

2016年5月20日 全15頁

非清算店頭デリバティブ取引の証拠金規制 ＜訂正版＞

【金融庁証拠金規制】BCBS/IOSCO 合意の導入時期延期を踏襲

金融調査部 主任研究員
鈴木利光

〔要約〕

- 2016年3月31日、金融庁は、金融商品取引業者等に対して、一定の非清算店頭デリバティブ取引について、証拠金の預託を受けるなどの所定の措置を講じていないと認められる状況を禁止する旨の新規制（証拠金規制）を公表している。
- 証拠金規制は、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）と証券監督者国際機構（IOSCO）が2013年9月及び2015年3月の二度にわたって合意した、「中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制」の最終枠組み（BCBS/IOSCO 合意）を、わが国の法律等に落とし込んだものである。より具体的には、導入時期の9ヶ月延期等を決定した2015年3月のBCBS/IOSCO 合意と、2015年12月に公表された2回目の証拠金規制案（第二次証拠金規制案）に寄せられたコメントを勘案し、第二次証拠金規制案に改訂を施したものである。
- 証拠金規制の内容は、「非清算店頭デリバティブ取引」（中央清算機関を通じた決済がされない店頭デリバティブ取引）について、①時価変動相当額を変動証拠金として受領する義務、②取引相手が将来デフォルトした際に取引を再構築するまでに生じうる時価変動の推計額を当初証拠金として受領する義務を課すというものである。
- 証拠金規制の対象となる主体は、「第一種金融商品取引業者」及び「登録金融機関」（対象主体）である。ただし、証拠金規制は、取引の当事者の一方が対象主体でない場合には、適用されない。また、信託勘定で経理される取引や、同一グループ内の企業間取引、一定のクロスボーダー取引についても適用されない。さらに、当初証拠金に係る証拠金規制については、取引の当事者の一方又は双方における非清算店頭デリバティブ取引の想定元本額（連結ベース）が1兆1,000億円（月平均）以下の場合には、適用されない。
- 証拠金規制は、非清算店頭デリバティブ取引の想定元本額の規模に応じて、変動証拠金については2016年9月1日から2017年3月1日にかけて、当初証拠金については2016年9月1日から2020年9月1日にかけて段階的に実施される。

[目次]

■ 1. はじめに	2
■ 2. 規制の内容	3
■ 3. 適用範囲 ～対象となる取引～	3
■ 4. 適用範囲 ～対象となる主体～	3
■ 5. 適用範囲 ～適用が免除される取引～	3
■ 6. 証拠金の算出における留意点	6
■ 7. 証拠金適格のある資産	11
■ 8. 証拠金の適切な管理に係る態勢整備	13
■ 9. 実施時期	14
■ 10. おわりに	15

1. はじめに

2016年3月31日、金融庁は、「金融商品取引業者等に対して、一定の非清算店頭デリバティブ取引について、証拠金の預託を受けるなどの所定の措置を講じていないと認められる状況を禁止する」¹旨の新規制（以下、「証拠金規制」）を公表している²。

証拠金規制は、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）と証券監督者国際機構（IOSCO）が2013年9月及び2015年3月の二度にわたって合意した、「中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制」の最終枠組み（以下、「BCBS/IOSCO合意」）³を、わが国の法律等に落とし込んだものである。

したがって、証拠金規制の目的は、BCBS/IOSCO合意と同様に、システミック・リスクの低減、及び店頭デリバティブの中央清算機関（CCP）を通じた決済（中央清算）の促進にある。

証拠金規制は、「金融商品取引業等に関する内閣府令」の改正（以下、「改正内閣府令」）、及び「主要行等向けの総合的な監督指針」等の改正（以下、「改正監督指針」）という形で提示されている。

なお、証拠金規制は、導入時期の9ヶ月延期等を決定した2015年3月のBCBS/IOSCO合意と、2015年12月に公表された2回目の証拠金規制案（以下、「第二次証拠金規制案」）⁴に寄せられたコメントを勘案し、第二次証拠金規制案に改訂を施したものである。

¹ 金融庁ウェブサイト (<http://www.fsa.go.jp/news/26/syouken/20140703-3.html>)

² 金融庁ウェブサイト参照 (<http://www.fsa.go.jp/news/27/syouken/20160331-4.html>)

³ BCBS/IOSCO合意の概要については、以下の大和総研レポートを参照されたい。

◆ 「デリバティブ証拠金規制の導入、9ヶ月延期」（鈴木利光）[2015年3月25日]
(http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20150325_009584.html)

◆ 「デリバティブ取引の証拠金規制」（鈴木利光）[2013年9月26日]
(http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20130926_007726.html)

⁴ 第二次証拠金規制案の概要については、以下の大和総研レポートを参照されたい。

◆ 「デリバティブ証拠金規制案、再度意見募集へ」（鈴木利光）[2016年1月15日]
(http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20160115_010529.html)

