

(仮訳)

2016年8月16日

BIS 決済・市場インフラ委員会
証券監督者国際機構

BIS 決済・市場インフラ委員会および証券監督者国際機構による市中協議文書「CCPの強靭性および再建: 金融市場インフラのための原則に関する追加ガイダンス」のカバーノート

BIS 決済・市場インフラ委員会(CPMI)と証券監督者国際機構(IOSCO)は、本日、金融市場インフラのための原則(以下、「FMI 原則」)に示された CCP の再建計画や金融リスク管理態勢に関する重要な考慮事項(key considerations)、および当該原則の追加ガイダンス(以下、「追加ガイダンス」)に関する市中協議を公表したところである。

本報告書にあるガイダンス案は、CCPがFMI原則を適用し、強靭性および再建計画のより一層の向上を図ることを企図し、CPMIおよびIOSCOとして期待するより詳細な説明を提供することを意図したものである。併せて、CCPを規制、監督、オーバーサイトする当局による活用も意図されている。ガイダンスは、金融安定理事会、CPMI、IOSCO、バーゼル銀行監督委員会による共同のCCP作業計画において認識されたCCPの強靭性、再建に係るいくつかの優先事項に対処している。

本ガイダンスを策定するにあたり、CPMIおよびIOSCOは、業界ワークショップからのインプット、CCP慣行の現状評価、業界グループから提出された報告書および一部CCPにおける金融リスク管理慣行に係るレベル3評価結果を考慮している。

本件レポートでは、主に6つのエリア((i)ガバナンス、(ii)ストレステスト(信用/流動性)、(iii)カバレッジ(信用/所要流動性資源)、(iv)マージン、(v)損失に対するCCPの自己資源抛出、(vi)再建計画)に関するガイダンスを定めている。

CPMIおよびIOSCOは、本報告書で提案されたガイダンス全体について、コメントを求めている。加えて、委員会は、下記の具体的な質問事項に対する意見を求めている。コメントを行う場合は、適宜、詳細な論証やエビデンスにより補足して頂きたい。

1. ガバナンス

報告書第2章では、CCPのリスク管理フレームワークを監視する取締役会の責務に関するガイダンスを規定している。CCPにおけるガバナンスの構築は、CCP全体の強靭性および再建計画を確保する上で重要な役割を担っている。したがって、ガバナンスに関するガイダンスは、報告書の他の部分で議論に供されているガイダンスを補強する形となっている。

CCP のガバナンスに係るガイダンスは、十分且つ適切なものであるか？

報告書では、CCP によるステークホルダーへの適切な情報開示の必要性に係るガイダンスが含まれている。

CCP による現状の情報公開レベルは適切か？特に証拠金やストレステストの手法について、より一層の情報開示の必要性はあるか？もし、必要性があるとすれば、業界グループによって示されたリスト(もしくは、リストの一部)に含まれる事項や別添(Annex)として添付された事項の開示は、情報開示およびフィードバックの目的に照らし、適切且つ十分なものであるか？

2. ストレステスト

報告書第3章では、FMI 原則で期待される信用および流動性ストレステストの厳格な実施に関するガイダンスを提供しており、CCP のシステミックな重要性に適合したものとなっている。

ストレステストに関するガイダンスは、十分且つ適正なものであるか？

参加者ポジションや市場価格が日中著しく変化する可能性があるとの観点から、ストレステストにおいて日中ポジションや価格動向を捕捉するとしたガイダンスは、適切且つ十分であるか？

3. カバレッジ

CPMI および IOSCO では、CCP の現状および将来のエクスポージャーを踏まえ、FMI 原則にあるカバレッジ基準の妥当性を分析した。

特に、委員会では、CCP が極端ではあるが現実的に起こり得る市場環境において、少なくとも 1 先ないし 2 先の最大の潜在的総信用エクスポージャーをカバーするとした基準のレビューを行った(カバー1/カバー2 最低基準)。

