

店頭デリバティブ規制の全貌

電子取引基盤規制等の概要と今後の見通し

来年9月から想定元本6兆円以上の金融機関の
円金利スワップに利用義務付け

金融庁総務企画局
市場課 課長補佐

和田 弘之
係長 三田 真史

2012年の金融商品取引法改正では、店頭デリバティブ取引の透明性確保を目的として、一定の店頭デリバティブ取引の約定にあたって電子取引基盤の使用を義務付けるとともに、外国の電子取引基盤サービスの提供業者の許可制度を創設した。本稿では、パブリックコメントに付した、同法に基づく政令および府令の改正案を中心に、電子取引基盤の使用義務に関する法制上の枠組みについて解説する。なお、本稿中意見にわたる部分は筆者の個人的意見であることを申し添える。

経緯および規制の趣旨

店頭デリバティブ取引については、これまで電話等による相対のボイス取引が大半を占め、取引内容が不透明であったことが世界的な金融市場の混乱を深刻化させたとの反省から、電子取引基盤を使用し、取引を電子化することで、取引の効率・透

明性を向上させるとともに、市場参加者の多様化を通じた将来的なシステミック・リスクの削減や当局による不正取引のモニタリングの実現を図るとの目的のもと、2009年9月のG20ピッツバーグ・サミットにおいて「遅くとも2012年末までに、標準化されたすべての店頭デリバティブ取引は、適当な

場合には、取引所又は電子取引基盤を通じて取引されるべきである」と合意された。

これを受け、わが国の対応について検討を行うため、金融機関、清算・振替機関、有識者等をメンバーとする「店頭デリバティブ市場規制にかかる検討会」が11年11月に設置され、同検討会における議論に基づき、

電子取引基盤利用の制度的枠組み等について提言した「店頭デリバティブ市場規制にかかる検討会」における議論の取りまとめ（以下、「取りまとめ」）が同年12月に公表された。

その後、「取りまとめ」の議論を受け、12年金融商品取引法改正（12年9月12日公布）において、一定の店頭デリバティブを行う金融商品取引業者等に対して電子取引基盤の使用を義務付けることとするほか、国外から金業者等に電子取引基盤の提供を行う者の許可制度が設けられた。

電子取引基盤の使用義務等に係る同改正については、公布後3年以内に施行することとされたことから、14年7月1日に「金融商品取引法施行令」(以下、「政令」) および「金融商品取引業等に関する内閣府令」(以下、「府令」) の一部改正案をパブリックコメントに付したところである(同7月31日締切り)。

12年金融商品取引法改正の概要

12年金融商品取引法改正のうち、電子取引基盤に係る主要な改正点は以下の3点である。

(1)店頭デリバティブ取引における電子取引基盤の使用義務付け

店頭デリバティブ取引を業として行う金融商品取引業者および登録金融機関は、特定店頭デリバティブ取引(取引の公正の確保のため、その概要に関する情報の迅速な開示が必要であると認められる取引として内閣府

令で定めるもの)を行う場合には、電子取引基盤を使用して行わなければならない。

(2)電子取引基盤で行われた取引に係る情報の公表義務付け

金融商品取引業者等に対して電子取引基盤を使用に供した者(電子店頭デリバティブ取引等許可業者を含む)は、当該電子取引基盤を使用して行われた特定店頭デリバティブ取引について、内閣府令で定めるところにより、その価格、数量その他取引の概要を明らかにするために必要な事項を公表しなければならない。

(3)国外からわが国金融商品取引業者等に電子取引基盤業務を提供する者に対する許可制度の整備

外国業者との店頭デリバティブ取引が相当の割合を占めていることにも鑑み、外国の電子取引基盤の提供者による国内への参入を容易にする観点から、外国において店頭デリバティブ取

引等を業として行う者について、有価証券関連業(有価証券の売買や有価証券関連デリバティブ等)を行う者を相手方とする場合等には、内閣総理大臣の許可を受けて、その業務の用に供する電子取引基盤を使用して一定の店頭デリバティブ取引等(電子店頭デリバティブ取引等業務)を行うことができることとする。

政令および

府令の改正案の概要

政令および府令の改正案においては、12年金融商品取引法改正のうち、特定店頭デリバティブ取引の内容や電子取引基盤で行われた取引の公表方法等、以下のような政府令に委任された事項について詳細を規定している。

(1)電子取引基盤提供業務の金融商品取引業としての位置付け

金融商品取引業者等の専門的知識および経験を有していると

認められる者を相手方として店頭デリバティブ取引等を行うことは、現在、政令において金融商品取引業の定義から除外されているが、電子取引基盤の提供を行う場合には、相手方が専門的知識を有する者のみであったとしても、当局の適切な監督を受ける等、取引の公正性確保のための手段が担保される必要があることから、金融商品取引業の対象としている。

(2)電子取引基盤使用義務の対象取引および対象者

①対象取引

電子取引基盤の対象取引については、「取りまとめ」において、まずは取引の透明性を高める必要性の高い、流動性が一定以上ある取引に限定することが適当であることなどから、清算集中義務対象取引のうち、(ア)少なくとも円金利スワップのプレインバニラ型とすることとし、(イ)CDS (iTraxx Japan) については「取引状況を見つつ取

扱いを検討」とされた。

現時点におけるCDS (iTraxx Japan) の流動性は、円金利スワップのプレンバニラ型と比較しても格段に少ない状態であることから、プレンバニラ型といった円金利スワップを電子取引基盤の使用義務付けの対象取引とし、その詳細については告示において金融庁長官が指定することとしている。

