

コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

目次

項目名	頁
●対象取引	1
●対象者	4
●証拠金の計算・授受	9
●証拠金預託の閾値・当初証拠金の閾値	11
●規制の同等性	11
●ネットィング有効法域	13
●あらかじめ定めた通貨	15
●ディスピュートレゾリューション	17
●担保資産	18
●担保管理態勢	19
●IM 計算方法・IM モデル	20
●その他	23

凡例

本「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」においては、以下の略称を用いています。

正式名称	略称
金融商品取引法	金商法
金融商品取引法施行令	金商法施行令
店頭デリバティブ取引等の規制に関する内閣府令	店頭デリバティブ府令
金融商品取引業等に関する内閣府令	金商業等府令
金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令	改正金商業等府令
金融商品取引業等に関する内閣府令第二百三十三条第一項第二十一号の六の規定に基づき、金融庁長官が定める潜在的損失等見積額を算出する方法を定める件	潜在的損失等見積額の算出告示
金融商品取引業等に関する内閣府令第二百三十三条第八項及び第九項の規定に基づき、金融庁長官が定める資産及び割合を定める件	担保告示
銀行法第十四条の二の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準	銀行自己資本告示
バーゼル銀行監督委員会・証券監督者国際機構	BCBS-IOSCO
中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制に関する最終報告書 (BCBS-IOSCO、2013年9月及び2015年3月改訂)	BCBS-IOSCO 最終報告書

番号	コメントの概要	金融庁の考え方
●対象取引		
1	店頭デリバティブ取引に当たらない取引に関しても金商業等府令（案）第123条第1項第21号の5や第21号の6の措置の対象とすることを継続して行うことを条件として明示的に認めていただいているが、店頭デリバティブ取引に当たらない取引に関して、第21号の5の措置の対象とはするが第21号の6の措置の対象とはしない等、金商業等府令（案）第123条第7項第1号と第2号に関してそれぞれ異なる扱いとすることも、継続して扱う限りにおいて許容されるとの理解でよいか。 また、相手方によって対象とするか否かについて異なる扱いを行うことも、相手方毎に継続した扱いを行う限りにおいて許容されるとの理解でよいか。	ご理解のとおりです。
2	非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書に基づき、一又は複数の非清算集中デリバティブ取引及び一又は複数の先物外国為替取引を行っている場合に、変動証拠金には、先物外国為替取引を継続して計算に含め、当初証拠金には、先物外国為替取引を継続して計算に含めない等変動証拠金と当初証拠金で、継続して含める計算対象商品が異なることは許容されるか。	許容されます。