本稿では、証拠金規制の概要を簡潔に紹介する。

2. 規制の内容

証拠金規制の内容は、「非清算店頭デリバティブ取引」（後述）について、「①時価変動相当額を変動証拠金として受領する義務、②取引相手が将来デフォルトした際に取引を再構築するまでに生じうる時価変動の推計額を、当初証拠金として受領する義務、を課す」（金融庁：第二次証拠金規制案「規制の事前評価書」）というものである。

3. 適用範囲 ～対象となる取引～

証拠金規制の対象となる取引は、「非清算店頭デリバティブ取引」⁵である。

これは、中央清算されない店頭デリバティブ取引をいう。もっとも、当初証拠金に係る証拠金規制の対象からは、現物決済型の外為フォワード及びスワップ⁶、及び通貨スワップ⁷の元本交換に付随する現物決済型の外為取引が除外される⁸。

4. 適用範囲 ～対象となる主体～

証拠金規制の対象となる主体（以下、「対象主体」）は、「金融商品取引業者等」⁹のうち、「第一種金融商品取引業」¹⁰を行う金融商品取引業者及び登録金融機関である銀行、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行、全国を地区とする信用金庫連合会、農林中央金庫、保険会社である。

5. 適用範囲 ～適用が免除される取引～

証拠金規制は、取引の当事者の一方が対象主体でない場合には、適用されない。また、証拠金規制は、信託勘定で経理される取引や、同一グループ内の企業間取引については適用されない。さらに、証拠金規制は、取引の当事者の一方又は双方における店頭デリバティブ取引の想定元本額の合計額が 3,000 億円（月平均）を下回る場合には、適用されない。加えて、当初証拠金に係る証拠金規制については、取引の当事者の一方又は双方における非清算店頭デリバ

⁵ 改正内閣府令 123 条 1 項 21 の 5 参照

⁶ BCBS/IOSCO 合意では、“physically settled foreign exchange (FX) forwards and swaps” と表記されている。

⁷ BCBS/IOSCO 合意では、“cross-currency swaps” と表記されている。

⁸ 改正内閣府令 123 条 1 項 21 の 6 参照

⁹ 金融商品取引法 34 条等参照

¹⁰ 金融商品取引法 28 条 1 項参照

イブ取引の想定元本額（連結ベース）が1兆1,000億円（月平均）以下の場合には、適用されない。そして、証拠金規制は、他の法域における同等の規制との重複を避けるべく、一定のクロスボーダー取引には適用されない。

具体的には、証拠金規制は、非清算店頭デリバティブ取引の「時価変動相当額」及び「取引相手が将来デフォルトした際に取引を再構築するまでに生じうる時価変動の推計額」を算出すべき時（以下、「基準時」）において、次のいずれかに該当する取引（以下、「適用免除取引」）については、適用されない（図表1参照）¹¹。

図表1 適用免除取引

【変動証拠金の適用免除取引】	【当初証拠金の適用免除取引】
一. 取引の当事者の一方が「金融商品取引業者等」以外の者 ^(※1) である場合における当該取引	一. 取引の当事者の一方が「金融商品取引業者等」以外の者 ^(※5) である場合における当該取引
二. 信託勘定に属するものとして経理される取引 ^(※2)	二. 信託勘定に属するものとして経理される取引 ^(※6)
三. 親会社等、子会社等又は兄弟会社等が取引の相手方となる場合における当該取引	三. 親会社等、子会社等又は兄弟会社等が取引の相手方となる場合における当該取引
<p>四. 取引の当事者の一方又は双方が、次のいずれかに該当する場合における当該取引^(※3)</p> <p>イ 「金融商品取引業者等」のうち、対象主体（第一種金融商品取引業を行う金融商品取引業者又は登録金融機関である銀行、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行、全国を地区とする信用金庫連合会、農林中央金庫、保険会社）以外の者</p> <p>ロ 「金融商品取引業者等」のうち、基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで（基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで）の各月末日における店頭デリバティブ取引^(※4)に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円未満である者（イに掲げる者を除く。）</p>	<p>四. 取引の当事者の一方又は双方が、次のいずれかに該当する場合における当該取引^(※7)</p> <p>イ 「金融商品取引業者等」のうち、対象主体（第一種金融商品取引業を行う金融商品取引業者又は登録金融機関である銀行、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行、全国を地区とする信用金庫連合会、農林中央金庫、保険会社）以外の者</p> <p>ロ 「金融商品取引業者等」のうち、基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで（基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで）の各月末日における店頭デリバティブ取引^(※4)に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円未満である者（イに掲げる者を除く。）</p> <p>ハ 「金融商品取引業者等」のうち、基準時の属する年の前年の3月から5月まで（基準時が9月から12月までに属するときは、その</p>

¹¹ 改正内閣府令123条10項・11項参照

	<p>年の3月から5月まで)の各月末日における非清算店頭デリバティブ取引、店頭商品デリバティブ取引及び先物外国為替取引^(※8)に係る想定元本額の合計額^(※9)の平均額が1兆1,000億円以下である者(イ及びロに掲げる者を除く。)</p>
<p>五. 「金融商品取引業者等」について、外国の法令に準拠することその他の事情により証拠金規制を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生じるおそれがないと認められる場合として金融庁長官が指定する場合における当該取引</p>	<p>五. 「金融商品取引業者等」について、外国の法令に準拠することその他の事情により証拠金規制を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生じるおそれがないと認められる場合として金融庁長官が指定する場合における当該取引</p>