CPMI および IOSCO では、カバー1/カバー2 最低基準を変更する理由はなく、現時点において、更なるガイダンスを検討する必要性はないものと認識した。

しかしながら、本基準は、継続的にモニタリングされて行くとともに、市場動向の観点を踏まえ、将来的に見直されることもあり得る。

そうした状況ではあるものの、委員会としては、カバー1/カバー2基準が最低基準であることを強調したい。CCP はエクスポージャーを適切にカバーするために維持する必要がある財務資源総額を決定すべきである。そうした中、CCP のリスク許容度の設定に係る取締役会の責務の観点から、CCP におけるガバナンス取極めが重要な役割を担うことになる。これに伴い、CCP に求められる財務資源額は、リスク・エクスポージャーを適切に管理するために FMI 原則で最低基準とされるカバー1/カバー2を上回る必要がある場合もある。

カバレッジ要件のレビューの中で、今般、CPMI および IOSCO は、(i)必要額を継続的に維持すること、(ii) 清算参加者のみならず当該関連法人のエクスポージャーも考慮すること、そして(iii) 上記事前拠出資源の水準を決定するためのストレステストの厳格実施を強化することの必要性について、強調することとした。

カバレッジに関するガイダンスは、十分且つ適切なものであるか？

現状、2段構造となっているカバー1／カバー2最低基準は、本報告書ガイダンスとの関連で、依然として適切であるか？

4. 証拠金

報告書第5章では、証拠金制度に関するガイダンスを示している。本ガイダンスは、CCPにおける各清算対象商品、その商品のポートフォリオ、および清算対象商品の市場に係る固有の特性とリスクに対応した効果的な証拠金制度を維持・運営するための継続的な取組みを支援することを意図したものである。

証拠金に関するガイダンスは、十分且つ適切なものであるか？

プロシクリシティに関するガイダンスは、適切且つ十分なものであるか？

FMI 原則では、アドオン証拠金について明示的に述べていない。アドオン証拠金に関するガイダンスは、FMI 原則に沿った証拠金制度やその他の事前拠出財務資源による十分なカバレッジを確保するために適切なものであるか？

FMI 原則では、証拠金に関する最低リスク期間あるいはクローズアウト期間について、規定していない。この分野において、更なるガイダンスが必要か？

5. 損失に対する CCP 自己拠出金

報告書第6章では、参加者デフォルトや参加者資産の保管・投資勘定から被る損失に対する CCP 自己資源拠出に関するガイダンスを包含している。本章では、FMI の制度設計、規則、全体的な戦略および重要な決定事項が、原則2の重要な考慮事項7で示されている直接・間接参加者およびその他関連ステークホルダーの正当な利益を適切に反映しているというステークホルダーの信頼性を強化するため、CCP がこれらの損失に対して適切な自己資源拠出を決定する際の追加ガイダンスを提供することを意図している。

損失カバーのための CCP 財務資源拠出に関するガイダンスは、十分且つ適切なものであるか？

6. 再建計画

報告書第7章では、CPMI および IOSCO により既に公表されている「金融市場インフ

ラの再建（リカバリー・レポート）」に関する報告書における再建ガイダンスの特定の側面について、再度、言及している。本ガイダンスは、多くの箇所において、CCP における再建計画の策定を促すものとなっている。

リカバリー・レポートで既に提供している再建計画に関するガイダンスは、十分且つ適切なものであるか？

その他留意事項.

本報告書を準備するにあたり、その他のトピックが浮き彫りとなったところである。CPMI および IOSCO は、本市中協議書において、以下に示す事項に係るインプットを求める次第である。

FMI 原則では、取締役会の全体的機能の一部としてリスク委員会を捉えている（原則2 ガバナンス）。しかしながら、CPMI および IOSCO においては、リスク委員会の役割に関する詳細なガイダンスを示していない。

適切なコーポレート・オーバーサイトを実現して行くための有効な手段として、また、ステークホルダーの利益を代表する者からのインプットを受け取るため、リスク委員会の役割に関する更なるガイダンスの必要性はあるか？

FMI 原則では、リスク管理態勢の構築と FMI の所有構造や組織構造との間の相互作用について論じている（原則2 ガバナンス）。市中協議報告書では、ガバナンス構築の実効性に係る CCP の組織的(法的)構造の影響について言及していない。

