场参与交易的机构均被配发

唯一的标识码，所有参与人、监管机构和交易后服务机构即可实现在全球范围内准确识别、认证每个交易对手方，这无疑将极大地提高交易透明度和标准化。欧美监管机构已明确表示将合作创建并采用统一的 LEI 标准识别系统。2011 年 7 月初，由美国和欧洲的 13 家交易协会组成的工作组，在咨询亚洲同类组织意见的基础上，正式建议由国际标准化组织 (ISO)、SWIFT 和 DTCC 三家机构协作推进该项目。ISO 负责管理 LEI 标准，SWIFT 负责参照 ISO 标准分配并维护 LEI 编码，DTCC 负责通过其子公司 Avox 收集、验证并维护所有法律实体（包括其母公司或子公司）的核心数据记录，供本行业、监管机构、商业服务供应商和公众自由使用。此外，这三家机构正与国家编码机构协会（ANNA）商讨如何由国家编码机构在各市场推行 LEI 标准。

最后，他着重介绍了 2010 年推出的“DTCC 3.0”风险管理项目。该项目旨在全面改造 DTCC 的整套风险评估和控制体系，努力将 DTCC 风险保证金系统向 100% 满足抵御风险的水平靠近。DTCC 遵循以下七条基本原则进行风险制度改革：（1）避免造成伤害，即任何风险管理措施的调整都不能对日常业务操作造成不利影响；（2）问题发生在所难免，即绝不能认为风险管理体系已经完备，要不断查找风险管理制度设计与执行的漏洞；（3）DTCC 越善于控制风险，则市场参与者越趋向于承担更多的风险，原因是确信 DTCC 将控制住风险；（4）金融系统在本质上是朝着不稳定的状态发展；（5）降低水位与升高桥梁具有相同的效果，即与预测风险相比，健全风险管理制度、提升风险系统弹性更为“治本”；（6）永远不知道下一个重要见解来自何处

或何人，即每位员工掌握着新风险管理体系成败的某个关键，但没有人了解一切关键，要营造适当的企业文化使员工勇于表达自己的观点；（7）答案在于架构而非标准，即风险管理改革应融入制度架构本身，否则改革措施仍只是一项标准，难以保证有效施行。“DTCC 3.0”内容包括：建立“三道防护线”（Three Lines of Defense）风险管理架构，由不同团队分别负责监控；建立一套专门用于评估新产品和新服务的风险监控体系；加强公司内部审计中风险关注职能；提升风险管理团队的业务水平和综合实力。

## （二）专题研讨

针对各机构所关注的重点，此次 GREAT 项目组织了 10 个议题的研讨，包括：交收模式差异对比、CPSS/IOSCO 对金融市场基础设施的建议原则、DTCC 组织架构与职能、风险管理的三道防线、中央对手方机构（CCP）的未来——在危机时期 CCP 的职责、中央证券存管机构（CSD）的未来——资产服务需求的变革、市场基础设施之间的跨境合作战略、衍生品业务的变革及发展前景、拓展市场基础设施的产品与服务、提升数据信息的价值。主要议题研讨概况如下：

### 1、交收模式差异对比

世界银行、南非中央证券存管机构（STRATE）、日本证券存管中心（JASDEC）和墨西哥中央证券存管机构（Indeval）分别在“交收模式比较”专题发言。

世界银行支付系统发展工作组负责协助各国完善支付系统、汇付系统和证券交收系统。该工作组专家指出，在交收模式的要素（货银

对付 DVP、中央银行/商业银行资金、信用风险和流动性风险、最终性和所有权转移、交收期、法律框架)中 DVP 模式的选择是影响整个交收安排的关键, DVP 机制是减少本金风险的重要工具。通过比较国际结算银行(BIS)定义的三种交收模式<sup>1</sup>及其在控制风险方面的差异,专家认为:在平衡 DVP 模式一的安全和 DVP 模式二/三的高效后,政府证券通常采用模式一,而交易所交易证券通常采用模式二/三;无论选择哪种模式,为了降低流动性风险和对手方信用风险仍须配合使用其它风险管理工具;除了三种典型的交收模式以外,一些市场逐渐设计采用适应当地情况的混合交收模式。在 2010 年 7 月,该工作组开展了世界银行全球支付系统调查项目,内容涉及证券交收系统,共有代表 139 个国家的 132 家中央银行参与了调查。调查结果显示,仅有 8%的国家未实行 DVP,而在实行 DVP 的国家中采用模式一的最多,达到 65%。虽然各国为实现 DVP 设计了多种交收安排,但都须遵循以下重要原则来尽可能降低风险:转移应为最终的,不可逆转;钱和券的转移时间间隔应缩短;若中介机构违约,买方和卖方不应有本金损失。

