

2019 年 3 月 26 日

日本の証拠金規制等に関する同等性評価に係る市中協議文書に対するコメント

国際スワップ・デリバティブズ協会
一般社団法人 全国銀行協会
日本証券業協会
一般社団法人 生命保険協会
一般社団法人 日本損害保険協会

欧州委員会から 2019 年 2 月 26 日に公表された、日本の金融庁の証拠金規制等に関する同等性評価に係る市中協議文書(以下、「本案」)に対してコメントする機会を与えられたことに感謝の意を表したい。

本件が検討されるに当たり、我々は以下のコメントが EU における金融庁の証拠金規制に対する同等性評価の最終化の過程において十分考慮されることを期待する。

なお、本案においては証拠金規制のほか、評価、紛争解決に関する規制に対する同等性評価も対象となっているが、本意見書では証拠金規制の同等性評価についてのみコメントする。

総論

- 本案では、日本の証拠金規制について Article 2(a)、(b)の 2 つの条件付で EU 規制と同等と認める内容となっている。各国の証拠金規制は BCBS/IOSCO の最終報告を基礎として定められているものとはいえ、現実には様々な違いが存在している。
- 本案では、EU 規制と日本規制の細部の違いにこだわることなく、実質的に同等な結果をもたらすか、等の点に着目して判断を行っているものと思われ、そのスタンスを支持する。
- この同等性評価により、重複した、あるいは整合的でないルール適用が回避されるとともに、システミックリスクの低減、デリバティブ市場の透明性の向上といった規制目的を損なうことなく市場参加者の規制遵守コストを低減させることが期待される。

提案

上記の通り、本案は、本邦業府令レベルの規制要件を満たすことを前提に、監督指針対象取引も含め日欧証拠金規制の同等性が評価されたものと理解している。全体としては望ましいものと考えるが、よりそれを望ましいものとするために2点、提案をさせて頂きたい。

1. 為替フォワード/スワップ取引の扱い

- 本案では、為替フォワード/スワップ取引について EU 証拠金規制では変動証拠金規制対象としている一方、日本規制では対象としていないことから、為替フォワード/スワップ取引

を同等性評価の対象外としている(P4(12))。しかしながら、実務においては為替フォワード/スワップ取引は OTC デリバティブ取引と同じ基本契約の下で取引されているのが一般的な取り扱いである(特に、EMIR REFIT において引続き為替フォワード/スワップに関する変動証拠金規制を課すべきとされているようなシステミックな重要性のある金融機関においてはそうである)。また、日本の規制においては、店頭デリバティブ取引に含まれない為替フォワード/スワップ取引も店頭デリバティブ取引とともに変動証拠金規制対応に含めることが許容されており、かつ、その場合は当該扱いを継続的に行わなければならないこととされている(金融商品取引業等に関する内閣府令第 123 条第 7 項第 1 号ロ、同条第 7 項柱書)。前記実態及びこの日本規制の構成からすれば、日本の証拠金規制を受ける者が OTC デリバティブ取引と為替取引を行う場合は、為替取引についても日本の OTC デリバティブに対する証拠金規制を遵守することを求められているのが実態といえる。

- 為替フォワード/スワップが同等性評価の対象外とされた場合、同じ基本契約の下での取引でありながら、OTC デリバティブ取引は日本規制に従った証拠金の授受、為替フォワード/スワップ取引については EU 規制に従った証拠金の授受を行わなければならないか、ネットイングセットを分けるといった対応を迫られる恐れもあり、同等性評価の効果が大きく減殺されかねない。
- 為替フォワード/スワップ取引についても日本規制における OTC デリバティブ証拠金規制に則った条件で変動証拠金授受を行うのであれば、システミックリスク低減等の観点から懸念点はないはずである。OTC デリバティブ取引もその下で行うことが想定された(それゆえ、OTC デリバティブの証拠金規制の要件を満たした内容になっている)基本契約の下で行われる為替フォワード/スワップ取引についても今回の同等性評価の対象に含めて頂くことを検討頂きたい。

2. 全ての監督指針対象企業への本案適応

- 本案の同等性評価の対象となる日本の金融機関については、金融商品取引業者あるいは登録金融機関であり、かつ、日本の証拠金規制を受ける者とされている(Article 2(a))。しかしながら、日本の証拠金規制を受ける者には、金融商品取引業者でも登録金融機関でもない者が存在する。それらの者については、金融商品取引業者等に関する内閣府令は課されないが、監督指針は登録金融機関と同内容の証拠金規制が課されることになっている。そのため、日本の証拠金規制の適用を受ける者については、金融商品取引業者、登録金融機関のいずれにも当たらない者についても、本案同等性評価の対象に含めることが適切と考える。

本件に関しご質問等がある場合はお問い合わせ頂きたい。