

店頭デリバティブ市場改革の実施に関する報告書 勧告

標準化の推進

- ・勧告1： 当局は、市場参加者と協働し、店頭デリバティブ商品の契約条項の標準化を進めるべきである。契約条項の標準化を進める際の優先順位の設定に当たって、当局は、取引量やエクスポージャー等のような各要素の評価を含め、特定の種類の店頭デリバティブ商品のシステムとの関連性について考慮すべきである。
- ・勧告2： 当局は、市場参加者と協働し、標準化された業務プロセスや STP を使用する店頭デリバティブ市場の比率を高めるべきである。標準化、自動化されたプロセスの一層の利用は、標準化された商品の利用を促進するであろう。
- ・勧告3： 店頭デリバティブ監督者グループ(ODSG=関連する市場当局もメンバーに含めるべく拡大)は、上記勧告1及び2に掲げられた契約条項の一層の標準化と標準化された業務プロセスの一層の利用を実現するため、主要な店頭デリバティブ市場参加者からの野心的なコミットメントの確保を継続すべきである。これらのコミットメントは、一層の標準化を達成するため、そして清算集中義務が完全に実施されるまでの暫定的な手段として、清算集中される取引量を増加させるための厳しい実施上の経過目標を伴うロードマップを、2011年3月31日までに公表することを含むべきである。ロードマップは、市場参加者を測定する基本的な評価基準と将来に向けた目標を掲げるべきである。
- ・勧告4： 当局は、標準化された商品やプロセスの利用を促進すべく、インセンティブを構築し、適当な場合には、規制を導入すべきである。当局は、清算集中及び取引報告義務を避けるだけの目的で市場参加者が非標準化契約を取引している程度についてモニターするため、新たな市場活動を定期的に分析し、そのような行動に対処するための措置を講じるべきである。

清算集中への移行

- ・勧告5： 当局は、店頭デリバティブ商品が「標準化」され、従って、清算集中に適しているかどうかを決定するに当たり、(i)商品に係る契約条項や業務プロセスの標準化の程度、(ii)当該商品の市場の深度や流動性、(iii)公正、信頼可能で、一般に受け入れられた価格情報が入手可能か、について考慮すべきである。清算集中義務を適用すべきかどうか決定する際、当局は、適切な専門性を持つ中央清算機関による商品のリスク特性の計測や財務モデル化、管理が可能かどうかを考慮すべきである。
- ・勧告6： 当局は、どの商品が清算集中義務の対象となるべきかについて決定すべきであるが、特定の中央清算機関が効果的にリスク管理できない商品の清算を当該清算機関に求めるべきではなく、また、G-20の目的に整合的でない状況で清算集中を義務付けるべきではない。店頭デリバティブ商品が標準化されており清算されるにふさわしいと当局が決定したが、当該商品を清算しようとする清算機関が存在しない場合、当局はその理由を調査すべきである。調査後に、清算されないことに不十分な理由しかない場合、当局は清算集中を促進するための適切な措置を講じるべきである。そのような措置には、中央清算機関によるイノベーションをタイムリーに、しかし慎重に奨励するインセンティブを与えることや、清算集中に適しているが清算されていない店頭デリバティブ商品の取引の制限・禁止措置を検討することが含まれ得る。
- ・勧告7： 市場参加者が清算集中義務を満たすことを可能とするため、清算機関への(直接、そして直接参加者との顧客取極めを通じた間接的な)アクセスは、不当に差別的でない客観的な基準に基づかなければならない。当局は、清算への間接的なアクセスのために安全で健全な環境を構築しなければならず、これを達成するために、中央清算機関や市場参加者が業務を行うに当たっての法的枠組みや規則を変更するために必要な提案を行うべきである。当局はモニターのうえ、間接的なアクセスへの不当な障壁を発見した場合にはこれに対処すべきである。当局は、顧客のポジショ