STRATE 首席执行官 Monica Singer 女士比较了南非市场的现货交易、债券交易和货币交易三种交收模式的差异。STRATE 成立于 1998 年,是南非的中央证券存管机构,负责约翰内斯堡证券交易所(JSE)交易的现货和债券结算,以及权证、ETF、零售票据(retail notes)和追踪基金(tracker funds)等衍生产品结算。2010 年,STRATE 增

---

<sup>1</sup> BIS 定义的三种交收模式:模式一为资金和证券均采用逐笔全额的方式交收;模式二为证券按全额方式交收,而资金按净额方式交收;模式三为资金和证券均采用净额方式交收。

加了货币市场结算业务。根据 STRATE 提供的 2011 年 4 月统计数据，STRATE 处理的现货结算为 387,944 笔，总值为 649 亿美元；债券结算为 29,439 笔，总值为 2,705 亿美元；货币市场结算为 701 笔，总值为 394 亿美元。为了在保证结算效率的同时防范各种风险，STRATE 完全实现了货银对付（DVP）原则，其结算系统针对不同交易品种的特点采用净额或逐笔交收模式，资金交收均通过中央银行支付系统完成。对于现货结算，采用 DVP 模式三，交收期为 T+5；对于债券结算，采用 DVP 模式一和模式三相结合的形式，交收期为 T+3；对于货币市场结算，采用 DVP 模式一，交收期为 T+0。

JASDEC 介绍了日本证券市场基础设施概况和 DVP 交收模式的选择。JASDEC 负责证券存管业务和证券交收业务；日本证券清算公司（Japan Securities Clearing Corporation，简称 JSCC）、JASDEC 货银对付清算公司（JASDEC DVP Clearing Corporation，简称 JDCC，是 JASDEC 的全资子公司）和日本国债清算公司（Japan Government Bond Clearing Corporation，简称 JGBCC）分别负责场内交易、场外交易和国债市场的清算业务；日本中央银行——日本银行（Bank of Japan，简称 BOJ）负责资金交收业务。根据交易方式和交易产品的特点，JSCC 采用 DVP 模式三，JDCC 采用 DVP 模式二，JGBCC 采用 DVP 模式三。

Indeval 是墨西哥唯一的中央证券存管机构，主要业务包括托管服务、实物券和电子券交易过户、证券和资金结算、证券借贷业务，海外上市证券及墨西哥证券交易所上市的外国证券的子托管业务。

Indeval 存管证券总值约 1 万亿美元，日均结算总额约 2500 亿美元。Indeval 的结算系统 Dalí 采用 DVP 模式一和模式三相结合的方式，实行预交收，现货交易交收期为 T+3。

## 2、CPSS/IOSCO 对金融市场基础设施的建议原则

美国证券交易委员会（U.S. Securities and Exchange Commission）和纽约储备银行（Federal Reserve Bank of New York）的专家介绍了金融市场基础设施<sup>1</sup>（Financial Market Infrastructures，简称 FMI）的现行国际标准、CPSS/IOSCO 新建议原则产生的背景和目标、新旧标准的主要差异和适用范围等问题。

支付交收系统委员会（Committee on Payment and Settlement Systems，简称 CPSS）和国际证监会组织（IOSCO）技术委员会负责研究和制定 FMI 相关国际标准。2001 年 1 月，CPSS/IOSCO 制定了重要支付系统核心原则（Core Principles for Systemically Important Payment Systems，简称 Core Principles），提出了指导各国重要支付系统的设计和运作的统一标准，明确了各国中央银行的相关职责；2001 年 11 月，CPSS/IOSCO 制定了证券交收系统建议（RSSS），提出了包括证券交易确认、清算、交收和保管在内的一整套制度安排的基本标准；2004 年 11 月，CPSS/IOSCO 制定了中央对手方建议（RCCP），涵盖了涉及中央对手方面对各种主要风险的基本标准。