(※1) 次のいずれにも該当する者を除く。

- 外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者(外国政府、外国の中央銀行、国際開発金融機関及び国際決済銀行を除く。)
- 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで(基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで)の各月末日における店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円以上であると見込まれる者

(※2) 基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで(基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで)の各月末日における店頭デリバティブ取引(「清算集中等取引情報」(金融商品取引法156条の63第1項)又は「取引情報」(金融商品取引法156条の64第1項)の対象となっているものに限る。)に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円未満である信託財産に係る取引に限る。

(※3) ロに掲げる者については、信託勘定に属するものとして経理される取引を除く。

(※4) 「清算集中等取引情報」又は「取引情報」の対象となっているものに限り、信託財産に属するものとして経理されるものを除く。

(※5) 次のいずれにも該当する者を除く。

- 外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者(外国政府、外国の中央銀行、国際開発金融機関及び国際決済銀行を除く。)
- 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで(基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで)の各月末日における店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円以上であると見込まれる者
- 取引の状況その他の事情から合理的に判断して、基準時の属する年の前年の3月から5月まで(基準時が9月から12月までに属するときは、その年の3月から5月まで)の各月末日における非清算店頭デリバティブ取引、店頭商品デリバティブ取引及び先物外国為替取引(これらの取引の当事者の双方が、「外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者」、又は対象主体である取引に限る。)に係る想定元本額の合計額(当該者に親会社等、子会社等若しくは兄弟会社等があるときは、それらの者が行うこれらの取引の想定元本額の合計額(グループ内取引を除く。)を合計した額)の平均額が1兆1,000億円を超えると見込まれる者

(※6) 当該信託財産が次のいずれかに該当する信託財産に係る取引に限る。

- 基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで(基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで)の各月末日における店頭デリバティブ取引(「清算集中等取引情報」又は「取引情報」の対象となっている者に限る。)に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円未満である信託財産
- 基準時の属する年の前年の3月から5月まで(基準時が9月から12月までに属するときは、その年の3月から5月まで)の各月末日における非清算店頭デリバティブ取引、店頭商品デリバティブ取引及び先物外国為替取引(これらの取引の相手方が、「外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者」、又は対象主体である取引に限る。)に係る想定元本額の合計額の平均額が1兆1,000億円以下である信託財産

(※7) ロ及びハに掲げる者については、信託勘定に属するものとして経理される取引を除く。

(※8) これらの取引の当事者の双方が、「外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者」、又は対象主体である取引に限る。

(※9) 当該金融商品取引業者等に親会社等、子会社等又は兄弟会社等があるときは、それらの者が行うこれら

の取引の想定元本額の合計額（グループ内取引を除く。）を合計した額とする。
 （出所）改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

6. 証拠金の算出における留意点

前述のとおり、証拠金規制の内容は、「非清算店頭デリバティブ取引」について、「①時価変動相当額を変動証拠金として受領する義務、②取引相手が将来デフォルトした際に取引を再構築するまでに生じうる時価変動の推計額を、当初証拠金として受領する義務、を課す」（金融庁：第二次証拠金規制案「規制の事前評価書」）というものである。

変動証拠金及び当初証拠金の算出における留意点は、概ね次の（1）（2）のとおりである。

（1）変動証拠金の算出における留意点

変動証拠金は、非清算店頭デリバティブ取引の時価の変動に応じて、当該取引の相手方から貸付又は預託（以下、「預託等」）される証拠金である。

変動証拠金の授受は、流動性危機やカウンターパーティ・リスクを緩和すべく、日次でなされなければならない。ただし、取引の当事者は、7,000万円を上限とする最低引渡額（MTA：Minimum Transfer Amounts：証拠金の額がそれ以下であれば証拠金の預託等を要求しない額）を設定することが認められる。

変動証拠金の算出における具体的な留意点は、次のとおりである¹²。

【変動証拠金の算出における留意点】

- イ 非清算店頭デリバティブ取引の相手方ごとに、非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額及び相手方から預託等がされている変動証拠金の時価の合計額又は相手方に預託等をしている変動証拠金の時価の合計額を毎日算出すること。
- ロ イにより算出される額に基づき次の各号に定める方法により算出した額が、変動証拠金の預託等又は返還を求めることを要しない額として当事者が予め定めた額（当初証拠金の預託等を求めることを要しない額として当事者が予め定めた額と合計して7,000万円以下の額に限る。）を上回るときは、直ちに、相手方に対して当該算出した額に相当する変動証拠金の預託等を求め、又は相手方に対して預託等をしている変動証拠金の返還を求めること。
 - 一. 非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額がゼロを上回る場合（相手方に変動証拠金の預託等をしている場合を除く。）； イに基づき算出した「非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額」からイに基づき算出した「相手方から預託等がされている変動証拠金の時価の合計額」を控除する方法
 - 二. 非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額がゼロを上回る場合（相手方に変動証拠