3	複数の非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書に基づき、一又は複数の非清算集中デリバティブ取引及び一又は複数の先物外国為替取引を行っている場合に、Aという非清算店頭デリバティブ取引の相手方には、継続して先物外国為替取引を変動証拠金・当初証拠金の計算に含め、Bという非清算店頭デリバティブ取引の相手方には、継続して先物外国為替取引を変動証拠金・当初証拠金の計算の対象に含めない等非清算店頭デリバティブ取引の相手方毎に、金商業等府令（案）第123条第7項第1号、第2号に掲げる取引を含める・含めないことが許容されるか。	許容されます。
4	先物外国為替取引の定義をご教示頂きたい。また、条文上で定義を定めることにより、規定の明確化をお願いしたい。	証拠金規制においては、改正金商業等府令第123条第7項、第11項及び附則第2条における「先物外国為替取引」は、いわゆる為替フォワード取引及び為替スワップ取引を指します。なお、ご指摘のような措置を採る予定はありません。
5	「先物外国為替取引」とは、金融商品取引法第二条第二十二項の柱書にある「金融商品市場及び外国金融商品市場によらないで行う」取引の内、同項各号に掲げる取引のいずれにも該当しないが、店頭デリバティブ取引等の規制に関する内閣府令第六条第一項第一号の括弧書にある「約定の日から受渡しの日までの期間が二営業日以内のもの」に該当しない、通貨に係る取引であるとの理解でよいか確認したい。 なお、金商業等府令第六十七条第一項第三号、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則第八条第九項および同条第十一項では、市場デリバティブ取引等に関する取引を「先物取引」、店頭デリバティブ取引等に関する取引を「先渡取引」と其々定義されており、その文脈において「『先物』外国為替『取引』」という用語は誤解を生じ易いと考えられるので、条文中に括弧書等で定義を追記する等の対応をお願いしたい。	証拠金規制においては、改正金商業等府令第123条第7項、第11項及び附則第2条における「先物外国為替取引」は、いわゆる為替フォワード取引及び為替スワップ取引を指します。これは、金商法第2条第22項各号に掲げる取引のいずれにも該当しない取引であることから、ご指摘の店頭デリバティブ府令第6条第1項第1号の規定とは、直接の関係はありません。なお、ご指摘のような措置を採る予定はありません。
6	改正金商業等府令（案）123条11項4号ハ(3)の「先物外国為替取引」には、差金の授受によって決済できるNDF等は含まれず、スポット取引及び為替先物予約取引のうち差金決済できないものを対象とするという理解でよろしいか。	証拠金規制においては、改正金商業等府令第123条第7項、第11項及び附則第2条における「先物外国為替取引」は、いわゆる為替フォワード取引及び為替スワップ取引を指します。また、個々の取引への適用は個別具体的な事情により実質的に判断されるべきものではありませんが、いわゆるNDF取引が含まれないことはご理解のとおりです。さらに、ご指摘の為替先物予約取引のうち差金決済できないものは、基本的に為替フォワード取引として、先物外国為替取引に含まれる一方、スポット取引は先物外国為替取引には含まれません。

