

金融机构非集中清算衍生品交易保证金 管理办法

第一章 总则

第一条 为有效防范金融机构非集中清算衍生品交易对手信用风险，促进金融机构衍生品业务稳健发展，根据《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国商业银行法》《中华人民共和国保险法》《中华人民共和国期货和衍生品法》《商业银行资本管理办法》《银行业金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》等法律法规和监管规章，制定本办法。

第二条 本办法适用于国家金融监督管理总局及其派出机构负责监管的银行业金融机构、保险业金融机构和金融控股公司。

上述机构发行的资产管理产品适用本办法规定。

第三条 金融机构之间开展的以及交易对手一方为金融机构的非集中清算衍生品交易，适用本办法，包括但不限于远期、掉期（互换）、期权及其组合。

非集中清算衍生品交易是指未通过中央对手方集中清算的场外衍生品交易。

第四条 金融机构非集中清算衍生品交易对手不属于本办法第二条所指的金融机构及其发行的资产管理产品的，金融机构

应当按本办法的要求向其收取保证金，可以不向其交付保证金。

第五条 金融机构与非金融机构开展的非集中清算衍生品交易，如与非金融机构风险承受能力相适应且具有真实风险对冲需求背景，可以豁免初始保证金和变动保证金要求。

非金融机构最近一个年度3月、4月、5月末集团口径非集中清算衍生品名义本金算术平均值（以下简称平均名义本金）高于600亿元，且不符合第一款所规定条件的，金融机构应当向其收取保证金。

企业集团财务公司代理集团及成员单位开展的具有真实风险对冲需求背景的非集中清算衍生品交易，可以豁免初始保证金和变动保证金要求。

第六条 金融机构与中央银行、政府机构、公共部门实体、多边开发银行、国际清算银行、我国政策性银行开展的非集中清算衍生品交易，可以豁免初始保证金和变动保证金要求。

纳入同一集团合并财务报表的机构之间的非集中清算衍生品交易，可以豁免初始保证金和变动保证金要求。

第七条 实物结算的外汇远期和掉期（互换）交易、实物结算的黄金远期和掉期（互换）交易，可以不适用初始保证金要求。

实物结算的交叉货币掉期（互换）交易中的固定本金交换部分，可以不计算初始保证金。

不承担交易对手信用风险的交易，可以不计算初始保证金。

第八条 国家金融监督管理总局及其派出机构依法对金融机构衍生品交易保证金管理实施监督管理。

金融机构违反本办法规定的，国家金融监督管理总局及其派出机构依法采取监管措施或实施行政处罚。

第九条 国家金融监督管理总局可以根据需要，对保证金要求进行逆周期调节。

第二章 保证金要求

第十条 金融机构的董事会对本机构非集中清算衍生品交易保证金管理承担最终责任，监督高级管理层制定并实施保证金管理政策和流程。高级管理层负责建立完善的保证金管理政策和程序，明确部门间职责分工，并配备与本机构交易规模相匹配的专职人员。

金融机构应当将非集中清算衍生品交易保证金管理纳入全面风险管理体系，确保符合集团风险偏好和资本管理要求。

第十一条 金融机构应在法人层面统一实施初始保证金和变动保证金计量方法，准确体现交易投资组合潜在风险暴露和当前风险暴露的水平，并确保在高置信度下全面覆盖交易对手违约风险暴露。

第十二条 初始保证金用于缓释衍生品交易对手发生违约后，潜在风险暴露进一步扩大的风险。初始保证金根据营业日当日日终的净额结算组合计算，由交易双方互相全额交换。

金融机构应当至少每 10 天计算初始保证金，在净额结算组合发生变化时应当重新计算，包括但不限于开展新交易、终止现

有交易或现有交易到期等情形，并在下一个营业日结束前发出保证金调拨通知，在通知发出后第二个营业日结束前完成保证金交换。

第十三条 变动保证金用于缓释与存量衍生品交易净额结算组合每日盯市价值相关的当前风险暴露。变动保证金根据营业日当日日终的净额结算组合计算，由交易估亏一方向估盈一方支付。

