日本証券業協会
JSDA Japan Securities Dealers Association

自主規制規則の見直しに関する検討結果等について

2023 年 12 月 19 日
日 本 証 券 業 協 会

本協会では、本年４月 19 日から５月 18 日までの間、協会員等に対して「本協会の自主規制規則の見直しに関する提案」の募集を行い、本年７月 19 日に「自主規制規則の見直しに関する検討計画」を公表した。

上記検討計画についての検討結果等は、次のとおりである。

１．公社債分科会所管検討事項

・着地取引の期間制限【債券等の着地取引の取扱いに関する規則】

提案の概要	協会員が行う着地取引で、相手方が金商法で定める適格機関投資家に該当するものについては、着地取引規則第７条で定める期間の制限の適用しないこと。 【提案理由】 海外の金融機関との取引では、継続的に長期（６か月）の JGB フォワード取引のニーズがあります。このようなニーズに対し、現状では、長期の JGB フォワードについては、差金決済選択条項を加え、デリバティブ取引として約定しています。（ただし、実際に顧客が意図しているのは単純なフォワード取引であるため、実際には常に現物決済） 金商法の観点では、現物決済のみの有価証券先渡取引は、単なる有価証券の売買であり、店頭デリバには該当せず、よって、証拠金規制の対象外となります。この点につき、海外の大手金融機関からは、本来の取引意図は単なる債券のフォワード取引であるにもかかわらず、差金決済条項付きの店頭デリバ扱いとすることで（本来であれば対象外のはずの）証拠金規制の対象となってしまうことへの問題意識が示されています。 一方で、着地取引規制との関係から、６か月以上の期間のフォワード取引を行うことはできないため、長期の債券フォワード取引をおこなう手段は店頭デリバとして行う以外の方法がなく、事実上閉ざされてしまっており、長期の取引ニーズにこたえた取引ができなくなってしまっており、グローバル市場では一般的に行われている取引を提供することができなくなっています。着地取引規制の目的は、決済までの期間が長期間になることに伴う顧客保護や決済リスクの削減等にあると理解しているが、協会員と適格機関投資家との取引であれば、それぞれの当事者において未決済取引の管理やリスク管理体制が整備されているものと考えられ、期間を一律に限定する必要性は乏しいと考えます。
検討結果	（検討中） 「公社債の店頭取引等に関するワーキング・グループ」において議論した結果、一定の条件を付した上で着地取引の期間制限を延長する方向で検討を進めることについて合意を得た。引き続き同ワーキング・グループにおいて、本規制の見直しに係る具体的内容について検討する。

２．エクイティ分科会所管検討事項

・外国株式信用取引の対象銘柄に関する「銘柄選定等に係るガイドライン」について【銘柄選定等に係るガイドライン】

提案の概要	会員は、「銘柄選定等に係るガイドライン」に定める基準を満たす銘柄を外国株式信用取引の対象銘柄として選定することが可能となっております。 同ガイドライン 1.(2)③の上場市場（取引所金融商品市場又は店頭市場）基準に Cboe Global Markets が北米にて運営する市場を追加いただきたいと考えます。 市場の名称は、「Cboe BZX Exchange, Inc.（以下、BZX)」です。 【提案理由】 外国株式信用取引の対象銘柄は、投資者保護のため、「銘柄選定等に係るガイドライン」において、主要株価指数（ダウ工業株 30 種平均、Standard & Poor's 500 Stock Index、NASDAQ 100）の構成銘柄のほか、それらに準じると考えられる大型銘柄等について、①時価総額基準、②売買代金基準、③上場市場（取引所金融商品市場又は店頭市場）基準、④上場期間基準、⑤株価基準、⑥上場廃止基準、（ETF の場合は、それらに加え⑦ETF の取扱い）を満たす銘柄を選定できることとされています。 現在、③上場市場基準は、NYSE 及び Nasdaq の一部市場に限られていますが、近年の米国金融商品取引所の取引状況や上場審査基準等を踏まえると、Cboe Global Markets が運営する左記 BZX 市場もそれらに比肩しうる取引所と考えられるため、こちらを追加いただきたいと考えます。
検討結果	（検討済） 「外国上場株式の信用取引制度に関するワーキング・グループ」において議論した結果、本年 12 月 14 日に「銘柄選定等に係るガイドライン」（GL）の改正を行った。 【改正概要】 ・ GL の「主要株価指数の構成銘柄以外の取扱可能銘柄基準」で定める上場市場基準に「Cboe BZX Exchange（Tier I に限る)」を追加した（見直し提案で寄せられた事項） ・ ETF については、一定の時価総額基準等に加え、主要株価指数の変動率に一致させることが求められていたが、ワーキング・グループにおいて、取り扱うことができる銘柄が限定的などの指摘が寄せられたことを踏まえ、一定の時価総額基準等は残しつつ、投資者保護の観点からデリバティブを組み込んでいない ETF の取扱いを可能とした