

2012 年 5 月 7 日 全 6 頁

店頭デリバティブの 電子取引システム義務付け

2012 年金商法改正関連シリーズ

金融調査部 制度調査課
横山 淳

[要約]

- 2012 年 3 月 9 日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律案」が国会に提出された。法案には、店頭デリバティブ規制の整備が盛り込まれている。
- 具体的には、①一定の店頭デリバティブ取引について、金融商品取引業者等に対し、電子取引システムの使用を義務付ける、②その電子取引システムの提供者に対し、価格・数量などの取引情報等の公表を義務付ける、③海外の電子取引システム提供者の国内参入についての許可制度を整備する、といった内容である。
- 店頭デリバティブ規制の整備については、公布日から 3 年以内の政令指定日から施行することが予定されている。

1. はじめに

○2012 年 3 月 9 日、「金融商品取引法等の一部を改正する法律案」（以下、金商法改正法案という）が国会に提出された¹。

○これは、2011 年 12 月にとりまとめられた金融審議会の「インサイダー取引規制に関するワーキング・グループ」（以下、インサイダーWG）報告書（「企業のグループ化に対応したインサイダー取引規制の見直しについて」）²や、2012 年 2 月に公表された「総合的な取引所検討チーム取りまとめ」³などを踏まえて、金融商品取引法などの改正を行うものである。

○金商法改正法案の主なポイントをまとめると次のようになるだろう。

1. インサイダー取引規制の見直し
2. 課徴金制度の見直し

¹ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/index.html>）に掲載されている。

² 金融庁のウェブサイト（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20111215-1.html）に掲載されている。なお、拙稿「インサイダー取引規制見直しに向けたWG報告」（2012 年 2 月 9 日付レポート）も参照（<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/law-research/securities/12020901securities.html>）。

³ 金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/23/syouken/20120224-2.html>）参照。

- 3. 「総合的な取引所」の実現に向けた制度整備
- 4. 店頭デリバティブ規制の整備

○本稿では、これらのうち「店頭デリバティブ規制の整備」の概要を紹介する。

2. 店頭デリバティブ規制の整備のポイント

○2008年のいわゆる金融危機に際して、店頭デリバティブ取引を行っている金融機関の破綻が、その取引相手方に波及し、更にそれが連鎖することでシステム・リスクを惹き起こすことが懸念された。

○これを踏まえて、2009年9月のG20ピッツバーグ・サミットでは、首脳声明の中で、遅くとも2012年末までに、標準化されたすべての店頭（OTC）デリバティブ契約について、下記のような対応を進めるという国際合意が確認された。これを受けて、各国で店頭デリバティブ規制の整備が進められている⁴。

適当な場合には、取引所又は電子取引基盤を通じて取引され、中央清算機関を通じて決済されるべきである。店頭デリバティブ契約は、取引情報蓄積機関に報告されるべきである。

（出所）外務省「首脳声明 ピッツバーグ サミット（仮訳）」（http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/0909_seimei_ka.html）。なお、原文も外務省ウェブサイト（http://www.mofa.go.jp/policy/economy/g20_summit/2009-2/statement.pdf）に掲載されている。

○わが国においても、既に2010年、中央清算機関（central counterparties）を通じた決済（いわゆる清算集中）と、取引情報蓄積機関（trade repositories）への報告について、所要の金融商品取引法改正が実施されている⁵。2012年4月27日には、細目を定める内閣府令案等が公表され、2012年11月1日からの施行が予定されている⁶。

○今回の金商法改正法案は、前記の首脳声明のうち、取引所又は電子取引基盤を通じた取引の義務付けに関する手当を行うものである。具体的には、次のような内容が含まれている。

- ①一定の店頭デリバティブ取引（特定店頭デリバティブ取引）について、金融商品取引業者等に対して、電子取引システムの使用を義務付ける。
- ②上記①の電子取引システムを提供する者は、その電子取引システムを使用して行われた特定店頭デリバティブ取引について、その価格、数量その他取引の概要を明らかにするために必要な事項を公表しなければならない。