CCP のガバナンスと組織的(法的)構造に関するガイダンスの必要性はあるかどうか？

報告書では、清算参加者間におけるデフォルトファンドの割当要件、特に、清算参加者の CCP に対するリスクに応じて拠出金を割当てるといったルールを CCP が検討すべきか否かについてのガイダンスを含んでいない。

清算参加者間におけるデフォルトファンド割当要件に係る更なるガイダンスの必要性はあるかどうか？

報告書では、CCP が参加者の事前拠出財務資源を証拠金やデフォルトファンド拠出金にどのように組み込むべきかに係るガイダンスが含まれていない。

事前拠出財務資源の構成に関する更なるガイダンスの必要性はあるかどうか？

報告書に関するコメント（可能であれば、具体的な論証やエビデンスで補足されたものを含む）については、2016年10月18日までに cpmi@bis.org および consultation-2016-01@iosco.org 宛に提出頂きたい。上述のとおり、コメントについては、報告書の如何なる側面に関するものも歓迎し、本カバーノートでハイライトされている質問事項に限定される必要はない。

全てのコメントは、コメント発出者が秘匿の取扱いを要請しない限り、BIS および IOSCO のウェブサイト上で公表されることとなる。

市中協議期間後、CPMI および IOSCO では、提出されたコメントを踏まえつつ、2017年に報告書最終版を公表する予定である。

委員会としては、CCP が FMI 原則を全て遵守するために変更すべき事項を速やかに特定し、当局承認に必要な期間も考慮の上、実務上可能な限り迅速に対応方針を構築することを期待する。

当該変更事項の履行については、遅くとも 2017 年末までに完了されるべきである。

CPMI および IOSCO は、CCP の強靱性や本報告書で示されたガイダンスに影響を与え得る他の国際的な作業の進展状況を緊密にフォローして行くこととしている。

以上

備考：業界グループがフィードバックを目的として開示を提案した事項

A. CCP は、以下に示す事項を公開すべきである。

1. シナリオ：全てのヒストリカル・シナリオおよび前提条件、リスク・ファクター、そして仮説および理論上のシナリオにおけるショックの水準
2. インプット：ヒストリカルおよび仮説・理論上のシナリオ双方に対する、関連する全てのプライシング・データ、相関、流動性環境。
3. ギャランティ・ファンド：特定の清算サービスに係るギャランティ・ファンドの規模（限定された資源の想定）

B. CCP は、以下に示す事項を求める清算参加者やその他の市場参加者に対して、追加的な情報を提供すべきである。

1. ストレス結果：四半期報告書様式による CCP レベルでの日次の担保額を超えるストレス時損失額に係るトレンド・データ（最大1先および最大2先のデフォルトに係る担保額を超えるストレス時損失総額）、および以下の各ケースにおける最大および最小ストレス時損失額に係る情報：
 - i. シナリオもしくは清算参加者を特定することなく、最大1先のデフォルトによる清算参加者ストレス時損失額の配分概算を決定するための各清算参加者に係る担保額を超える最大ストレス時損失額（シナリオ横断的）。
 - ii. シナリオや清算参加者を特定することなく、最大2先の清算参加者の同時デフォルトによる最大ストレス時損失額の配分概算を決定するための当該2先の各清算参加者に係る担保額を超える最大ストレス時損失額（ストレスシナリオ横断的）。
 - iii. 特にシナリオもしくは清算参加者を特定することなく、各々のシナリオにおける全ての清算参加者横断的な担保額を超えるストレス時損失額の配分
2. アセスメント：清算参加者、その他市場参加者およびその他 CCP は、CCP が危機時に行使する全ての権限について、共通の事前理解を得ておくべきである。
3. リバース・ストレステスト結果：CCP が特定の清算サービスに対して適用するストレスシナリオについて、当該清算サービスのために事前拠出および事前にコミットされた全資源が枯渇する清算参加者デフォルトの数

4. 検証 : GCP は、(i)独立機関の名前、(ii)当該機関の能力概要、(iii)当該機関の検証アプローチ、そして(iv)検証結果、について公開すべきである。