2010 年 2 月，CPSS/IOSCO 启动了制定 FMI 新原则的项目。FMI 新原则（包括 24 条原则和 5 项责任）将作为 FMI 风险管理的国际标

---

<sup>1</sup> 金融市场基础设施主要指中央对手方机构（Central Counter Party，简称 CCP）、中央证券存管机构（Central Securities Depository，简称 CSD）、证券交收系统（Securities Settlement System，简称 SSS）和重要支付系统等四类机构。

准，替代现行的 Core Principles、RSSS 和 RCCP 等三套标准。2011 年 3 月，CPSS/IOSCO 发布了咨询报告，要求全球各市场相关组织和机构于 2011 年 7 月 29 日前对 FMI 新建议原则提出意见和建议。预计到 2012 年初，关于 FMI 新国际标准的报告将正式发布，所有 CPSS 和 IOSCO 成员必须遵循并施行该标准。

对比现行的三套标准，FMI 新建议原则的变化主要体现在以下四个方面：

第一，新建议原则推出了“交易存管处”（Trade Repositories，简称 TR）的概念，并将其纳入 FMI 的范畴。TR 是负责集中保管各类交易数据信息的电子化中央基础设施。

第二，新建议原则中的大部分原则将同时适用于 CCP、CSD、SSS、TR 和重要支付系统等五类 FMI 机构，对于各类 FMI 机构之间的差异将有合理的说明。

第三，新建议原则对公司治理、资金来源和信用及流动性风险管理流程、降低操作风险、FMI 之间的连接和相互依存等方面提出了更高的要求。

第四，新建议原则包括几条新原则：

（1）要求 CCP 制定保护客户头寸和担保品的隔离及可转移（Segregation and Portability）安排。账户制度设计应具有灵活性，适用于不同的法律制度环境和市场架构模式。

（2）为防范常规业务风险，对流动净资产的最低数额提出了明确的定量要求。

(3) 强调 FMI 应管理分级参与制度安排 (Tiered Participation Arrangements) 所产生的潜在风险。

(4) 针对 TRs 在市场中的特殊定位和角色, 要求其市场数据披露应做出合理安排以满足监管者和公众的信息需求。

### 3、中央证券存管机构 (CSD) 的未来——资产服务需求的变革

中国结算公司、DTCC 和环球银行金融电信协会 (SWIFT) 分别在此专题发言。

中国结算公司介绍了我国证券持有体系的架构和特点、账户模式及功能、中国结算现已开展的各类公司行为服务的业务流程等内容。

DTCC 介绍了公司行为服务的改革情况。为了采用 ISO 20022 格式和可扩展商业报告语言<sup>1</sup> (XBRL) 技术, 将 DTCC 公司行为处理系统改造成成为全新的统一服务平台, DTCC 开展了公司行为改造项目 (Corporate Actions Reengineering)。该项目的主要目标包括: 第一, 改进公司行为事件的识别方式, 所有事件将由单一纪录表示, 例如选举合并和可选分红派息不再需要多次发布信息; 第二, 支持多种数据传输方式, 客户可以选择通过 DTCC SMART 网络或 SWIFT 网络传送数据信息; 第三, 支持美国及全球事件, 可以向客户提供北美及全球的公司行为数据; 第四, 支持自动选举, 可以通过 ISO 20022 格式接收客户对选举事件的指令; 第五, 提高日间发布更新频率, 以接近实时的速度向客户传送信息; 第六, 提供新的用户操作界面, 客户通

