

2014年7月28日 全12頁

# 非清算店頭デリバティブ取引の証拠金規制案

【金融庁内閣府令案・監督指針案】BCBS/IOSCO 合意を概ね踏襲

金融調査部 主任研究員  
鈴木利光

## [要約]

- 2014年7月3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の導入案（証拠金規制案）を公表している（コメント提出期限は2014年8月4日）。
- 証拠金規制案は、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月に公表した、「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むものである。
- 証拠金規制案の内容は、「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標準表又は社内開発した内部モデルにより計算した取引に係る最大予想損失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。
- もっとも、当初証拠金に係る証拠金規制案の対象からは、現物決済型の外為フォワード及びスワップ、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。
- 証拠金規制案の対象となる主体は、「金融商品取引業者等」である。ただし、証拠金規制案は、取引の当事者の一方が「金融商品取引業者等」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案については、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）を下回る場合には、適用されない。
- 変動証拠金の授受は、2015年12月1日から実施される予定である。当初証拠金の授受は、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、2015年12月1日から2019年12月1日にかけて段階的に実施される予定である。

## [目次]

■ 1. はじめに	2
■ 2. 規制の内容	2
■ 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. 証拠金の算出方法	5
■ 7. 証拠金適格のある資産	9
■ 8. 実施時期	11
■ 9. おわりに	12

## 1. はじめに

2014年7月3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」（金融庁プレス・リリース）旨の新規制の導入案（以下、「証拠金規制案」）を公表している（コメント提出期限は2014年8月4日）<sup>1</sup>。

証拠金規制案は、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月に公表した、「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」）<sup>2</sup>を、わが国の法律等に落とし込むものである。

したがって、証拠金規制案の目的は、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。

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

本稿では、証拠金規制案の概要を簡潔に紹介する。

## 2. 規制の内容

証拠金規制案の内容は、「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標準表又は社内開発した内部モデルにより計算した取引に係る最大予想損失額を当初証拠金として受領する義務を課す」（金融庁「規制の事前評価書」）というものである。

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

<sup>2</sup> 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](http://www.dir.co.jp/research/report/law-research/financial/20130926_007726.html))

### 3. 適用範囲 ～対象となる取引～

証拠金規制案の対象となる取引は、「非清算店頭デリバティブ取引」<sup>3</sup>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。

もともと、当初証拠金に係る証拠金規制案の対象からは、現物決済型の外為フォワード及びスワップ<sup>4</sup>、及び通貨スワップ<sup>5</sup>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<sup>6</sup>。

### 4. 適用範囲 ～対象となる主体～

証拠金規制案の対象となる主体（以下、「対象主体」）は、「金融商品取引業者等」<sup>7</sup>である。

### 5. 適用範囲 ～適用が免除される取引～

証拠金規制案は、取引の当事者の一方が対象主体たる「金融商品取引業者等」でない場合には、適用されない。また、証拠金規制案は、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、証拠金規制案は、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案については、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）を下回る場合には、適用されない。そして、証拠金規制案は、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、証拠金規制案は、非清算店頭デリバティブ取引の時価変動相当額及び最大予想損失額を算出すべき時（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<sup>8</sup>。

#### 【適用免除取引】

- 一、取引の当事者の一方が対象主体たる「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
- 二、信託勘定に属するものとして経理される取引（※2）

<sup>3</sup> 内閣府令案 123 条 1 項 21 の 5 参照

<sup>4</sup> BCBS/IOSCO 合意では、“physically settled foreign exchange (FX) forwards and swaps” と表記されている。

<sup>5</sup> BCBS/IOSCO 合意では、“cross-currency swaps” と表記されている。

<sup>6</sup> 内閣府令案 123 条 1 項 21 の 6 参照

<sup>7</sup> 金融商品取引法 40 条等参照

<sup>8</sup> 内閣府令案 123 条 9 項・10 項参照

三. 対象主体たる「金融商品取引業者等」の親会社等、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

四. 当事者の一方又は双方が、次のいずれかに掲げる者である場合における当該取引（※3）

イ 対象主体たる「金融商品取引業者等」のうち、「取引情報作成対象業者」（※4）以外の者

ロ 対象主体たる「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（※5）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。）

ハ（当初証拠金に係る証拠金規制案のみに該当する適用免除取引）：対象主体たる「金融商品取引業者等」のうち、基準時の属する年の前年の6月から8月まで（基準時が12月に属するときは、その年の6月から8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に係る想定元本額の合計額（※6）の平均額が1兆1,000億円未満である者（イ及びロに掲げる者を除く。）

五. 対象主体たる「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これに類する事情により証拠金規制案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ずるおそれがないと認められる場合であって金融庁長官が指定する場合における当該取引