7	規制対象取引範囲としていわゆるデリバティブ内包預金、ローンひも付きデリバティブ等の組み込みデリバティブは対象外という理解でよいか。	店頭デリバティブ取引が、主たる要素である預金や貸出と一体となっている場合には、証拠金規制の対象とはなりません。
8	附則第2条第1項第1号ニ、第2号ホにおいて、「非清算店頭デリバティブ取引に類似する取引」とあるが、金商業等府令（案）第123条第7項第1号ニ及び第2号ホと同様に、「一括清算の約定をした基本契約書に基づき行われている取引」とすべきではないか。	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商法等府令附則第2条第1項第1号ニ、同項第2号ホ）。
9	いわゆる債券店頭オプションについては ISDA 基本契約書の下に約定される Bond Option は規制対象となるが、日証協雛形ベースで約定される選択権付き債券売買取引は規制対象外という認識でよいか。	ご指摘の選択権付債券売買が、「当事者の一方が受渡日を指定できる権利を有する債券売買であって、一定の期間内に当該権利が行使されない場合にあっては、当該選択権付債券売買の契約が解除される取引」（金商業等府令第108条第1項第9号）を指す場合は、当該取引は金商法第2条第22項各号に掲げる取引のいずれにも該当しない取引であることから、証拠金規制の対象外です。また、ご指摘の Bond Option について、具体的内容が必ずしも明らかではありませんが、選択権付債券売買ではなく、非清算店頭デリバティブ取引の定義に該当する場合には、証拠金規制の対象です。
10	金商業等府令第108条第1項第9号にて定義される「選択権付債券売買」は、「店頭デリバティブ取引」に該当しないため、結果として、金商業等府令（案）第123条第1項第21号の5にて定義される「非清算店頭デリバティブ取引」に該当することもない、との理解で正しいか。	ご理解のとおりです。
11	日本の規制に関する米欧規制による同等性評価において、クロスボーダー取引に関して規制開始日前または規制対象外の取引とのネットリングが実質的に認められるよう各国当局と交渉してほしい。欧州規制では規制開始日前の取引を証拠金対象としないことが前提となっており、米国規制でも、規制日前の規制対象取引のみの netting portfolio を分けることにより、証拠金規制対象外とすることが認められているため、欧米において日本の規制の同等性が認められない場合、クロスボーダー取引については、規制開始日以降または証拠金規制対象取引のみの CSA を別途締結しなおす必要がある。	国際的な規制の調和については、今後も各国の規制当局との協議を行って参ります。
12	規制導入前に行われた取引に関しても、金商業等府令（案）第123条第11項第21号の5、第21号の6の措置の対象とすることを、継続しておこなうことを条件に認めていただいているが、規制導入前の取引に関して第21号の5の措置の対象とはするが第21号の6の措置の対象とはしない等、本項第1号と第2号においてそれぞれ異なる扱いとすることも、継続して扱う限りにおいて許容されるとの理解でよろしいか。また、相手方によって対象とするか否かについて異なる扱いを行うことも、相手方毎に継続した扱いを行う限りにおいて許容されるとの理解でよろしいか。	ご理解のとおりです。
13	規制導入前に行われた取引が規制導入後にノベーションされた場合の扱いに関して、平成27年7月のパブコメに対する回答（項番147）において、「改正金商業等府令施行日前の取引と同一の取引であると判別がつくなどの事情がある場合には証拠金規制の施行前に行われた取引であるとして証拠金規制の対象外と考える余地もあります」と回答されているが、どのようなことがなされていれば「改正金商業等府令施行日前の取引と同一の取引であると判別がつく」と考えてよいのか、教示いただきたい。 なお、大手の金融機関においては、ビジネスや市場を取り巻く環境を踏まえてデリバティブ取引に関する適切なブックニング戦略を検討しており、その結果、グループ会社が証拠金規制導入前に行った取引を証拠金規制導入後に他のグループ会社にノベーションすることが必要となる可能性もある。ノベーション後の取引が証拠金規制対象となる場合、取引相手方、大手金融機関側双方にとって新たなコストが発生し、ノベーションへの相手の同意取得も困難となるため、適切なブックニング戦略の実施への大きなハードルとなることが予想される。証拠金規制、特に当初証拠金規制に関しては適用対象者の範囲がグループレベルで決定されることを踏まえると、ノベーション後の取引の当事者がノベーション前の取引の当事者と同一グルー	個別具体的な事情により実質的に判断されるべきものではありませんが、ご指摘のノベーションについては、契約書若しくはこれに付随する文書又はシステム上の記録等により、改正金商業等府令施行日前の取引と同一の取引であると明確に判別がつくなどの事情がある場合には、証拠金規制の施行前に行われた取引であるとして証拠金規制の対象外となると考えられます。ただし、証拠金規制の趣旨に鑑み、ご指摘のようなグループ内のブックニング戦略やリスク管理上適切な目的で行われるものと異なり、新規の取引を締結することができるにも関わらず、証拠金規制の適用を回避するために行われたノベーション後の取引（例えば、ノベーション後に当該取引の当事者となる者が当初の取引における当事者のいずれのグループにも属さない場合であって、例3で指摘されている他の取引のキャンセルといったリスク削減効果を伴わないもの等）については、ノベーション前の取引が施行日前の取引であっても、当該取引が新規取引として評価されるべき場合があると考えられます。