---

<sup>1</sup>可扩展商业报告语言 (Extensible Business Reporting Language, 简称 XBRL), 是可扩展标记语言 (Extensible Markup Language, 简称 XML) 在财务报告信息交换方面的一种应用, 是目前应用于非结构化信息处理尤其是财务信息处理的最新技术。XBRL 是技术和报告术语的结合体。XBRL 以 XML 方式表述商业报告内容, 因而它能够直接为使用者或其他软件所读取, 并被用于进一步的处理。XBRL 可免费在全球范围内使用, 并且促进在全球各类软件应用中商业信息的自动交换和可靠提取。

过统一的浏览界面即可管理从发布指令到支付等全部公司行为；第七，推出统一的公司行为识别系统。今年 2 月，DTCC 已完成了客户信息发布界面的建设；3 月，发布了 ISO 20022 格式的信息发布样本，涵盖 50 种不同事件；从 4 月到 11 月，进行 5 家公司的试点测试；6 月，发布了 ISO 20022 SR 2011 信息技术规范和相关计划。DTCC 预计在今年 11 月正式实行 ISO 20022 SR 2011 格式。

SWIFT 主要分析了公司行为数据易产生问题的环节和原因，介绍了如何运用 XBRL 技术使公司行为数据自动被计算机读取，从而提高数据的分析整理效率及可利用性，并提出了 XBRL 将广泛应用于公司行为处理的发展趋势。

#### **4、市场基础设施之间的跨境合作战略**

DTCC、智利中央证券存管公司（DCV）、巴巴多斯中央证券存管公司（BCSD）、越南证券存管公司（VSD）和秘鲁中央证券存管公司（CAVALI）分别就跨境合作进行了演讲。

DTCC 非常重视国际交流与合作，除了参与美洲中央证券存管机构组织（ACSDA）的各项工作外，还积极拓展与国际同行的双边合作渠道。DTCC 已与美洲、亚洲和非洲市场的 11 家中央证券存管机构签署了合作谅解备忘录；在跨境清算、存管和质押业务方面，已与美洲、欧洲和亚洲市场的 14 家中央证券存管机构建立了实质性的日常业务连接。

DCV 重点介绍了与 DTCC 和欧洲清算（Euroclear）的跨境业务合作，以及参与拉美整合市场（Latin America Integrated Market，简

称 MILA<sup>1</sup>) 的经验。在与 DTCC 的合作方面, DCV 使用 DTCC 基金电子化处理系统 Fund/SERV 代替其手工、纸质的基金业务操作流程; 设立了与 DTCC 之间的跨境支付账户 (DTC versus Payment Account), 支持 DCV 和 DTCC 双方参与人之间证券跨境交易及相关担保品管理业务; 与 Omgeo<sup>2</sup> 合作开发中央撮合和标准交收指令优化系统 (Central Matching and Standing Settlement Instruction Enrichment), 用于现货和固定收益产品的交易后服务。在与 Euroclear 的合作方面, DCV 与 Euroclear 建立了债券业务连接, 使 90 多个国家的 Euroclear 客户可以通过 Euroclear 完成智利债券交易结算, 所有 Euroclear 客户 (智利市场的客户除外) 可以在 Euroclear 存管智利债券, 智利比索成为了 Euroclear 的 54 种结算货币中的一员。在参加 MILA 方面, 通过 DCV 的股东圣地亚哥证券交易所 (Santiago Stock Exchange) 的积极推动, DCV 加入 MILA, 智利、秘鲁和哥伦比亚的投资者可以通过 MILA 自由交易在这三个国家上市的部分股票。

BCSD 介绍了加勒比交易所网络 (Caribbean Exchanges Network, 简称 CXN) 的架构和运作模式。巴巴多斯、牙买加、特立尼达和多巴哥的交易所和中央证券存管机构分别与 CXN 连接, 组成了 CXN 框架, 承担该区域市场的证券交易和结算服务。各市场的参与人只需与当地 CSD 连接即可参与该区域其它市场的交易。目前, CXN 正在研究拓展与其它区域市场连接, 促进该区域市场的繁荣。

---

<sup>1</sup> MILA 包括秘鲁、哥伦比亚、智利等三个国家的证券市场。

<sup>2</sup> Omgeo 成立于 2001 年, 是 DTCC 和汤姆森路透 (Thomson Reuters) 的合资公司, 主要负责提供交易后服务处理自动化解决方案, 包括日程业务处理、定期结算指示优化、业务绩效评估等服务。目前, Omgeo 跨境产品用户遍及全球 48 个国家。