¹² 改正内閣府令 123 条 1 項 21 の 5 参照

金の預託等をしている場合に限る。)； イに基づき算出した「非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額」にイに基づき算出した「相手方に預託等をしている変動証拠金の時価の合計額」を加える方法

- 三. 非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額がゼロ以下である場合； イに基づき算出した「相手方に預託等をしている変動証拠金の時価の合計額」から、イに基づき算出した「非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額の絶対値の額」を控除する方法
- ハ ロにより変動証拠金の預託等又は返還を求めた後、遅滞なく、当該変動証拠金^(※1)の預託等又は返還を受けること。
- ニ 非清算店頭デリバティブ取引の相手方がイからハまでに掲げる行為又はこれらに類する行為^(※2)に基づき行う変動証拠金の預託等又は返還に係る求めに応じること。
- ホ 信託勘定に属するものとして経理される非清算店頭デリバティブ取引^(※3)について、信託財産ごとに、イからニまでに掲げる措置を講じること。

(※1) 当該変動証拠金の額と、当該変動証拠金に相当する額として相手方が算出した額に差異がある場合にあつては、当事者が予め約した方法により算出した額に相当する変動証拠金とする。

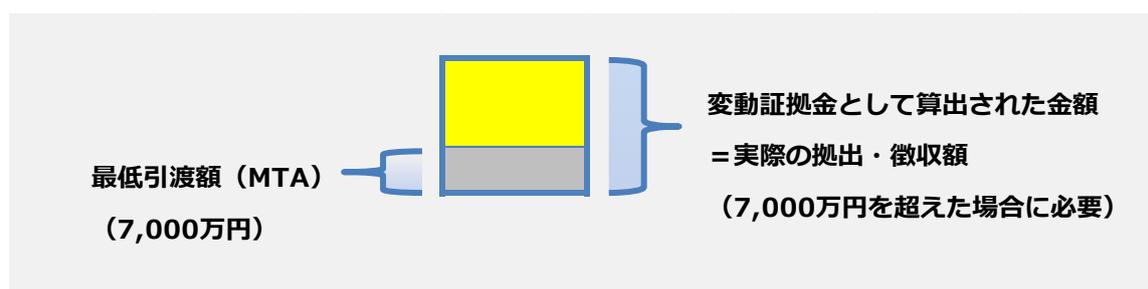
(※2) ホに基づき当該行為が行われる場合を含む。

(※3) 基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで（基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで）の各月末日における店頭デリバティブ取引（「清算集中取引情報」（金融商品取引法156条の63第1項）又は「取引情報」（金融商品取引法156条の64第1項）の対象となっているものに限る。）に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円以上である信託財産に係るものが対象となる（p.5図表1（※2）参照）。

（出所）改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

最低引渡額（MTA）を7,000万円とした場合の変動証拠金のイメージは、図表2のとおりである。

図表2 変動証拠金のイメージ：最低引渡額を7,000万円とした場合



（出所）改正内閣府令を参考に大和総研金融調査部制度調査課作成

(2) 当初証拠金の算出における留意点

当初証拠金は、非清算店頭デリバティブ取引¹³について将来発生し得る費用又は損失の合理

¹³ ここでは、現物決済型の外為フォワード及びスワップ、及び通貨スワップの元本交換に付随する現物決済型の外為取引が除外される（p.3参照）。

的な見積額（以下、「潜在的損失等見積額」）に対応して預託等をする証拠金である。

当初証拠金の授受は、お互いに徴収する金額を相殺することなく（グロス・ベースで）行わなければならない。また、当初証拠金として受領した担保資産を再担保に供することや貸し付けることは原則として禁止されている¹⁴。ただし、取引の当事者は、7,000万円を上限とする最低引渡額（MTA）を設定することが認められる。さらに、取引の当事者は、70億円を上限とする閾値（スレッシュホールド：潜在的損失等見積額から控除する額）を設定することが認められる。