と資産の分別保管及び移管可能性を提供するために、中央清算機関と直接参加者が効果的な取極めを備えるよう求めるべきである。この際、当局は、破産法の影響や、クロスボーダーの文脈で生じ得る破産法制間の不一致に対処すべきである。

- ・勧告8: 当局は、清算集中の適用除外を適切に設定すべきであり、除外することによりシステミックリスクを引き起こし得るような除外を認めるべきでない。当局はあらゆる適用除外の利用を積極的にモニターし、その適切性について定期的に検証すべきである。
- ・勧告9: グローバルな規制上のレベル・プレイング・フィールドを確保し、金融システムの安全性を増進するため、店頭デリバティブの中央清算機関は、CPSS 及び IOSCO が共同で策定中の国際基準を最低でも満たしている規制上の基準に基づき、強固で一貫性のある監督及び監視に服すべきである。
- ・勧告 10: 当局は、より高い資本要件に関連してバーゼル委員会が提案している改革のように、清算集中されない店頭デリバティブ商品のシステミックリスクを含むリスクを適切に反映する健全性要件を適用すべきである。同時に、当局は、店頭デリバティブ取引を行い資本規制に服する(証券会社や保険会社のような)他の金融機関に対しても類似の資本上のインセンティブを適用すべきである。当局は、資本規制に服さない(事業会社や投資家のような)市場参加者による清算集中を奨励するために資本上のインセンティブ以外の手段が必要かどうか検討すべきである。
- ・勧告 11: 非標準的デリバティブを含む店頭デリバティブ市場の一定部分は清算集中されないまま残るであろうという認識の下、当局は、清算集中の対象とならない契約に伴うカウンターパーティー信用リスクやオペレーショナル・リスクを測定・モニターし、低減させるため、市場参加者が堅固で強靱な手続きを保持していることを確保しなければならない。当局は、担保化を含む強力な相対のリスク管理基準を設定・適用し、市場参加者が定められたベストプラクティスに照らして自己を評価するよう求めるべきである。この観点から、ODSG は取引コンプレッション、紛争処理、ポートフォリオ照合の拡大へ向けて主要ディーラーからの野心的なコミットメントの確保を継続すべきである。当局は、追加的もしくは強化された手段が必要かどうか判断するため、積極的に市場の清算集中されていない部分をモニターすべきである。
- ・勧告 12: IOSCO は、他の当局と適切に協働し、規制裁定の可能性を最小化するため、清算集中義務の各商品・市場参加者への適用や適用除外について調整すべきである。

取引所又は電子取引基盤における取引の促進

- ・勧告 13: IOSCO は、他の適切な当局の参加を得て、(i)デリバティブ取引に利用され得る多様な取引所及び電子取引基盤の特性、(ii)取引所又は電子取引基盤における取引を実用的なものとする市場の特性、(iii)標準化の促進、清算集中への移行及び取引情報蓄積機関への報告による便益に追加される便益の特定を含め、取引所又は電子取引基盤における取引を増加させることの便益及び費用、(iv)取引所もしくは電子取引基盤に取引を移行させるために望ましい規制上の取組み、について 2011 年 1 月 31 日までに分析すべきである。
- ・勧告 14: 当局は、標準化されていない又は清算集中されない取引で店頭で取引され続けるものを含め、全ての取引について、価格の公表や取引量の透明性を求めることの便益と費用を調査すべきである。

取引情報の報告

- ・勧告 15: 当局は、取引が最終的に清算集中されるかどうかにかかわらず、全ての店頭デリバティブ取引の包括的データを集積、保持し、(公衆及び当局へ)報告すべく、取引情報蓄積機関が設立されることを確保すべきである。当局は、取引情報蓄積機関の当局、市場参加者及び公衆に対する情報源

としての必要不可欠な機能に鑑み、取引情報蓄積機関の規制に係る明確な枠組みを構築すべきである。取引情報蓄積機関は、CPSS 及び IOSCO が共同で策定中の国際基準を最低でも満たしている強固で一貫性のある監督、監視及び規制上の基準に服すべきである。