VSD 介绍了亚太中央证券存管机构组织（ACG）的新组织架构，以及“东盟加三债券市场计划”（ASEAN+3 Bond Markets Initiative, 简称 ABMI）的研究进展情况。

CAVALI 介绍了 MILA 的整合背景、运作模式和发展方向等问题。日益膨胀的跨境投资需求推动了秘鲁、哥伦比亚和智利将三国的证券市场整合为单一市场 MILA，主要面临以下四方面挑战：第一，整合存管模式，调整个人账户、混合账户（Omnibus Account）和交收期的设置；第二，确定一家银行完成三国之间的资金转移；第三，管理股东大会代理投票形式；第四，税收管理。目前，MILA 通过建立混合账户处理各国之间的托管业务，正在设计统一的交易平台，研究确定一家负责三国市场间资金转移的支付银行，并统一代理投票形式。

## 5、风险管理者的三道防线

DTCC 和巴基斯坦中央存管公司（CDCPL）围绕风险管理的三道防线进行了发言。

在分析风险类型的基础上，DTCC 主要介绍了如何利用三道防线的架构有效控制风险。第一道防线指产品管理（操作、技术、财务），目的是定义有哪些风险和降低风险的措施，制订并执行风险控制措施的具体计划，认识该产品不得不存在的风险漏洞；第二道防线指风险管理、法律适用和信息安全，目的是制订标准和政策，与第一道防线协作控制风险，提供风险分析和监控工具；第三道防线指内部审计，目的是保持独立的风险核查机制，保证风险控制措施符合公司战略方针，不断强化风险管理意识。为了加强第一道防线，DTCC 于 2010 年

建立了新业务委员会（New Initiatives Committee，简称 NIC），成员来自系统风险、操作风险、财务、法律和客户关系管理等多个部门，由操作风险管理和产品管理两个部门共同牵头负责。根据新业务批准政策，NIC 负责从业务设计、测试、上线到运行后等全部流程中彻底审查和评估所有新业务，若 NIC 不批准通过，则新业务不能推出。为了提高整个公司的风险管理意识，DTCC 开展了多种形式的培训教育活动，制订专门的审计报告格式，保证各部门及时向管理层反映风险情况的渠道，不断加强第三道防线。

CDCPL 重点从产品管控人员和审计人员职责的角度，介绍了 CDCPL 的风险控制理念和管理模式。产品管控人员分别从产品开发、业务操作、技术运行和法律/财务等四个方面管控产品周期风险、操作风险、信息安全风险，以及法律事务和财务相关风险。审计人员通过内部审计、外部审计和年度系统独立审计等各种类型的审计控制业务流程风险和财务风险。

### 三、学习体会

本届 GREAT 项目内容非常丰富，DTCC 邀请的业内专家、来自各市场的同行和主办方都为 GREAT 做了精心的准备，保证了交流研讨的质量和水平，参会者普遍对 GREAT 给出了极高的评价和认可。通过参加此次 GREAT 项目，收获很大，主要有以下几方面心得体会：

#### 1、加强产品与服务创新

近年来，各市场的中央证券存管机构都在加强产品与服务创新，努力提高专业化水平。参加 GREAT 的各机构都在发言中提到把积极研

究新业务作为 2011 年的工作重点，全体代表也就“拓展市场基础设施的产品与服务”专题进行了深入的研讨。作为全球规模最大的存管结算机构，DTCC 拥有 10 家全资子公司和 3 家合资公司，提供包括清算和交收、资产管理、全球公司行为、柜台衍生品、财富管理、保险等多种市场服务，建立了自动化、集中化、标准化和流程化的运行机制，业务范围涵盖了股票、公司债、政府债券、市政债券、资产支持证券等几乎所有类型的证券。印度国家证券存管公司（NSDL）利用 CSD 特殊的市场定位和技术优势，在发展传统 CSD 业务的同时，大力推进存管业务创新，例如：通过创立电子格式的商品数据仓库凭证（Warehouse Receipts for Commodities），为印度的商品交易所存储电子化交易结算数据；与印度政府税收部门合作建立所得税信息网络，支持在线查询、计算、申报和代扣所得税，以及派发所得税终身账号卡等各类服务；设立国家技术登记处（National Skills Registry）作为印度技术人才信息集中管理数据库；受印度养老基金监管发展局（Pension Fund Regulatory and Development Authority）的委托代理集中保管养老金账户信息；登记、分配印度居民的唯一身份识别码等。