当初証拠金の算出における具体的な留意点は、次のとおりである¹⁵。

【当初証拠金の算出における留意点】

- イ 非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で次に掲げる事由が生じた場合に、相手方との間における非清算店頭デリバティブ取引に係る潜在的損失等見積額（「標準的手法」又は「内部モデル」により算出）並びに相手方から預託等がされている当初証拠金の時価の合計額及び相手方に預託等をしている当初証拠金の時価の合計額を算出すること。
- 一. 非清算店頭デリバティブ取引を行ったとき、非清算店頭デリバティブ取引が終了したときその他非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関係に変更があった場合
 - 二. 最後に潜在的損失等見積額を算出した日から一月が経過した場合
 - 三. 相場の変動その他の理由により相手方に対して当初証拠金の預託等を求めることが必要と認められる場合^(※1)
- ロ イにより算出した「潜在的損失等見積額」から、イにより算出した「相手方から預託等がされている当初証拠金の時価の合計額」及び「潜在的損失等見積額から控除することができる額として当事者が予め定めた額（70億円以下の額に限る。）」^(※2)を控除する方法により算出した額が、当初証拠金の預託等を求めることを要しない額として当事者が予め定めた額（変動証拠金の預託等又は返還を求めることを要しない額として当事者が予め定めた額と合計して7,000万円以下の額に限る。）を上回るときは、直ちに、相手方に対して当該算出した額に相当する当初証拠金の預託等を求めること。
- ハ ロにより当初証拠金の預託等を求めた後、遅滞なく、当該当初証拠金の預託等を受けること^(※3)。
- ニ ハにより預託等を受けた当初証拠金を、相手方が非清算店頭デリバティブ取引に係る債務を履行しないときに遅滞なく利用することができ、かつ、当該当初証拠金の預託等を受けた金融商品取引業者等に一括清算事由^(※4)又はこれに類する事由が生じた場合に相手方に当該当初証拠金が返還されるよう、信託の設定又はこれに類する方法により管理すること。
- ホ ハにより預託等を受けた証拠金を担保に供し、又は貸し付けないこと^(※5)。

¹⁴ 変動証拠金として受領した担保資産の再担保については、制限なく許容される。

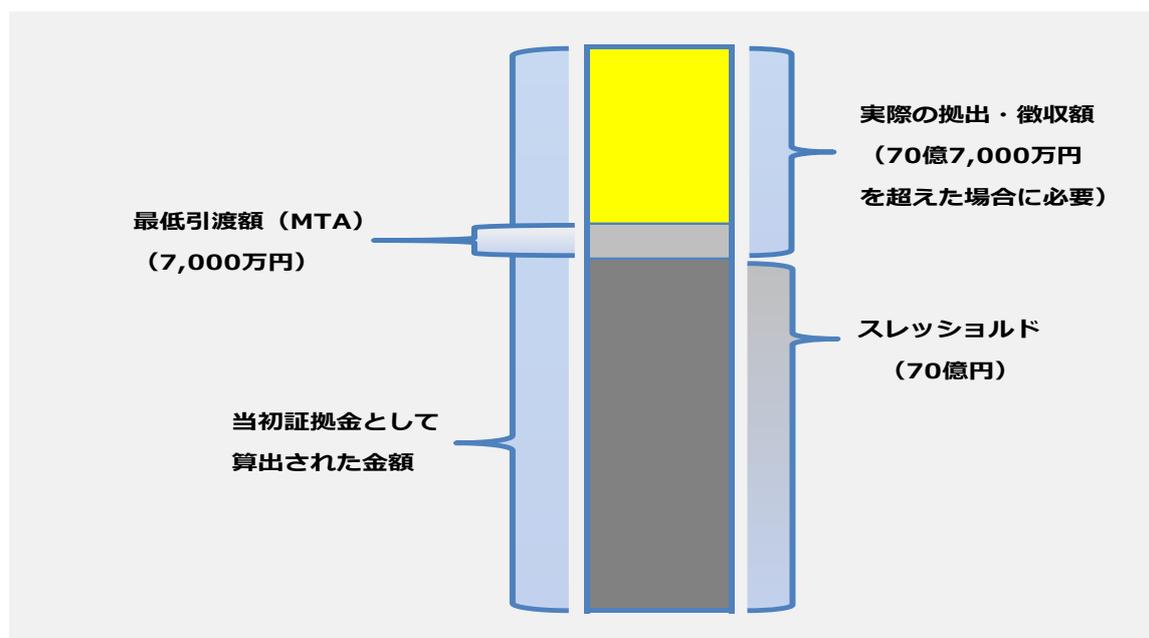
¹⁵ 改正内閣府令 123 条 1 項 21 の 6 参照

- へ 非清算店頭デリバティブ取引の相手方^(※6)がイからへまでに掲げる行為又はこれらに類する行為^(※7)に基づき行う当初証拠金の預託等に係る求めに応じること。
- ト 信託勘定に属するものとして経理される非清算店頭デリバティブ取引^(※8)について、信託財産ごとに、イからへまでに掲げる行為を行うこと。