②対象者

電子取引基盤の使用義務対象者については、「取りまとめ」において、金融商品取引業者等におけるシステム開発の負担等をふまえて、「まずは、店頭デリバティブ取引の取引量（残高頻度）が多い金融商品取引業者等」を対象とし、「これらの業者間で取引される場合に電子取引基盤の利用を義務付けることが適当」とされた。そこで、電子取引基盤の使用義務対象者について、施行当初は店頭デリバティブ取引の取引量が多い金融

商品取引業者等（前年度の店頭デリバティブ取引の想定元本額の平均残高が6兆円以上）を対象とすることとしている。

(3)電子取引基盤の提供を行う者による公表の内容

①公表の時期

公表の時期については、取引成立後、ただちに行うことを求める。

②公表の項目

公表の項目については、電子取引基盤制度の目的である市場の透明性と、市場への影響の双方を考慮し、取引が成立した日時、清算機関の負担の有無、取引の効力発生日、決済に用いる通貨の種類、契約の種類、金融商品の利率等または金融指標の種類、想定元本として定めた金額等の項目とする。

③ブロックトレード（大口取引）について

取引量が一定の金額（閾値、図表参照）を超えるブロックトレードについては、その内容が

速やかに公表され、当該取引の状況を他の参加者が知りうることとなると、かえって市場全体の流動性の低下やコスト高につながるおそれがあることから、以下の措置を設ける。

ア 公表の時期

取引が行われた日の翌営業日中に公表を行うこととする。

イ 公表の項目（取引量）

具体的な取引量については公表せず、閾値以上である旨を公表すればよいこととする（他の項目については、通常の取引と同様に公表する）。

(4)金商業者等のうち電子取引基盤の提供を行う者の要件

①最低資本金額

電子取引基盤の提供業務を行う者は、堅牢な電子システムを設計しうる相応の資本力を有する必要があることから、最低資本金額は3億円とする（注）。

②業務方法書の内容

ア おもな内容として、業務方法書に次の事項を記載する。

（公正かつ信頼性の高い取引ルールの策定という観点）

- ・電子取引基盤運営業務において行う特定店頭デリバティブ取引の種類およびその具体的内容
- ・顧客との取引開始基準および顧客の管理方法
- ・料金に関する事項
- ・売付けおよび買付けの気配等の価格情報を顧客に公表する方法

・取引価格の決定方法

〔図表〕 ブロックトレードの閾値

取引期間	閾値
3カ月以下	3,000億円
3カ月超～6カ月以下	600億円
6カ月超～1年以下	550億円
1年超～2年以下	500億円
2年超～5年以下	200億円
5年超～10年以下	100億円
10年超～30年以下	50億円
30年超	20億円

・決済の方法および顧客の契約不履行が生じた場合の対処方法
・不公正な取引の防止の方法その他の取引の公正の確保に関する事項

〈必要な記録の保存・公表という観点〉

・取引の概要を明らかにするために必要な事項の公表方法
・取引記録の作成および保存の方法

〈適切なシステム管理という観点〉

・電子取引基盤運営業務において使用する電子情報処理組織の概要等、および異常が発生した場合の対処方法

イ 業務方法書に記載する事項のうち、とくに「売付けおよび買付けの気配等の価格情報を顧客に公表する方法」「取引価格の決定方法」については、次の取扱いとしている。

〈売付けおよび買付けの気配等の価格情報を顧客に公表する方法〉

電子取引基盤提供業者は、電子情報処理組織の使用その他の電子的方法に基づき、売付けおよび買付けの気配等の価格情報を顧客に公表する必要がある。これは、いわゆる「板」の具備を電子取引基盤提供業者に義務付けるもの。

〈取引価格の決定方法〉

電子取引基盤提供業者は、次のいずれかの方式により、取引価格を決定しなければならないこととしている。ただし、プロットレードについては、取引価格の決定方式は次に定めるものに限られず、電子取引基盤提供業者が定める任意の方法による。

・前記のいわゆる「板」において公表された、自己または顧客の売付けおよび買付けの気配に基づく価格を用いる方法。

・顧客間の交渉方式に基づく価格を用いる方法。ただし、顧客の指定に基づき、3以上の他の顧客に対して売付けまたは買付け

けの気配の提示を求め、当該求めに応じて当該他の顧客が提示した売付けまたは買付けの気配、前記のいわゆる「板」において公表された売付けまたは買付けの気配、および自己が売付けまたは買付けの気配を提示する場合における当該気配を当該顧客に通知したうえで行うものに限る。

(5)電子店頭デリバティブ取引等業務の許可制度に係る政府令委任事項の規定

12年金融商品取引法改正において、電子店頭デリバティブ取引等業務の許可制度が取引所取引許可業者の規定を準用していることをふまえ、許可業者の資本金の計算方法や電子店頭デリバティブ取引等業務に関する経験年数等の事項について、取引所取引許可業者に準じて規定している。

(6)施行日

電子店頭デリバティブ取引等業務の許可制度に係る経過措置

を除き、15年9月1日から施行する予定である。

今後の見通し

政令および府令の改正案については、パブリックコメントにおいて寄せられた意見に対して速やかに回答を行うとともに、政令および府令の改正・公布を行うこととしている。また、電子取引基盤使用義務の対象となる取引については、今後、告示において金融庁長官が指定する予定である。

また、法令等の施行後においては、諸外国の規制状況や本邦市場の動向等もふまえて、必要に応じて、電子取引基盤使用義務対象者および対象となる取引の拡大等の検討を行うことも課題となる。

(注) 最低資本金額については、第一種金融商品取引業者は5000万円、P.T.S認可業者は3億円となっている。