

規制の事後評価書

法律又は政令の名称：金融商品取引法

規制の名称：中央清算されない店頭デリバティブ取引への証拠金授受の義務付け

規制の区分：新設、改正（拡充、緩和）、廃止 ※いずれかに○印を付す。

担当部署：企画市場局市場課市場業務室、総合政策局リスク分析総括課健全性基準室

評価実施時期：令和4年3月31日

1 事前評価時の想定との比較

- ① 課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響及び想定外の影響の発現の有無

規制の事前評価後、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響が生じている場合、その影響について記載する。また、規制の事前評価時には想定していなかった影響が発現していないかを確認し、発現の有無及びその内容を記載する。

規制の事前評価時（平成27年12月。以下同じ。）から、金融を巡る環境は、デジタルイノベーションの加速、人口減少・高齢化の進展、低金利環境の長期化等により変化を続けている。一方、本規制に係る課題、すなわち、「金融システムの安定性を確保すること」や「清算機関を利用した取引を促進すること」は変化しておらず、それらへの対応は引き続き重要である。

また、規制導入したことによる想定していなかった影響は、特段発現していない。

- ② 事前評価時におけるベースラインの検証

規制の事前評価後、大幅な社会経済情勢等の変化による影響があった場合は、これを差し引いた上で、事後評価のためのベースライン（もし当該規制が導入されなかったら、あるいは緩和されなかったらという仮想状況）を設定する。

事前評価後、社会経済情勢の変化などによる特段の影響はない。

その上で、仮に本規制の導入がなければ、非清算店頭デリバティブ取引において債務不履行があった場合における市場参加者間の取引停止の連鎖や、市況悪化時の追加担保徴求による景気循環増幅効果の発生により、金融システムの安定性を損なうリスクが低減していなかったと考えられる。

- ③ 必要性の検証

規制の事前評価後に生じた、課題を取り巻く社会経済情勢や科学技術の変化による影響又は想定していなかった影響の発現を踏まえた上で、当該規制の必要性について改めて検証し、記載する。

規制の事前評価時と比較して、本規制に係る課題、すなわち、「金融システムの安定性を確保すること」や「清算機関を利用した取引を促進すること」は変化しておらず、それらへの対応は引き続き重要であることから、規制の必要性は引き続き認められる。

2 費用、効果（便益）及び間接的な影響の把握

④ 「遵守費用」の把握

「遵守費用」、「行政費用」について、それぞれ定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められるが、特に「遵守費用」については、金銭価値化した上で把握することが求められる。その上で、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、「遵守費用」としては、取引相手方と証拠金の授受を行うための社内態勢整備費用や証拠金必要額の調達費用のほか、社内開発モデル（以下、内部モデル）によって当初証拠金必要額を算定しようとする場合には内部モデル開発費用が発生することが想定されていた。

金融商品取引業者等は、これらの規制のみならず、他の規制を含めた金融規制全般について、規制遵守のための体制を一体的に整備していることなどを踏まえれば、本規制の見直しにより生じた遵守費用の増減のみを抜き出して把握・推算することは困難であるが、金融商品取引業者等における規制の遵守費用（全体）が過大に増加している状況にはないと考えられる。

⑤ 「行政費用」の把握

行政費用については、定量化又は金銭価値化した上、把握することが求められる。特に規制緩和については、緩和したことで悪影響が発生していないか等の観点から、行政としてモニタリングを行う必要が生じる場合があることから、当該規制緩和に基づく費用を検証し「行政費用」として記載することが求められる。また、事前評価時の費用推計と把握した費用を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

事前評価時、「行政費用」としては店頭デリバティブ取引を行う金融商品取引業者等が証拠金必要額の授受の義務を果たしているかについての検査・監督に伴う費用が想定されていた。

行政庁（国）は、金融行政を遂行するにあたり、これらの規制のみならず、他の規制を含めた金融規制全般について、金融商品取引業者等による規制の遵守状況等を一体としてモニタリングしていることなどを踏まえれば、本規制の見直しにより生じた行政費用の増減のみを抜き出して

把握・推算することは困難であるが、行政庁（国）による金融行政の遂行に要する行政費用（全体）が過大に増加している状況にはないと考えられる。

⑥ 効果（定量化）の把握

規制の事前評価時に見込んだ効果が発現しているかの観点から事前評価時に設定した指標に基づき効果を可能な限り定量的に把握する。また、事前評価時の効果推計と把握した効果を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

規制導入時点では、店頭デリバティブ取引のカウンターパーティ・リスクの顕在化抑止、個別金融機関の破綻による危機の伝播の遮断、及び店頭デリバティブ取引参加者におけるリスク管理体制の向上等による金融システムの安定性の確保が期待される効果として設定されていた。

また、本規制の導入により、証拠金所要額において清算機関取引が非清算機関取引よりも有利となることから清算機関を利用した取引が促進されることも期待されていたところ、令和2年3月末時点における、金融庁に報告されている金利関連店頭デリバティブ取引の金額に占める清算集中された金利関連店頭デリバティブ取引の金額の割合（83%）は、平成26年3月時点（42%）から増加していることを踏まえると、一定の効果があったと考えられるが、本規制による効果のみを抜き出して定量的に把握することは困難である。

⑦ 便益（金銭価値化）の把握

把握された効果について、可能な限り金銭価値化して「便益」を把握することが望ましい。なお、緩和により削減された遵守費用額は便益として把握する必要がある。また、事前評価時の便益推計と把握した便益を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

店頭デリバティブ取引のカウンターパーティ・リスクの顕在化抑止、個別金融機関の破綻による危機の伝播の遮断、及び店頭デリバティブ取引参加者におけるリスク管理体制の向上等による金融システムの安定性の確保について、規制の事前評価時に見込んだ効果が発現しているものと考えられるが、その効果を金銭価値化して「便益」を把握することは困難である。

⑧ 「副次的な影響及び波及的な影響」の把握

副次的な影響及び波及的な影響を把握し、記載する。また、規制の事前評価時に意図していなかった負の影響について把握し、記載する。さらに、事前評価時に想定した影響と把握した影響を比較し、かい離がある場合、その理由を記載する。

※ 波及的な影響のうち競争状況への影響の把握・分析の方法については、公正取引委員会が作成するマニュアルを参照のこと。

※ 規制の事前評価時に意図していなかった負の影響の把握については、ステークホルダーからの情報収集又はパブリックコメントなどの手法を用いることにより幅広く把握することが望まれる。

現時点において、副次的な影響及び波及的な影響は特段認められない。また事前評価時に意図していなかった負の影響や、想定していた影響とのかい離も特段認められない。

3 考察

⑨ 把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づく妥当性の検証

把握した費用、効果（便益）及び間接的な影響に基づき、規制の新設又は改廃の妥当性について考察を行う。また、考察に基づき、今後の対応について検討し、その結果を記載する。

規制の見直しにより、過大な遵守費用や行政費用が発生している状況は認められない。一方、規制の事前評価時に見込んだ効果は発現していると考えられる。従って、本件に係る特段の見直しは不要と考える。

※ 当該規制に係る規制の事前評価書を添付すること。