（※1）外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者であって、取引の状況その他の事情から合理的に判断して基準時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が3,000億円以上であると見込まれる者を除く。当初証拠金に係る証拠金規制案の場合、これに加えて、かつ、基準時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に係る想定元本額の合計額（当該者に親会社等、子会社等又は兄弟会社等があるときは、それらの者に係る金額を合計した額）が1兆1,000億円以上であると見込まれる者を除く。

（※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3,000億円以上である信託財産に係るものを除く（p. 6（※2）参照）。当初証拠金に係る証拠金規制案の場合、これに加えて、かつ、基準時の属する年の前年の6月から8月まで（基準時が12月に属するときは、その年の6月から8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を除く（p. 6（※2）、p. 8（※3）参照）。

（※3）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。

（※4）「第一種金融商品取引業」（金融商品取引法28条1項）を行う金融商品取引業者又は登録金融機関である銀行、登録金融機関である保険会社、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若しくは農林中央金庫のいずれかの者をいう。

(※5) 「清算集中取引情報」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。

(※6) 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、それらの者に係る金額を合計した額をいう。

(出所) 内閣府令案より大和総研金融調査部制度調査課作成

## 6. 証拠金の算出方法

前述のとおり、証拠金規制案の内容は、「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標準表又は社内開発した内部モデルにより計算した取引に係る最大予想損失額を当初証拠金として受領する義務を課す」（金融庁「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方法は、概ね次の(1)(2)のとおりである。

### (1) 変動証拠金の算出方法

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、十分な頻度（例えば日次）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。

変動証拠金の具体的な算出方法は、次のとおりである<sup>9</sup>。

#### 【変動証拠金の算出方法】

- イ 毎日、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を算出すること。
- ロ イの規定により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、当該相手方から預託等を受けている証拠金の時価の合計額を控除してもなお残額があるときに、直ちに、当該相手方に対して当該残額に相当する証拠金の預託等を求めること。ただし、当該残額が証拠金の預託等を要しない額として当事者が予め定めた額(7,000万円以下の額に限る。)以下であるときは、この限りではない。
- ハ ロの規定により証拠金の預託等を求めた後、遅滞なく、当該証拠金(※1)の預託等を受けること。

<sup>9</sup> 内閣府令案123条1項21の5参照

ニ 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（※2）について、信託財産ごとに、イからハまでに掲げる措置を講じること。

（※1）当該証拠金の額と、当該証拠金に相当する額として当該相手方が算出した額との間に相違があるときは、当事者があらかじめ約した方法により算出した額に相当する証拠金とする。

（※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3,000億円以上である信託財産に係るものが対象となる（p. 4（※2）参照）。

（出所）内閣府令案より大和総研金融調査部制度調査課作成

また、監督指針案では、金融機関等を相手方とする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、変動証拠金の適切な管理に係る体制整備に努めることが求められている。

#### 【変動証拠金の適切な管理に係る体制整備】

- ▶ 「取引相手方との変動証拠金に係る適切な契約書（例えば、ISDA マスターアグリーメント及びCSA 契約）の締結」
- ▶ 「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変動証拠金の授受及びアドホックコール（証拠金の随時請求）に対応した変動証拠金の授受」

（出所）監督指針案（括弧内引用）

監督指針案で重要な点は、こうした変動証拠金の適切な管理に係る体制整備を、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3,000億円以上のもの）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3,000億円未満のもの）に対しても求めていることである。

これにより、監督指針案の適用対象となる金融機関等については、「店頭デリバティブ取引残高（月平均）が3,000億円未満」という変動証拠金の授受に係る免除規定（p. 3参照）の恩恵にあずかることが実質的に困難となっているものと考えられる。

## （2）当初証拠金の算出方法

当初証拠金は、非清算店頭デリバティブ取引<sup>10</sup>について将来発生し得る費用又は損失の合理

<sup>10</sup> 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

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

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禁止されている<sup>11</sup>。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。

当初証拠金の具体的な算出方法は、次のとおりである<sup>12</sup>。

#### 【当初証拠金の算出方法】

- イ 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ときに、非清算店頭デリバティブ取引の相手方ごとに、次に掲げる方法のいずれかにより潜在的損失等見積額を算出すること。
  - a. 標準的手法
  - b. 内部モデル
- ロ イの規定により算出した潜在的損失等見積額から、当該相手方から預託等を受けている証拠金の時価の合計額（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。）（※1）があるときは、当該額を当該証拠金の時価の合計額に加えた額）を控除してなお残額があるときは、当該相手方に対して、当該残額に相当する証拠金の預託等を求めること。ただし、当該残額が証拠金の預託等を要しない額として当事者が予め定めた額（7,000万円以下の額に限る。）以下であるときは、この限りではない。
- ハ ロの規定により証拠金の預託等を求めた後、遅滞なく、当該証拠金の預託等を受けること。
- ニ ハの規定により預託等を受けた証拠金を、当該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（※2）又はこれに類する事由が生じた場合に当該相手方に当該証拠金が返還されるよう、信託の設定その他の方法により管理すること。
- ホ ハの規定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。
- ヘ 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、イからホまでに掲げる措置を講じること。