- (※1) 一及び二に掲げる場合を除く。
- (※2) 当該「金融商品取引業者等」及び相手方に親会社等、子会社等及び兄弟会社等があるときは、それらに係る金額を合計した額をいう。
- (※3) 当該当初証拠金の額と当該当初証拠金に相当する額として相手方が算出した額に差異がある場合にあっては、当事者が予め約した方法により算出した額について遅滞なく預託等を受けるとともに、当該預託等を受けた後に、当該預託等を受けた額を当該当初証拠金の額から控除した残額について速やかに預託等を受けることその他の当該差異を解消するための措置に係る行為を行うこととする。
- (※4) 破産手続開始、再生手続開始又は更生手続開始の申立てをいう。
- (※5) 二に定める当初証拠金（金銭をもって充てられているものに限る。）の管理に付随して安全な方法により行われる場合を除く。
- (※6) 二及びホに掲げる行為を行うための措置が講じられている者に限る。
- (※7) トに基づき当該行為が行われる場合を含む。
- (※8) 基準時の属する年の前々年の4月から前年の3月まで（基準時が12月に属するときは、その前年の4月からその年の3月まで）の各月末日における店頭デリバティブ取引（「清算集中取引情報」（金融商品取引法156条の63第1項）又は「取引情報」（金融商品取引法156条の64第1項）の対象となっているものに限る。）に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円以上であり、かつ、基準時の属する年の前年の3月から5月まで（基準時が9月から12月に属するときは、その年の3月から5月まで）の各月末日における非清算店頭デリバティブ取引及び先物外国為替取引（これらの取引の相手方が、「外国において店頭デリバティブを業として行う者」、又は対象主体である取引に限る。）に係る想定元本額の平均額が1兆1,000億円以上である信託財産に係る取引が対象となる（p. 5 図表1（※6）参照）。
- （出所）改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

最低引渡額（MTA）を7,000万円、スレッシュールドを70億円とした場合の当初証拠金のイメージは、図表3のとおりである。

図表3 当初証拠金のイメージ：最低引渡額を7,000万円、スレッシュールドを70億円とした場合



（出所）改正内閣府令を参考に大和総研金融調査部制度調査課作成

前記イのとおり、潜在的損失等見積額を算出するにあたっては、非清算店頭デリバティブ取引の相手方ごとに、「標準的手法」又は「内部モデル」を選択することができる。「標準的手法」と「内部モデル」の概要は、次の①②のとおりである。

① 標準的手法

標準的手法によった場合、潜在的損失等見積額は、非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書ごと（当該基本契約書に基づかないで行っている非清算店頭デリバティブ取引については、当該非清算店頭デリバティブ取引ごと）に、2つのステップを経て算出される。

1つ目のステップは、非清算店頭デリバティブ取引のポートフォリオを構成する資産クラスごとに、想定元本額に一定の証拠金率を乗じて得た額を合計し、グロスの潜在的損失等見積額を算出することである（図表4参照）。

図表4 標準的手法：資産クラスごとの証拠金率（グロスの潜在的損失等見積額）

資産クラス	残存期間	証拠金率（×想定元本額）
クレジット	2年以下	2%
	2年超5年以下	5%
	5年超	10%
コモディティ	-	15%
株式	-	15%
為替	-	6%
金利	2年以下	1%
	2年超5年以下	2%
	5年超	4%
その他	-	15%

（出所）改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

2つ目のステップは、グロスの潜在的損失等見積額を、次の算式によって調整し、ネットの潜在的損失等見積額を算出することである。

【標準的手法：ネットの潜在的損失等見積額】

$$\text{ネットの潜在的損失等見積額 (IM)} = 0.4 \times \text{グロスの IM} + 0.6 \times \text{NGR}^{(\ast 1)} \times \text{グロスの IM}$$

(※1) $\text{NGR} = \text{ネット再構築コスト}^{(\ast 2)} / \text{グロス再構築コスト}^{(\ast 3)}$
 （グロス再構築コストが0の場合は $\text{NGR} = 1$ ）

(※2) ネット再構築コスト：非清算店頭デリバティブ取引の時価の純合計額（ゼロを下回る場合はゼロ）

(※3) グロス再構築コスト：非清算店頭デリバティブ取引の時価（ゼロを下回る場合はゼロ）の合計額

（出所）改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

② 内部モデル

内部モデルは、「あらかじめ金融庁長官に届け出た定量的計算モデルを用いる方法」（改正内閣府令 123 条 1 項 21 の 6 イ）である。

内部モデルによった場合、片側信頼区間 99% を使用し、保有期間を 10 日以上とした場合のボラティリティを反映して、非清算店頭デリバティブ取引のポートフォリオを構成する資産クラス（クレジット、コモディティ、株式、為替、金利、その他）ごとに潜在的損失等見積額を算出する¹⁶。この場合、資産クラスごとにリスクの相殺、分散及びヘッジ効果を勘案することができる¹⁷。

潜在的損失等見積額の算出にあたっては、資産クラスごとに、1 年以上 5 年以下の期間（ストレス期間を含む）を対象とする、直近の市場データを含む、各数値に掛目を乗じて得た数値ではない、毎年 1 回は更新されるヒストリカル・データを使用しなければならない。

また、潜在的損失等見積額の算出にあたっては、非線形リスク、ベシス・リスク¹⁸及び対象取引に係るエクスポージャーの額に重要な影響を及ぼすリスクを捕捉することとする。

なお、内部モデルの継続使用にあたっては、モデル管理部署の設置、バック・テストや内部監査の実施等、モデルの妥当性を検証するガバナンス・プロセスを社内で構築し、実施しなければならない。