	<p>プのエンティティなのであれば、ノベーション前の取引のステータス（証拠金規制対象外）を承継させることが合理的であると考えられる。上記の理由より、以下のようなノベーションにおいては、ノベーション前の取引が証拠金規制導入前の取引であることにより証拠金規制対象外となる場合は、ノベーション後の取引についても証拠金規制対象外としていただきたい。</p> <p>例 1) 証拠金規制導入前に日本の証拠金規制を受ける会社 A1 が他社 X1 と行った取引について、証拠金規制導入後に A1 が自社のグループ会社 A2 にノベーションする場合 A1-X1 間の取引⇒A2-X1 間の取引</p> <p>例 2) 証拠金規制導入前に日本の証拠金規制を受ける会社 A1 が他社 X1 と行った取引について、証拠金規制導入後に A1 が自社のグループ会社 A2 にノベーションするとともに、相手方 X1 もブッキングエンティティを自社のグループ会社 X2 に変更する場合（いわゆる four-way novation） A1-X1 の取引⇒A2-X2 間の取引</p> <p>また、以下のようなノベーションはブッキングの複雑性を解消して取引数の削減につながるものであるため、このようなノベーションに関しても、同様の扱いを認めていただきたい。</p> <p>例 3) 日本の証拠金規制を受ける会社 A1 が他社 X1 と取引を行い、当該他社 X1 がそのヘッジ取引を他のグループのエンティティ $\alpha 1$ と行っていた場合に（両取引とも証拠金規制導入前の取引）、証拠金規制導入後に X1 が両取引から Step out して取引を A1-$\alpha 1$ の間の取引とする場合。すなわち A1-X1 間の取引と X1-$\alpha 1$ 間の取引の計 2 取引 ⇒A1-$\alpha 1$ 間の 1 取引とする。 （プロセスとしては A1-X1 間の取引について X1 が $\alpha 1$ にノベーションを行うと同時に X1-$\alpha 1$ 間の取引を解約することになる。）</p>	
14	<p>規制導入前に行われた取引が規制導入後にノベーションされた場合の扱いに関して、2014 年 7 月のパブコメに対する回答（項番 147）において、「改正金商業等府令施行日前の取引と同一の取引であると判別がつくなどの事情がある場合には証拠金規制の施行前に行われた取引であるとして証拠金規制の対象外と考える余地もあります」と回答されているが、各社の記帳システム等により判別がつくなどの事情がある会社と、そうではない会社がある可能性がある（例えば、ノベーションが実施された日を約定日として記帳し、判別不可能と思われる会社と、ノベーションが実施された日ではなく元々の取引日を記帳し判別可能と思われる会社がある）。その場合、規制導入前に行われた取引が規制導入後にノベーションされた場合の扱いに関して、判別がつくなどの事情がある/ない会社が、取引の相手方毎に継続して取扱いの方法を変更することは許容されるか。例えば、判別がつくなどの事情がある会社の取引相手が、判別がつくなどの事情がある会社である場合は、お互いに合意して、当該ノベーション取引を、当初証拠金・変動証拠金に含めないこととする一方、取引相手が、判別がつくなどの事情がない会社では、当初証拠金・変動証拠金に含めることとするなど、異なる取扱い方法を選択することは可能か。</p>	<p>個別具体的な事情により実質的に判断されるべきものではありませんが、ご指摘のノベーションについては、契約書若しくはこれに付随する文書又はシステム上の記録等により、改正金商業等府令施行日前の取引と同一の取引であると明確に判別がつくなどの事情がある場合には、証拠金規制の施行前に行われた取引であるとして証拠金規制の対象外となると考えられます。他方、改正金商業等府令の施行日前に行った取引をノベーションした場合に、当該取引が施行日前の取引と同一であると判別が付かない場合は、当該取引は証拠金規制の対象です。このため、取引相手ごとにノベーションがなされた取引の取扱いが異なることもありうる想定されます。なお、証拠金規制の趣旨に鑑み、グループ内のブッキング戦略やリスク管理上適切な目的で行われるものと異なり、新規の取引を締結することができるにも関わらず、証拠金規制の適用を回避するために行われたノベーション後の取引（例えば、ノベーション後に当該取引の当事者となる者が当初の取引における当事者のいずれのグループにも属さない場合であって、他の取引のキャンセル等といったリスク削減効果を伴わないもの等）については、ノベーション前の取引が施行日前の取引であっても、当該取引が新規取引として評価されるべき場合があると考えられます。</p>
15	<p>変動証拠金額について、規制適用開始日前後で異なる CSA 契約を締結している場合には、ISDA マスター契約が同一であったとしてもそれぞれ別個に算出するという理解でよいか。</p>	<p>証拠金規制の対象となる取引は規制の適用開始日以降の取引に限られますので、証拠金規制との関連においては、同日以降の取引についてのみ時価の算出及び証拠金授受等を行えば足りると思われられます。この場合において、規制適用開始日前の取引を規制適用開始日以降の取引と別個に取り扱った上で証拠金額を算出し、任意に授受を行うことは妨げられるものではありませんが、改正金商業等府令第 123 条第 7 項及び附則第 2 条の趣旨に鑑み、規制前後の取引を別個に取り扱う場合にも、かかる取扱いを継続して行うべきと考え</p>