⁴ 例えば、米国ではいわゆるドッド・フランク法（Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act）に基づく一連の商品取引法（Commodity Exchange Act）、1934年証券取引所法（Securities Exchange Act of 1934）の改正により、店頭デリバティブ取引に対する清算集中、取引所又は電子取引基盤を通じた取引執行、取引情報等の公表などの規制が整備されている。なお、EUの動向については、鈴木利光「欧州 OTC デリバティブ、取引所等取引の強制へ」（2011年11月22日付レポート、<http://www.dir.co.jp/souken/research/report/law-research/securities/11112201securities.html>）参照。

⁵ 「金融商品取引法等の一部を改正する法律」。なお、拙稿「店頭デリバティブ取引の清算集中」（2010年5月25日付レポート）、同「取引情報保存・報告制度と取引情報蓄積機関」（2010年6月2日付レポート）など参照。

⁶ 金融庁「平成22年金融商品取引法等改正（2年6ヶ月以内施行）に係る内閣府令案等の公表について」（2012年4月27日）。金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/news/23/syouken/20120427-9.html>）に掲載されている。

③海外の電子取引システムの提供者の国内参入についての許可制度を整備する（電子店頭デリバティブ取引等業務）。

○以下、これらの概要について紹介する。

3. 電子取引システム（電子情報処理組織）の使用義務付け

(1) 概要

○金商法改正法案は、金融商品取引業者等に対して、一定の店頭デリバティブ取引（特定店頭デリバティブ取引）を行う場合、電子取引システムの使用を義務付けることとしている（金商法改正法案に基づく金融商品取引法 40 条の 7 第 1 項）。

○これは、前記 2 の G20 ピッツバーグ・サミット首脳声明などを踏まえ、「取引実態の透明性の向上を図る」ものと説明されている⁷。

(2) 規制の対象者

○店頭デリバティブ取引の電子取引システム使用義務が課されるのは、「金融商品取引業者等（店頭デリバティブ取引を業として行う者に限る。）」と定められている（金商法改正法案に基づく金融商品取引法 40 条の 7 第 1 項）。

○つまり、店頭デリバティブ取引を業として行う業者（金融商品取引業者⁸と登録金融機関⁹）が規制の対象とされている。

(3) 対象となる店頭デリバティブ取引（特定店頭デリバティブ取引）

○電子取引システムの使用が義務付けられる取引は、法律（案）上、「店頭デリバティブ取引のうち、取引高その他の取引の状況に照らして、取引の公正の確保のためその概要に関する情報の迅速な開示が必要であると認められる取引として内閣府令で定めるもの」（特定店頭デリバティブ取引）とされている（金商法改正法案に基づく金融商品取引法 40 条の 7 第 1 項）。

○言い換えれば、取引規模などを踏まえ、取引の公正性・透明性の確保が必要だと考えられる店頭デリバティブ取引を、内閣府令によって個別に指定し、電子取引システムの使用を義務付けることが予定されている。

○対象となる具体的な取引は、今後制定される内閣府令によって定められることとなる。現時点では、

⁷ 金融庁「金融商品取引法等の一部を改正する法律案に係る説明資料」（2012 年 3 月）p. 2 参照（金融庁のウェブサイト（<http://www.fsa.go.jp/common/diet/180/04/setsume.pdf>）に掲載されている）。

⁸ 基本的には、第一種金融商品取引業者（いわゆる証券会社）が念頭にあるものと考えられる（金融商品取引法 28 条 1 項 2 号参照）。

⁹ 金融商品取引法に基づき一定の金融商品取引業を業として行うために内閣総理大臣の登録を受けた銀行等のこと（金融商品取引法 33 条）。

金融庁は「円金利スワップを想定」しているようである¹⁰。

(4) 電子取引システム（電子情報処理組織）

○金商法改正法案では、金融商品取引業者等が、前記(3)の特定店頭デリバティブ取引を行う場合に使用すべき電子取引システム（電子情報処理組織）は、次のいずれかの者が、店頭デリバティブ取引等の業務の用に供するものと定められている（金商法改正法案に基づく金融商品取引法 40 条の 7 第 1 項）。

- ①その金融商品取引業者等
- ②他の金融商品取引業者等（注）
- ③電子店頭デリバティブ取引等許可業者

（注）店頭デリバティブ取引等を業として行う者に限る。

○即ち、金融商品取引業者（又は登録金融機関）としての登録を受けた者か、後述 5 の海外の電子取引システム提供者で国内参入の許可を得た者が提供する電子取引システム（電子情報処理組織）を使用することが求められている。

