

## 第6節 決済・市場インフラ委員会（CPMI）等〔店頭デリバティブ市場改革〕

### I 沿革

2009年のG20ピッツバーグ・サミットでは、以下の分野における改革に合意した。

- (1) 標準化された店頭デリバティブ取引の、①適当な場合における取引所又は電子取引基盤（ETP）を通じた取引、②中央清算機関（CCP）を通じた決済
- (2) 店頭デリバティブ取引の取引情報蓄積機関（TR）への報告

2011年のG20カンヌ・サミットにおいては、BCBSとIOSCOに対して、清算集中されない店頭デリバティブ取引に関する証拠金に係る基準（証拠金規制）を策定することを求めた。

これらを受けて、IOSCO等の国際基準設定主体で国際原則の策定等が進められてきた。

また、上述の原則策定を進める一方、BCBS、CPMI、IOSCOは、新型コロナウイルス感染症拡大による影響で、2020年3月に発生した一連の市場混乱において、ボラティリティの急上昇による証拠金の大幅な増加が見られたことで、証拠金の慣行に関する分析作業を共同で行ってきた。2021年10月に公表された市中協議文書に基づき、2022年9月には最終報告書「証拠金慣行の見直し」を公表した。BCBS、CPMI、IOSCO、FSBは、上記報告書で特定された事項に関して、政策検討作業を行っており、2024年1月から4月にかけて市中協議文書を公表した。現在、各国際作業部会は、市中協議期間中に寄せられたコメントを踏まえて、政策勧告等の最終化に向けて取り組んでいる。

### II 主な議論

#### 1. 決済・市場インフラ委員会（CPMI-IOSCO）

IOSCOとBISの決済・市場インフラ委員会（CPMI：Committee on Payments and Market Infrastructures、2014年9月に支払・決済システム委員会（CPSS：Committee on Payment and Settlement Systems）から改称）は、G20ロンドンサミットでの議論を踏まえ、資金決済システム、証券決済システム及び清算機関に係る既存の国際基準を包括的に見直し、2012年4月に、「金融市場インフラのための原則」（FMI原則）を公表した。その後CPMI-IOSCOは、FMI原則の実施状況のモニタリングやFMIに対する規制のあり方について議論を継続している。

##### （1）政策常設グループ（PSG）

PSGは、FMIに対する規制のあり方について議論するグループである。直近では主に、CCPの強靱性及び再建、証拠金、ステーブルコインの仕組みに対するFMI原則の適用、FMIの参加者破綻に起因しない損失（Non-Default Loss）等に関する議論を行っている。また、報告書「ステーブルコインに対する『金融市場インフラのための原則』の適用」（2022年7月公表）及び2022年の市中協議

を経て最終化された「清算機関のノンデフォルト・ロス対応現行実務に関する報告書」（2023年8月公表）を受けた追加的な作業として、より詳細な分析を実施している。

（2）実施モニタリング常設グループ（IMSG）

IMSGは、FSB、CPMI又はIOSCOのメンバーである28か国/地域における、FMI原則の実施状況を定期的に評価・モニタリングするために設置されたグループである。直近の成果物として、2022年11月、『金融市場インフラのための原則』の実施状況に関するモニタリング（金融市場インフラのサイバーレジリエンスに関するレベル3評価）を公表した。現在、FMI原則における原則15（ビジネスリスク）に関するレベル3評価作業を実施している。

（3）オペレーショナルレジリエンスグループ（ORG）

ORGは、主にFMI原則における原則17（オペレーショナルリスク）の観点から、FMIによるオペレーショナル・レジリエンスの確保に向けた取組を実施するべく、2023年9月に新たに組成された。現在、サードパーティリスク、サイバーリスクを主要なテーマとして、規制上の課題等に関する分析作業を行っている。

2. BCBS-IOSCO 証拠金規制作業部会（WGMR）

WGMRは、CCPで清算されない店頭デリバティブ取引について、システムミック・リスクを低減するとともに、CCPへの証拠金拠出を回避するインセンティブを抑制することを通じてCCPの利用を促進するという観点から、規制の在り方を検討している。2013年9月に公表した最終報告書（2015年3月、2019年7月、2020年4月に改訂）に基づき、2016年より段階的に導入されてきたマージン規制の最終フェーズが2022年9月に実施された。最終フェーズ導入を受けて、昨年引き続き、これまで各法域にて実施されてきたマージン規制のフォローアップに関する議論を継続している。