7. 証拠金適格のある資産

変動証拠金及び当初証拠金は、次の資産をもって充てることができる。

【証拠金適格のある資産】

- 一. 金銭
- 二. 中央政府、中央銀行、国際決済銀行（BIS）、国際通貨基金（IMF）、欧州中央銀行（ECB）、欧州共同体、欧州安定メカニズム（ESM）、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）若しくは国際開発銀行^(※1)又は我が国の地方公共団体、地方公共団体金融機構若しくは政府関係機関（以下、これらを総称して「特定発行体」）の発行する債券のうち、適格格付機関により付与された格付に対応する信用リスク区分が「BB-」以上であるもの^(※2)
- 三. 特定発行体以外の者が発行する債券^(※3)のうち、適格格付機関により付与された格付に対応する信用リスク区分が「BBB-」以上であるもの^(※2)
- 四. 指定国^(※4)の代表的な株価指数を構成する株式を発行する会社の株式又は当該株式に転換する権利を付与された社債^{(※2) (※5)}

¹⁶ 基本契約書ごとの算出が認められる。

¹⁷ 資産クラスの区分を超えたリスクの相殺、分散及びヘッジ効果の勘案は認められない。

¹⁸ 関連のある二つの金融指標の動きに乖離が生じることにより、損益が変動するリスクをいう。

五. 投資信託等^(※6)であって、次に掲げるすべての条件を満たすもの^(※2)

- イ 投資対象が主として前各号に掲げるものであること^(※7)。
- ロ 当該投資信託等の市場における取引価格が毎取引日において公表されていること。

- (※1) 国際復興開発銀行、国際金融公社、多数国間投資保証機関、アジア開発銀行、アフリカ開発銀行、欧州復興開発銀行、米州開発銀行、欧州投資銀行、欧州投資基金、北欧投資銀行、カリブ開発銀行、イスラム開発銀行、予防接種のための国際金融ファシリティ及び欧州評議会開発銀行に限る。
- (※2) 非清算店頭デリバティブ取引の当事者又はその親会社等、子会社等若しくは兄弟会社等が発行するものを除く。
- (※3) 証券化商品及び再証券化商品を除く。
- (※4) 日本、アイルランド、米国、イタリア、オーストラリア、オーストリア、オランダ、カナダ、英国、北アイルランド、シンガポール、スイス、スウェーデン、スペイン、デンマーク、ドイツ、ニュージーランド、ノルウェー、フィンランド、フランス、ベルギー、ポルトガル、ルクセンブルグ、香港をいう（「金融商品取引業者の市場リスク相当額、取引先リスク相当額及び基礎的リスク相当額の算出の基準等を定める件」1条38号参照）。
- (※5) 三に掲げる債券の信用リスク区分が「BB+」以下である会社が発行する株式又は当該株式に転換する権利を付与された社債を除く。
- (※6) 投資信託若しくは外国投資信託の受益証券若しくは投資証券、新投資口予約権証券若しくは投資法人債券又は外国投資証券をいう。
- (※7) ただし、当該投資信託等が投資している資産に係る価格の変動により発生し得る危険を減少させるためにデリバティブ取引に係る権利に対する投資を行うこと又は当該投資信託等の信託財産の運用上生じた余裕金の額を限度として、金銭信託、預金、コールローンその他これに類するものに対する投資を行うことを妨げない。
- (出所) 改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

証拠金適格のある資産には、資産区分、債券に係る信用リスク区分、残存期間に応じたヘアカットが適用される（図表5参照）。

図表5 証拠金適格のある資産ごとのヘアカット比率

資産の区分（注）	信用リスク区分	残存期間	ヘアカット比率（×時価）
金銭（同一通貨）（一）	-	-	0%
主要指数の構成銘柄である株式等（四）	-	-	15%
国債・中央銀行債等（二）	AA-以上	1年以下	0.5%
		1年超5年以下	2%
		5年超	4%
	BBB-以上	1年以下	1%
		1年超5年以下	3%
		5年超	6%
BB-以上	全ての期間	15%	
通常の債券（三）	AA-以上	1年以下	1%
		1年超5年以下	4%
		5年超	8%
	BBB-以上	1年以下	2%
		1年超5年以下	6%
		5年超	12%
投資信託等（五）	-	-	投資対象（※）に適用される上記比率のうち最も高いもの
返済通貨が担保資産の通貨と異なる場合	-	-	+8% （上記それぞれの比率に対して）

（注）「資産の区分」内の漢数字は、p. 11の付番に一致させている。

（※）p. 12（※7）に基づき行われた投資に係る投資対象を除く。

（出所）改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

8. 証拠金の適切な管理に係る態勢整備

改正監督指針では、非清算店頭デリバティブ取引について、BCBS/IOSCO 合意を踏まえ、次の点に留意し、変動証拠金及び当初証拠金の適切な管理に係る態勢整備に努めることが求められている（図表 6 参照）。