○なお、電子取引システム（電子情報処理組織）の詳細について、後述 4 の取引情報等の公表義務が課されているほか、法律（案）上、特段の定めは設けられていない。今後、制定される政令・内閣府令・ガイドラインなどを待つ必要があるものと思われる。

4. 取引情報等の公表

○特定店頭デリバティブ取引のために、電子取引システム（電子情報処理組織）を提供する者に対しては、その電子取引システムを使用して行われた特定店頭デリバティブ取引について、取引情報の公表が義務付けられる（金商法改正法案に基づく金融商品取引法 40 条の 7 第 2 項）。

○公表すべき内容は、法律（案）上は「価格、数量その他取引の概要を明らかにするために必要な事項」とだけ定められている。その詳細は、公表の方法などとも併せて、内閣府令に委ねられている。

5. 海外業者の国内参入（電子店頭デリバティブ取引等業務）

(1) 概要

○金商法改正法案は、海外の電子取引システムの提供者の国内参入についての許可制度を整備することとしている。これは「今般の店頭デリバティブ取引は、海外業者との取引が相当の割合を占めていること」を鑑みたものと説明されている¹¹。

¹⁰ 金融庁「金融商品取引法等の一部を改正する法律案に係る説明資料」（2012 年 3 月）p. 2 参照。

¹¹ 金融庁「金融商品取引法等の一部を改正する法律案に係る説明資料」（2012 年 3 月）p. 2 参照。

○即ち、一定の要件を満たす外国業者は、内閣総理大臣の許可を受けることで、電子取引システム（電子情報処理組織）を使用して特定店頭デリバティブ取引（前記3(3)）又はその媒介、取次ぎ¹²、代理を業として行うことが認められる（電子店頭デリバティブ取引等業務、金商法改正法案に基づく金融商品取引法60条の14第1項）。

○また、金融商品取引業者等も、特定店頭デリバティブ取引を行うに当たって、この許可を得た外国業者（電子店頭デリバティブ取引等許可業者）の提供する電子取引システム（電子情報処理組織）を使用することが認められる（金商法改正法案に基づく金融商品取引法40条の7第1項、前記3(4)）。

(2) 電子店頭デリバティブ等許可業者

○電子店頭デリバティブ等許可業者としての許可を受けるためには、法律（案）上、次の要件をすべて満たすことが求められている（金商法改正法案に基づく金融商品取引法40条の7第1項）。

- ◇外国の法令に準拠し、外国において店頭デリバティブ取引等を業として行う者である。
- ◇金融商品取引業者又は金融機関（銀行、協同組織金融機関その他政令で定める金融機関をいう）にいずれにも該当しないものである。
- ◇有価証券関連業を行う者を相手方とする場合その他これに準ずる場合として政令で定める場合に該当する。

○つまり、店頭デリバティブ取引等を業とする外国業者（わが国における金融商品取引業者登録などを受けていない）が、国内の金融商品取引業者などを相手方として電子取引システム（電子情報処理組織）を提供するケースなどが想定されているものと考えられる。

○なお、わが国における金融商品取引業者登録を受けているものであれば、そもそも特定店頭デリバティブ取引のための電子取引システム（電子情報処理組織）の提供は可能である（前記3(4)）。

(3) 取引情報の公表など

○電子店頭デリバティブ等許可業者に対しては、その電子取引システムを使用して行われた特定店頭デリバティブ取引について、取引情報の公表が義務付けられる（金商法改正法案に基づく金融商品取引法40条の7第2項による同40条の7第2項の準用、前記4）。

○加えて、電子店頭デリバティブ等許可業者に対しては、取引所取引許可業者（外国証券業者でわが国の金融商品取引所への直接参加の許可を受けた者（いわゆるリモート取引参加者）のこと）に関する許可申請手続（金融商品取引法60条の2）、業務に関する報告等（同60条の6）、当局による監督上の処分・検査（同60条の8、同60条の11）などの規定を準用することとされている（金商法改正法案に基づく金融商品取引法40条の7第2項）。

¹² 有価証券等清算取次ぎを除く。

6. 施行日

○店頭デリバティブ規制の整備に関する改正は、公布日から3年以内の政令指定日から施行することが予定されている（金商法改正法案附則1条3号）。