		られます。
●対象者		
16	金商業等府令（案）第123条第11項第1号ハ、同項第2号ロにおける「第四号イに掲げる者」という文言は、「金融商品取引業者等のうち、第一種金融商品取引業を行う金融商品取引業者又は登録金融機関である銀行、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行、全国を地区とする信用金庫連合会、農林中央金庫若しくは保険会社のいずれかに該当する者」（又はこれに相当する文言）と変更すべき。	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令第123条第11項第1号ハ、同項第2号ロ）。
17	取引相手方が外国法人である場合、「想定元本額の合計額の平均額が3千億円以上」か否かを判断するに当たっては、相手方による申告又は表明保証などによることが考えられるが、必ずしも円貨による申告・表明保証がなされるとは限らないと思われる。外貨建てで申告・表明保証がなされた場合、金融商品取引業者等において適宜のタイミングにおける為替レートにより換算して判断すればよいか。 また、金融商品取引業者等が適宜のタイミングにおいて3千億円未満であると判断を行った後に、急激な為替変動（円安の進行）のみを要因として3千億円を超過するに至った場合であっても、遡ってマージン規制の対象となることはないという理解でよいか（この場合も、その後に判定すべきタイミングにおいて、3千億円を超過すると判断したのであればその時点以降はマージン規制の対象となるという理解である）。	取引の相手方に係る店頭デリバティブ取引の想定元本額の合計額の平均額は、非清算店頭デリバティブ取引を行った時を基準時とし、過年度の一定期間における各月末日の取引量で判断されます。外貨建てで申告された想定元本額については、当該各月末日の為替レート又は同日に為替レートが算出されていなかった場合にはこれに近接した日付における為替レートによって円貨換算すべきと考えられますが、取引相手が外国法人であることも踏まえると、その他の合理的な方法により判断することも許容されます。また、店頭デリバティブ取引の想定元本額の合計額の平均額が3,000億円以上と見込まれるか否かは、毎年12月の最初の基準日に判定され、その翌年の11月まで当該判定の結果は変更されません。
18	取引の相手方にかかる想定元本額の要件充足有無について公表措置が取られない場合には、各想定元本額の要件が満たされるか否かに関して、それぞれ取引の相手方が定義どおりの店頭デリバティブ取引、店頭商品デリバティブ取引、または先物外国為替取引にかかる想定元本を開示していないことが多く、合理的に入手可能な範囲の資料からでは判断することは困難であると懸念される。そのため、取引相手方の表明に依拠せざるを得ないケースが生じると考えられるが、自社との取引規模等の合理的に入手可能な範囲の資料から表明が正確でないことが容易に認識できるような事情がない限りは、取引の相手方に1年に一度の頻度で再表明を求めることで許容されるか。	取引の相手方に係る各想定元本額の要件の対象となる取引の想定元本額の合計額の平均額は、非清算店頭デリバティブ取引を行った時を基準時とし、過年度の一定期間における各月末日の取引量で判断されます。変動証拠金については、店頭デリバティブ取引について、基準時が1月から11月に属するときはその前々年の4月から前年3月まで、基準時が12月に属するときはその前年の4月からその年の3月までとなっており、12月の最初の基準日において参照すべき期間が変更されることから、当該参照期間の変更時までに変更後の参照期間に係る再表明を受ければ足りるものと考えられます。さらに当初証拠金については、非清算店頭デリバティブ取引について、基準時が1月から8月に属するときはその前年の3月から5月まで、基準時が9月から12月までに属するときは、その年の3月から5月までとなっており、9月の最初の基準日において参照すべき期間が変更されることから、当該参照期間の変更時までに変更後の参照期間に係る再表明を受ければ足りるものと考えられます。
19	当初証拠金規制適用の閾値となるグループの非清算店頭デリバティブ取引の想定元本80億ユーロ/1.1兆円はどのような考え方で設定されているか。店頭デリバティブ市場におけるシステム上重要な金融機関が選定されているのか。	BCBS-IOSCO 最終報告書における当初証拠金の閾値（80億ユーロ）は、店頭デリバティブ市場におけるシステム上重要な金融機関を捕捉するよう国際的に合意された閾値です。我が国においてもグループの非清算店頭デリバティブ取引の想定元本1兆千億円を、店頭デリバティブ市場におけるシステム上重要な金融機関の閾値として設定しています。我が国において当初証拠金規制の対象となる金融機関は、我が国の店頭デリバティブ市場においてシステム上重要な金融機関であり、破綻時に金融システムの安定性に影響を及ぼす可能性のある金融機関と考えられます。
20	金商業等府令第123条第11項第1号ハ、同項第4号ハについて、「先物外国為替取引」にかかる想定元本に関し、為替スワップ取引の場合の具体的な計算方法を確認したい。たとえば、為替スワップ取引の直物為替部分で円貨支払い・ドル買いを行い、先物為替部分で逆の取引を行った場合は、直物為替部分の円貨建ての元本をカウントすることでよいか。	想定元本額の計算方法は、市場慣行に従った適切な方法により計算することで足り、ご指摘の方法でも問題ないと考えられますが、具体的に一つの方法に限定されるものではありません。 ただし、当初証拠金における標準表利用時の想定元本額の計算については、自己資本比率規制のカレント・エクスポージャー方式の枠組みを踏まえた規定となっているため、想定元本額の計算方法についても、自己