図表 6 証拠金の適切な管理に係る態勢整備

【変動証拠金】	【当初証拠金】
<ul style="list-style-type: none"> • 相手方が金融機関等の場合に限る。 • 店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額（月平均）が 3,000 億円未満の金融商品取引業者等に対しても適用される。 • 店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額（月平均）が 3,000 億円未満の信託財産に係る取引に対しても適用される。 <ul style="list-style-type: none"> ➢ 取引の相手方との変動証拠金に係る適切な契約書（例えば、ISDA マスター契約及び CSA 契約）の締結 ➢ 変動証拠金を主要な通貨（日本円、米国ドル、ユーロ等）以外の金銭で受領した場合で、取引の当事者がそれぞれ予め定めた一の通貨と異なる場合における一定の為替リスクの考慮 ➢ （店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額（月平均）が 3,000 億円未満の金融商品取引業者等のみ適用）：取引の規模、リスク特性等を勘案した十分な頻度での定期的な非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額等の算出及び変動証拠金の授受並びにアドホックコール（証拠金の随時請求）に対応した変動証拠金の授受 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 取引の相手方との当初証拠金に係る適切な契約書（例えば、ISDA マスター契約並びに当初証拠金管理に係る契約（信託の設定に係る契約等））の締結 ➢ 金銭で受領した当初証拠金を信託設定する場合等については、当該証拠金を安全な方法により運用することが許容されているところ、当該安全性の適切な確保 ➢ 当初証拠金の算定 <ul style="list-style-type: none"> • 標準的手法又は内部モデルのいずれを使用する場合でも、対象取引のリスクを適切に捕捉できる取引区分を用いた潜在的損失等見積額の算出 • 内部モデルを使用する場合、モデル管理部署による、適切な管理手続きの作成並びに運営及びバックテストその他検証の実施 • 内部モデルを使用する場合、適切な内部監査の実施

- ▶ 証拠金に用いられる資産について、例えば、流動性の低い有価証券は一定未満とするなどの適切な分散
- ▶ 証拠金に係る紛争について、紛争が発生した場合の対応策の事前の策定、適切な対応の実施並びに紛争内容の記録及び保存
- ▶ 一括清算の約定の法的有効性が確認されていない外国の金融機関等を取引相手とした、証拠金の授受等の措置を講ずることが求められていない非清算店頭デリバティブ取引に係る適切なリスク管理

(出所) 改正監督指針より大和総研金融調査部制度調査課作成

改正監督指針で重要な点は、変動証拠金の適切な管理に係る態勢整備を、変動証拠金の授受が求められる金融機関等（すなわち、店頭デリバティブ取引残高（月平均）が 3,000 億円以上の者）のみならず、変動証拠金の授受が求められない金融機関等（すなわち、店頭デリバティブ取引残高（月平均）が 3,000 億円未満の者）や、変動証拠金の授受が求められない信託勘定（すなわち、店頭デリバティブ取引残高（月平均）が 3,000 億円未満の信託財産に係る取引）に対しても求めていることである。

9. 実施時期

証拠金規制は、2016 年 9 月 1 日から実施される（同日以降の新たな非清算店頭デリバティブ取引のみを適用対象とする）。

もっとも、証拠金規制は、非清算店頭デリバティブ取引の想定元本額の規模に応じて、変動証拠金については 2016 年 9 月 1 日から 2017 年 3 月 1 日にかけて、当初証拠金については 2016 年 9 月 1 日から 2020 年 9 月 1 日にかけて段階的に実施される（各開始年以降の新たな非清算店頭デリバティブ取引のみを適用対象とする）（図表 7 参照）。

図表 7 証拠金規制の段階的实施

実施時期	変動証拠金	当初証拠金
	証拠金の授受の実施が求められる対象主体の非清算店頭デリバティブ 想定元本（グループ全体）	
2016年9月1日～	420兆円超	420兆円超
2017年3月1日～	420兆円以下 も含む	
2017年9月1日～		315兆円超
2018年9月1日～		210兆円超
2019年9月1日～		105兆円超
2020年9月1日～		1.1兆円超

(※) 「適用免除取引」参照 (p. 3・4)

(出所) 改正内閣府令より大和総研金融調査部制度調査課作成

最終的には、非清算店頭デリバティブ取引の想定元本額（月平均）が 1 兆 1,000 億円未満の対象主体を当事者とする取引については、当初証拠金に係る証拠金規制の適用が免除される（p. 3 参照）。

なお、改正監督指針における変動証拠金の適切な管理に係る態勢整備の実施は、店頭デリバティブ取引残高（月平均）が 3,000 億円未満の金融機関等については、2017 年 3 月 1 日からとされている。

10. おわりに

以上が、証拠金規制の概要である。

当然のことながら、証拠金規制の内容は、BCBS/IOSCO 合意の内容と概ね一致している。

改正監督指針の適用対象となる金融機関等については、その店頭デリバティブ取引残高の規模にかかわらず、遅くとも 2017 年 3 月 1 日から、BCBS/IOSCO 合意を踏まえ、変動証拠金の適切な管理に係る態勢整備（ISDA マスター契約及び CSA 契約の締結等）に努めることが求められる。この点が、証拠金規制がもっとも広範にもたらす影響となるものと思われる。

以上