金融机构应当至少每日计算变动保证金，并在下一个营业日结束前发出保证金调拨通知，在通知发出后第二个营业日结束前完成保证金交换。

第十四条 初始保证金计量可以使用标准法或模型法。使用模型法的，应当事先经国家金融监督管理总局或其派出机构验收。金融机构可以使用合格的第三方机构初始保证金模型。

第十五条 金融机构可以针对不同资产类别的交易使用不同的初始保证金计量方法，但应当对同一净额结算组合中的同一资产类别交易使用一致的计量方法。

金融机构不得通过切换保证金计量方法进行监管套利。如确有合理理由需转换计量方法，一经转换，则应当持续使用新方法。

第十六条 金融机构在集团层面交换初始保证金的起点金额为不超过4亿元人民币（或等值外币，下同），变动保证金的起点金额为零。实际交换金额为应交换金额超过起点金额的部分。

金融机构交换保证金可以适用不超过400万元人民币的最

低转移金额，该最低转移金额可以在初始保证金和变动保证金之间分配。

第三章 合格担保品及管理

第十七条 作为保证金的合格担保品应当具备高流动性和充分的风险缓释作用，以保护交易双方免受交易对手违约带来的损失，并在适用折扣系数后仍可以在市场压力情景下保值。

第十八条 合格担保品包括：

（一）现金；

（二）我国财政部发行的国债，中国人民银行发行的票据，我国政策性银行发行的债券、票据；

（三）我国各省（自治区、直辖市）及计划单列市人民政府发行的债券；

（四）其他国家或地区政府及其中央银行，视同主权的公共部门实体，国际清算银行，国际货币基金组织，欧洲中央银行，欧盟、欧洲稳定机制和欧洲金融稳定机制，多边开发银行发行的高等级债券；

（五）高等级公司信用类债券；

（六）高等级金融债券；

（七）黄金；

（八）国家金融监督管理总局认可的其他合格担保品。

金融机构使用其他担保品作为保证金的，应当审慎考量担保

品的风险缓释作用，确保符合内部风险管理要求。

第十九条 金融机构可以使用本办法附件 3《标准化折扣系数表》确定担保品折扣系数，也可以基于内部或第三方模型确定担保品折扣系数。使用内部或第三方模型的，应当事先经国家金融监督管理总局或其派出机构验收。

金融机构使用内部或第三方模型的，应当基于担保品的风险类型确定折扣系数。折扣系数应当审慎、透明且易于计算，并进行适当的校准，以反映市场压力情景下对担保品价值的潜在影响。

金融机构应当对同一资产类别的担保品使用统一的折扣系数计算方法。

第二十条 金融机构应当采取措施防范担保品的外汇风险、集中度风险和错向风险。

担保品的计价货币与对应的衍生品交易终止货币或担保品协议约定的基础货币币种不一致的，金融机构应当使用额外折扣系数以控制外汇风险。额外折扣系数不适用于现金变动保证金。

金融机构应当确保收取的担保品不过度集中在同一发行机构、同类发行机构及资产类别，并制定相关政策管理非现金担保品的集中度风险。主权及视同主权的公共部门实体，国际清算银行，国际货币基金组织，欧洲中央银行，欧盟、欧洲稳定机制和欧洲金融稳定机制，多边开发银行发行的高等级债券除外。

金融机构应当避免使用与交易对手的信用或衍生品交易净额结算组合价值高度相关的担保品作为保证金，以控制错向风

险。交易对手以及与交易对手纳入同一集团合并财务报表的机构发行的有价证券不得作为保证金。

第二十一条 经交易双方协议约定，可以使用备用担保品替换已经提供的担保品。发生替换时，备用担保品必须满足合格担保品的所有条件。在适用折扣系数后，备用担保品的价值应当足额满足保证金要求。

第二十二条 作为初始保证金的担保品应当由合格的第三方托管机构管理，与交易双方自有财产、第三方托管机构自有财产及其管理的其他交易方担保品实现有效隔离。

作为变动保证金的担保品可以由交易双方自行管理或委托合格的第三方托管机构管理。

提供保证金管理服务的第三方托管机构应当具有独立性，不得与交易双方存在关联关系。

第二十三条 金融机构或第三方托管机构应当对担保品进行逐日盯市，确保担保品价值满足保证金要求。

第二十四条 在交易对手违约的情况下，金融机构可以按照法定方式或双方约定处置担保品，包括通过第三方托管机构进行处置。

第二十五条 作为初始保证金的担保品原则上不得再质押或再使用。变动保证金可以再质押或再使用。

第四章 争议解决

第二十六条 交易双方应当事先约定初始保证金的计量方法、变动保证金和初始保证金的合格担保品估值和折扣系数确定方式、保证金争议解决程序等。

第二十七条 金融机构可以基于保证金差异的金额或比例等确定阈值，将超过该阈值的差异视为争议。如发生保证金争议，交易双方仍应当在原约定时点内完成无争议部分保证金的交换，并及时按照约定程序解决争议。