相比较而言，中国结算目前所提供的服务类型相对单一，在服务种类创新性、业务范围拓展性等方面有极大发展空间，应积极探索，利用我国证券登记结算系统自动化、集中化程度较高的技术优势，为多层次市场参与者提供更多种类的技术支持和更多样化的产品服务，通过与市场各方的共同发展为我国多层次市场建设和创新发挥更加

积极的作用。

## 2、证券存管结算机构间的跨境合作日益广泛

随着全球一体化进程的推进和各市场国际化程度的加强，各国证券存管结算机构之间的交流与合作更加密切，发展十分迅速。目前，全球五个区域市场建立了中央证券存管机构组织<sup>1</sup>，形成了良好的信息交换网络。各个国家/地区的中央证券存管机构均积极参加本地区组织的各项活动，在不断加深相互间了解的基础上，积极研究拓展合作领域。各个区域组织间亦已建立固定的沟通平台。多家中央证券存管机构之间开展了实质性的业务连接和跨境合作项目，促进了资源共享和区域市场繁荣。

中国结算一直非常重视与其它市场的证券存管结算机构之间的交流与合作，及时跟踪了解本行业国际动态和发展趋势，并在本地区中央证券存管机构组织（即 ACG）的各项事务中发挥了积极的作用。通过参加国际会议和国际组织、签署合作谅解备忘录及开展培训研讨等多种多样的交流形式，中国结算学习借鉴各市场的运作经验，不断完善我国登记结算技术系统和制度建设。面对我国资本市场开放性趋势和全球市场国际化大环境，中国结算应继续加强与国际同行的联系，特别是与周边市场同类机构的交流，积极开展跨境业务研究，为未来的合作与竞争积累知识储备。

## 3、借鉴先进理念，不断完善基金结算业务

DTCC（NSCC）在 1986 年就推出了共同基金服务——Fund/SERV

---

<sup>1</sup>指欧洲中央证券存管机构协会(ECSDA)、亚太中央证券存管机构组织(ACG)、美洲中央证券存管机构协会(ACSDA)、非洲中东存管机构协会(AMEDA)和欧亚中央证券存管机构协会(AECSD)。

系统，在 25 年的发展历程中，共同基金服务不断完善，交易量稳步上升。Fund/SERV 系统资金结算业务有别于传统的“CCP”模式资金结算，其利用“约务更替”机制，充分实现了“多边净额轧差”交收，但却是“非担保”。Fund/SERV 系统资金结算业务中，NSCC 将每个系统参与人当日各类基金业务的应收、应付资金轧差为一个净应收额或净应付额，参与人委托其结算银行依据该净应收额或净应付额完成对 NSCC 的资金交收义务。如果某一参与人发生资金交收违约，NSCC 将该参与人及其相关对手方的全部交易另行摘出，对其他守约参与人再次进行多边净额轧差，重新计算各参与人当日实际交收净额。这样，NSCC 既实现了对守约参与人的“多边净额轧差”交收，又实现了对违约参与人的“非担保”。

当然，Fund/SERV 系统资金结算业务模式的顺利推行也与美国市场完善的银行授信体系、逐级代理的资金结算模式、资金交收前结算银行确认等客观条件是分不开的。但 Fund/SERV 系统资金结算业务模式还是突破了我们原来固有的“多边净额轧差”必然是“担保”的观念，为我们不断完善基金结算业务提供了一种新的思路。

我们在深化发展基金结算业务时，可以批判地吸收 DTCC 的成功经验，充分结合国内实际情况，在结算参与人分级管理、完善银行授信机制、完善结算业务模式等方面不断探索，积极发展“有中国特色”的基金资金结算业务模式。

（作者系中国结算公司总部员工）