

金利スワップ取引における清算業務開始に向けて - JSCC が制度要綱を公表

一定の店頭デリバティブ取引については、2012年11月までに中央清算機関による清算集中が義務づけられることになっています。これを受けて日本証券クリアリング機構は既にCDSに関して清算業務を開始しており、また、2012年3月に、金利スワップ取引に関して清算業務の制度要綱案を公表しました。本ブリーフィング・ノートでは清算集中義務と制度要綱案についてご紹介します。

金融商品取引法の改正と清算集中義務

2009年9月開催のピッツバーグサミットにおいて、一定の店頭デリバティブ取引については、遅くとも2012年末までに中央清算機関（いわゆるセントラルカウンターパーティー。以下「**清算機関**」という。）を通じた清算を義務づけるよう、国際的な合意がなされた。

これを受け、日本でも平成22年（2010年）5月12日、金融商品取引法の改正法（以下「**平成22年改正**」という。）が成立した。平成22年改正により、一定の店頭デリバティブ取引については、清算機関による清算集中が義務づけられることになった。かかる改正部分については、2012年11月までに施行されることとされている（平成22年改正の概要は、2011年6月発出のクライアント・ブリーフィング「金融商品取引法の改正 - 店頭デリバティブ取引に関する清算機関利用の義務付けを中心に」を参照）。

清算集中義務の対象となる店頭デリバティブ取引は、一定の金融商品取引業者又は登録金融機関の間の取引のうち、以下のものであると考えられている。

- iTraxx Japan のうち、一定のシリーズを参照するクレジットデフォルトスワップ（以下「**CDS**」という。）取引
- プレーンバニラ型の、一定の円LIBORスワップ

なお、全ての金融商品取引業者又は登録金融機関に清算義務が課せられるわけではなく、当該店頭デリバティブ取引の取引量など一定の要件を満たした者が対象となる予定である。かかる要件を含め、具体的な清算集中義務の対象の詳細は、近日公表される予定の内閣府令等の改正案によって定められる。

以上のうち、CDS取引については、株式会社日本証券クリアリング機構（以下「**JSCC**」という。）が2011年7月に清算機関として清算業務を開始している。その対象取引は、清算参加者同士において行われる iTraxx Japan を対象とする標準的なインデックス CDS 取引とされている¹。

金利スワップ取引については、2012年3月1日、JSCC が「金利スワップ取引の清算業務に係る制度要綱（案）」（以下「**制度要綱案**」という。）を公表し、パブリックコメントに付した²。

主要トピック

- 金融商品取引法の改正と清算集中義務
- 金利スワップ取引の清算業務
- 注視すべき今後の動向

¹ JSCC の CDS 取引に関する清算業務の各種規則は、http://www.jssc.co.jp/kisoku/index_CDS.html を参照。

² なお、パブリックコメントは同年3月末に締め切られた。かかるパブリックコメントの結果とそれに対する JSCC の考え方については、未だ公表されていない。制度要綱案は、JSCC のウェブサイト公表されている（<http://www.jssc.co.jp/public/pdf/otc20120301.pdf>）。

金利スワップ取引の清算業務

JSCC は、2012 年 11 月までに金利スワップ取引についても清算業務を開始すべく準備を進めている。JSCC の制度要綱案によれば、金利スワップ取引の清算業務の対象となる取引の主要な条件は以下のとおりである。

契約態様	ISDA ³ 基本契約書及び定義集（2000 年版又は 2006 年版）に基づく取引であること
当事者	JSCC を利用することについて同意した清算参加者同士
対象指標	BBA 日本円 LIBOR ⁴ 3 ヶ月又は 6 ヶ月
契約期間	28 日以上
残存期間	3 日以上 14,623 日以内
想定元本	1 円以上 10 兆円以下
日数計算式	変動：Actual/360 固定：ISDA 定義集に定義するもの
営業日調整	Following、Modified Following 又は Preceding
営業日	東京の営業日を参照していること（ロンドン、ニューヨーク、TARGET の営業日の参照を追加したものも可能）

³ International Swaps and Derivatives Association, Inc.