- ・勧告 16: 市場参加者、中央銀行、健全性監督当局及び破綻処理当局は、各々がその規制上の責務を遂行するために要求する取引情報蓄積機関のデータに対し、効果的かつ実務的なアクセスを持たなければならない。公式な国際金融機関による取引情報蓄積機関の情報へのアクセスも、それらの機関の責務と統合的な場合には適切な方式により許可されるべきである。
- ・勧告 17: 関連するデータの規制上の報告について顧客から同意を得るための現行の努力に加え、当局は、必要な場合、取引情報蓄積機関がデータを集積・頒布するに当たっての法的障害に対処するための立法上の措置を提案すべきである。当局は、関連当局が各々の責務に関連するデータへ完全かつタイムリーにアクセスできるよう、適切な情報頒布と守秘の取極めが備わっていることを確保すべきである。
- ・勧告 18: 当局は、市場参加者が、清算集中されている取引、されていない取引のいずれであれ、全ての店頭デリバティブ取引を正確かつタイムリーに取引情報蓄積機関に報告するよう求めるか、特定の取引を取引情報蓄積機関に報告できないような例外的な場合には、関係当局に報告するよう求めなければならない。取引が清算集中されているもしくは期中解約されている場合には、取引情報蓄積機関への報告は、当初の契約条件に関する情報も捕捉・保管しなければならない。
- ・勧告 19: 取引情報蓄積機関への取引報告に係る義務を定める法的責務を有する当局は、当局が各々の責務を遂行し、中でも清算集中や取引所もしくは電子取引基盤における取引に係る G20 のコミットの実施をモニターすることを可能にするため取引情報蓄積機関へ報告されるべきデータを特定するべく、FSB Data Gaps and Systemic Linkages Group が作成中の報告書における勧告を検討し、グローバル金融システム委員会(CGFS)、国際決済銀行(BIS)、ODSG 及び店頭デリバティブ監督当局者会合(ODRF)と協議すべきである。さらに、データはグローバルベースで容易に総計できる必要があるため、2011 年末までに CPSS 及び IOSCO は、他の当局及び ODRF と協議の上、市場参加者による取引情報蓄積機関への報告及び取引情報蓄積機関による公衆及び当局への報告の両方について、(i)最低限必要なデータ報告要件及び標準化フォーマット、(ii)グローバルベースでのデータ総計の方法及び仕組み、を策定すべきである。

店頭デリバティブ市場の改革における評価と協力

- ・勧告 20: ODSG は、他の基準設定主体、BIS、他の関連当局及び市場参加者と協働し、本報告書の勧告、そしてより一般的には、清算集中、取引所もしくは電子取引基盤における取引、及び取引情報蓄積機関への報告に係る G20 のコミットメントの達成状況を測定するため、適切な報告基準を策定すべきである。当該基準の策定及び必要なデータの特定は、FSB が 2012 年末の期限時点で実施状況を評価できるようなスケジュールで行われなければならない。
- ・勧告 21: 当局は、各金融セクターにまたがる全ての関連する当局間で、店頭デリバティブ市場や市場参加者に係る協議・協力及び情報交換を円滑化するため、二国間又は多国間の枠組みを引き続き利用・推進し、必要な場合には構築すべきである。当局は、複数の国の取引当事者や商品に関連する店頭デリバティブ契約の清算集中義務付けに関する適切な調整を行い、また、そうした契約が適切に取引情報蓄積機関へ報告されることを確保すべきである。さらに、ODRF は CPSS 及び IOSCO と協働し、個別の取引情報蓄積機関やシステム上重要な店頭デリバティブ中央清算機関に関する関連当局間での監督上の取極め及び情報交換に係る効果的な協力・調整のための共通フレームワーク策定の促進を継続すべきである。

(以上)