交易双方可以自主或通过合格的第三方平台解决争议。

第二十八条 金融机构应当记录保证金争议的持续时间、交易对手和争议金额。如与单个交易对手的保证金争议持续 15 个工作日以上，且争议金额超过 1 亿元人民币（或其他等值货币），应当通过内部管理规定明确报告路径。

第五章 跨境交易

第二十九条 金融机构在跨境非集中清算衍生品交易中，如需满足境外司法管辖区的保证金要求，在该保证金要求与巴塞尔协议保证金要求一致、与本办法等效或更为审慎的情况下，可以选择适用境外司法管辖区的保证金要求。

金融机构境外分支机构开展非集中清算衍生品交易，可以适用东道国保证金要求。

境外机构直接进入境内金融市场开展非集中清算衍生品交易，按照境内交易有关规定执行。

第三十条 金融机构开展跨境非集中清算衍生品交易，如净额结算协议或担保品协议在境外司法管辖区不具有法律可执行性，则可以不与该司法管辖区交易对手交换保证金。

本办法施行后，金融机构所在集团与该司法管辖区交易对手开展的未交换保证金的衍生品交易存续名义本金，原则上不得超过金融机构所在集团衍生品交易存续名义本金总额的 2.5%。

第三十一条 金融机构应当充分了解所适用境外司法管辖区的保证金要求、净额结算协议和担保品协议的法律有效性等信息，并基于商业原则与境外交易对手签署相关协议。

第三十二条 鼓励金融机构使用人民币资产作为保证金，鼓励使用能够客观合理反映人民币资产波动率的保证金计量模型。

第六章 附则

第三十三条 本办法自 2026 年 1 月 1 日起施行。变动保证金要求自 2026 年 9 月 1 日起施行。

初始保证金要求分三个阶段施行。金融机构及其交易对手最近一个年度 3 月、4 月、5 月末集团口径非集中清算衍生品平均名义本金高于 5000 亿元人民币的，自 2027 年 9 月 1 日起实施初始保证金要求；高于 3000 亿元人民币的，自 2028 年 9 月 1 日起实施初始保证金要求；高于 600 亿元人民币的，自 2029 年 9 月 1 日起实施初始保证金要求。

上述名义本金包含实物结算的外汇远期和掉期(互换)交易、

实物结算的黄金远期和掉期（互换）交易等所有非集中清算衍生品交易。

第三十四条 金融机构实施初始保证金要求之后，如平均名义本金降至低于本办法第三十三条所规定的阈值水平，自该年度9月1日起，可以不再交换初始保证金。如平均名义本金再次达到阈值，应当重新开始交换初始保证金。

第三十五条 初始保证金要求适用于金融机构初始保证金实施阶段起始日及以后的新交易，变动保证金要求适用于2026年9月1日及以后的新交易。

现有非集中清算衍生品交易、对现有非集中清算衍生品交易的确认和非重大修订不属于新交易。对非集中清算衍生品交易作出重大修订、为规避保证金管理而将旧交易延期的，属于新交易。

交易双方可以自行协商对旧交易适用保证金要求。

第三十六条 本办法由国家金融监督管理总局负责解释。

第三十七条 此前公布的有关金融机构非集中清算衍生品交易保证金的规定，与本办法不一致的，以本办法为准。

- 附件：1. 初始保证金计量标准法
2. 初始保证金计量模型法
3. 标准化折扣系数表

附件 1

初始保证金计量标准法

金融机构可以根据表 1 所示保证金比例计算得出净额结算组合的初始保证金总额，并通过净毛比率 (Net-to-Gross Ratio) 调整，得到标准化初始保证金净额。

表 1：各类资产初始保证金比例

资产类别	保证金比例，%
信用：0-2 年（含）期限	2
信用：2-5 年（含）期限	5
信用：5 年以上期限	10
商品（含贵金属）	15
股票	15
外汇	6
利率：0-2 年（含）期限	1
利率：2-5 年（含）期限	2
利率：5 年以上期限	4
其他	15