（※1）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、それらの者に係る金

の外為取引が除外される（p. 3 参照）。

<sup>11</sup> 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。

<sup>12</sup> 内閣府令案 123 条 1 項 21 の 6 参照

額を合計した額をいう。

(※2) 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。

(※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3,000億円以上であり、かつ、基準時の属する年の前年の6月から8月まで（基準時が12月に属するときは、その年の6月から8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.4（※2）参照）。

（出所）内閣府令案より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、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1参照）。

図表1 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）
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）内閣府令案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】

$$\begin{aligned} \text{ネットの潜在的損失等見積額} = & \\ & 0.4 \times \text{グロスの潜在的損失等見積額} + \\ & 0.6 \times \text{グロスの潜在的損失等見積額} \times \text{ネット再構築コスト}^{(\ast 1)} / \text{グロス再構築コスト}^{(\ast 2)} \end{aligned}$$

(※1) 非清算店頭デリバティブ取引の時価の純合計額をいう。

(※2) 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）の合計額をいう。

(出所) 内閣府令案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、「金融庁長官が定める基準を満たす定量的計算モデルとしてあらかじめ金融庁長官に届け出られたものを用いる方法」（内閣府令案 123 条 1 項 21 の 6 イ (2)）である。

## 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. 現金
- 二. 金（ゴールド）
- 三. 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、「特定発行体」）の発行する債券のうち当該債券に係る債務が履行されない確率が 7.5%以下であると見込まれるもの
- 四. 特定発行体以外の者が発行する債券（※2）のうち当該債券に係る債務が履行されない確率が 1%以下であると見込まれるもの（※3）
- 五. 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株式に転換する権利を付与された社債（※3）
- 六. 投資信託等（※5）であって、次に掲げるすべての条件を満たすもの（※3）
  - イ 投資対象が前各号に掲げるものに限定されていること（※6）。
  - 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) 再証券化商品等を除く。
  - (※3) 証拠金の預託等をする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。
  - (※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) 投資信託その他これに類する商品をいう。
  - (※6) 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を用いることを妨げない。
- (出所) 内閣府令案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、債券に係る債務が履行されない確率（デフォルト確率）、残存期間に応じたヘアカットが適用される（図表2参照）。

図表 2 標準的手法：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）	デフォルト確率	残存期間	ヘアカット比率（×時価）
現金（同一通貨）（一）	-	-	0%
金（ゴールド）（二）	-	-	15%
主要指数の構成銘柄である株式等（五）	-	-	15%
国債・中銀債等（三）	0.1%以下	1年以下	0.5%
		1年超5年以下	2%
		5年超	4%
	0.1%超1%以下	1年以下	1%
		1年超5年以下	3%
		5年超	6%
1%超7.5%以下	全ての期間	15%	
通常の債券（証券化商品を除く）（四）	0.1%以下	1年以下	1%
		1年超5年以下	4%
		5年超	8%
	0.1%超1%以下	1年以下	2%
		1年超5年以下	6%
		5年超	12%
通常の債券（証券化商品のみ）（四）	0.1%以下	1年以下	2%
		1年超5年以下	8%
		5年超	16%
	0.1%超1%以下	1年以下	4%
		1年超5年以下	12%
		5年超	24%
投資信託（六）	-	-	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. 9の付番に一致させている。

（出所）内閣府令案より大和総研金融調査部制度調査課作成

## 8. 実施時期

変動証拠金に係る証拠金規制案は、2015年12月1日からの実施を提案している（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）。

当初証拠金に係る証拠金規制案は、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、2015年12月1日から2019年12月1日にかけて段階的に実施することを提案している（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3参照）。

図表 3 当初証拠金に係る証拠金規制案の段階的实施

実施時期	当初証拠金の授受の実施が求められる対象主体	
2015年12月1日～	非清算店頭デリバティブ取引 の想定元本額 (月平均(注)又は基準時)	420兆円以上
2016年12月1日～		315兆円以上
2017年12月1日～		210兆円以上
2018年12月1日～		105兆円以上
2019年12月1日～		1兆1,000億円以上

(※)「証拠金規制案の適用が免除される取引」参照 (p. 3)

(注) 国内の対象主体の取引(信託勘定を含む)の場合は、基準時の属する年の前年の6月から8月まで(基準時が12月に属するときは、その年の6月から8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に係る想定元本額の合計額(連結ベース)の平均額を用いる。

(出所) 内閣府令案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案の適用が免除される(p. 3参照)。

## 9. おわりに

以上が、証拠金規制案の概要である。

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

監督指針案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、2015年12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体制整備(ISDA マスターアグリーメント及びCSA 契約の締結等)に努めることが求められる。この点が、証拠金規制案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