

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。

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、最終報告書「証拠金慣行の見直し」（2022年9月公表）で特定した事項に関して政策検討作業を行い、2025年1月に、BCBS、CPMI、IOSCOは最終報告書「中央清算市場における当初証拠金の透明性及び反応性」を公表するとともに、CPMI、IOSCOは最終報告書「中央清算市場における変動証拠金の合理化」を公表した。

（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対する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、昨年につき、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。また、最終報告書「証拠金慣行の見直し」(2022 年 9 月公表) で特定した事項に関して政策検討作業を行い、2025 年 1 月に、BCBS、IOSCO は「中央清算されない市場における変動証拠金プロセスの合理化及び当初証拠金モデルの反応性」を公表した。