具体计算步骤如下：

1. 对同一净额结算组合中的每笔交易，分别使用表 1 中保证金比例乘以该笔交易名义本金，加总得到初始保证金总额。

2. 对初始保证金总额进行调整，得到标准化初始保证金净额。计算公式如下：

标准化初始保证金净额=0.4×初始保证金总额+0.6×NGR
×初始保证金总额

净毛比率（NGR）=重置成本净额/重置成本总额=Max（Σ交易盯市价值，0）/ΣMax（交易盯市价值，0）

分母为0时，NGR=1。

其中，如金融机构已在资本监管框架下使用更为审慎的保证金比例，可以沿用该比例计量初始保证金。

初始保证金计量模型法

一、模型设置

（一）风险因子

模型法应当覆盖所有对非集中清算衍生品交易有重大影响的风险因子，包括但不限于利率风险、汇率风险、信用风险、股票价格风险、大宗商品价格风险等。模型应当能够反映特定衍生品交易的集中度或流动性风险。

模型应当充分考虑所覆盖产品的复杂性，反映产品的非线性风险、期限错配风险、以及多个相似风险因子造成的基差风险等。

（二）置信区间和保证金风险期间

初始保证金模型应当至少基于 99% 单尾置信区间和 $10+N-1$ 天（ N 为变动保证金交付频率间隔天数，如逐日交换则 N 为 1）的保证金风险期间，计算非集中清算衍生品交易净额结算组合的潜在风险暴露，反映衍生品交易可能发生的极端价值变动。

保证金风险期间的设定，应当结合非集中清算衍生品交易的市场流动性，充分考虑对净额结算组合内每笔交易进行处置预计所需的时间。

（三）模型校准

初始保证金模型参数校准应当基于校准日之前至少 3 年、至

多 5 年的连续历史数据。该历史数据应当包含至少 25% 的压力场景数据。如用于校准初始保证金模型参数的历史数据中，压力场景数据不足 25%，则应当使用压力场景数据取代最远的历史数据，直到压力场景数据占比至少达到总数据的 25%。压力场景应当按照资产类别分别确定并使用。用于校准初始保证金模型参数的历史数据应当使用相同权重。

初始保证金模型应当通过设置压力场景等方法，确保在市场低波动时期维持足够保守的初始保证金水平，避免在市场剧烈波动时大幅追加初始保证金，防范顺周期风险。

（四）风险对冲、抵销和分散化

不同净额结算组合的衍生品交易应当独立计算初始保证金。

同一净额结算组合内衍生品交易仅可以在利率、汇率、股票、信用或商品等定义明确的单一资产类别内进行风险对冲、抵销或分散化。风险对冲效果应当审慎估计，对冲必须基于有效且可靠的相关性，具有合理的经济意义，且可以通过实际市场交易实现。

二、模型治理

金融机构自行开发初始保证金计量模型的，应当建立模型治理的相应制度和流程，至少每年评估并校准模型，确保模型满足本附件要求。

金融机构应当定期开展回溯测试，比较净额结算组合的保证金计量结果和实际市场价值波动，评估模型表现，识别并记录会触发模型校准、变更或其他纠正措施的回溯测试结果。

在具备条件的情况下，金融机构应当开展基准比较，确保初

始保证金要求不少于合格中央对手方对类似集中清算交易收取的保证金水平。

金融机构使用第三方模型的，应当确认第三方满足上述模型治理要求，但金融机构仍应当自主或者委托其他机构定期开展回溯测试等模型评估。

附件 3

标准化折扣系数表

合格担保品类别 ¹		待偿期		
		≤1 年	>1 年, ≤5 年	>5 年
同币种现金		0%		
我国财政部发行的国债，中国人民银行发行的票据，我国政策性银行发行的债券、票据		0.5%	2%	4%
我国省（自治区、直辖市）及计划单列市人民政府发行的债券		1%	3%	6%
其他国家或地区政府及其中央银行，视同主权的公共部门实体，国际清算银行，国际货币基金组织，欧洲中央银行，欧盟、欧洲稳定机制和欧洲金融稳定机制，多边开发银行发行的债券	评级为 AA-/A-1 及以上	0.5%	2%	4%
	评级为 BBB-至 A+/A-2/A-3	1%	3%	6%

¹ 本办法采用标准普尔评级符号，金融机构使用其他外部评级机构进行评级的，或债券自身不具有外部信用评级的，参照《商业银行资本管理办法》的相关规定执行。

公司信用类债券	评级为 AA-/A-1 及以上	1%	4%	8%
	评级为 BBB-至 A+/A-2/A -3	2%	6%	12%
高等级金融债	评级为 BBB-/A-3 及以上	20%		
黄金		15%		
合格担保品（不含现金）计价币种与相关合约约定的基础或终止货币不同的 额外折扣		8%		