⁴ British Bankers Association が公表している日本円建 London Inter-Bank Offered Rate

対象指標

JSCC が金利スワップ取引の清算業務を開始する時点においては、BBA 日本円 LIBOR 3 ヶ月又は 6 ヶ月の指標のみを対象としている。

しかし、上記に加えて、清算業務開始後に、全国銀行協会が公表する TIBOR を対象指標とすることや、BBA LIBOR につき、1 ヶ月や 12 ヶ月などの他の金利期間や、米ドルやユーロなどの通貨を追加することも、JSCC は検討している。

清算参加者の資格

清算参加者の資格としては、金融商品取引業者又は登録金融機関であって財務基準や体制基準を満たしたものとされている。財務基準については、自己資本額（1,000 億以上）、自己資本規制比率及び信用力（格付けも一要素として考慮され、原則として A 格以上）などに照らして判断される。但し、申請者の信用状況によっては、かかる基準値よりも 25% 厳しい基準を適用することもできる（より具体的な財務基準及び体制基準の詳細は、制度要綱案を参照）。

証拠金と清算基金

清算参加者は、ポジションのリスク管理のために、当初証拠金、変動証拠金及び日中証拠金を JSCC に対して預託することが求められる。各証拠金の具体的金額は、JSCC 所定の計算式によって計算され、清算参加者に通知される。

また、証拠金でカバーされない場合のリスクを担保するために、清算基金の預託も求められる。これらの証拠金及び清算基金により、JSCC の資本と相まって清算参加者破綻時の清算機関の健全性を支えることになる。清算参加者破綻時の処理方法及び損失の負担方法についても制度要綱案は規定している（詳細は制度要綱案を参照）。

注視すべき今後の動向

上述のとおり、具体的な清算集中義務の対象は、近日公表される予定の内閣府令等の改正案によって明らかになる予定である。したがって、金融庁から公表される内閣府令の改正案を注視する必要がある。

また、金利スワップ取引にかかる JSCC の規則案は、現在、JSCC と関係者間で検討されているところである。JSCC から今後公表される各種規則も注目される。

最後に、清算集中の義務化と清算機関の創設は、ピッツバーグサミットを発端とする国際的な要請を受けてなされるものであり、現在も米国、欧州、アジアなどの各地域で規制の制定が進行中である。このような各国の規制の進展が日本及びクロスボーダーのデリバティブ取引に少なからぬ影響を与える点も留意する必要がある。

お問い合わせ先

掲載記事に関する詳細またはその他の分野のお問い合わせは下記のものにご連絡ください。



岡本雅之
(おかもとまさゆき)
パートナー

T: +(81 3) 5561 6665
E: masayuki.okamoto
@cliffordchance.com



Leng-Fong Lai
(レンフォン・ライ)
パートナー

T: +(81 3) 5561 6625
E: leng-fong.lai
@cliffordchance.com



Aaron Comerford
(アロン・コマフォード)
カウンセル

T: +(81 3) 5561 6638
E: aaron.comerford
@cliffordchance.com



阿部裕介
(あべゆうすけ)
シニア・アソシエイト

T: +81 3 5561 6332
E: yusuke.abe
@cliffordchance.com

本稿はテーマとなる題材に関して一般的な解説を行うことを目的としており、全ての側面を網羅するものではありません。又、本稿は、法律その他のアドバイスをを行うものではありません。

クリフォードチャンス法律事務所
外国法共同事業

〒107-0052 東京都港区赤坂2丁目17番7号赤坂溜池タワー7階

© Clifford Chance 2012
Clifford Chance Law Office (Gaikokuho Kyodo Jigyo)

www.cliffordchance.com

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh* ■ Rome ■ São Paulo ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C

*Clifford Chance has a co-operation agreement with Al-Jadaan & Partners Law Firm in Riyadh.

TOKYO-1-258639