		資本比率規制における取扱いを踏まえて、判断されるべきものと考えられます（自己資本比率規制に関するQ&A第6章（標準的手法）－第4節（派生商品取引及び長期決済期間取引）関係）。
21	金商業等府令（案）第123条第11項第1号ハにおいて、「・・・（当該者に親会社等、子会社等又は若しくは親会社等の子会社等・・・があるとき又は外国の法令上これらに相当する者があるときは、それらの者が行うこれらの取引の想定元本額の合計額・・・を合計した額を含む。）・・・」のうち、「又は若しくは」は「若しくは」に修正されるべきではないか。	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令第123条第11項第1号ハ）。
22	「外国の政府等（外国の政府、外国の中央銀行、国際開発金融機関等及び国際決済銀行）」には、例えば外国における州立銀行等は対象となる（本件証拠金規制対象外となる）との理解でいいか。国によっては銀行の公共性を踏まえ地方政府設立（地方政府の資本投下された）金融機関があるため。	外国における州立銀行等は、一般的には、「外国政府等」には該当しないため、当該者との間の取引は証拠金規制の対象と考えられます。
23	金商業等府令（案）第123条第11項第4号ハ(2)の「店頭商品デリバティブ取引（商品取引清算機関が債務を負担するものを除く。）」については、(1)の非清算店頭デリバティブ取引の場合と同様に、商品取引清算機関のみならず、外国の法令に準拠して設立された法人で外国において商品取引債務引受業と同種類の業務を行う者が債務を負担するものを除く旨明記していただきたい。	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令第123条第7項第1号イ、同項第2号ロ、第11項、附則第2条第1項第1号ロ、同項第2号ハ、第2項）。
24	金商業等府令附則（案）第2条第2項第2号において、商品取引清算機関のみならず、外国の法令に準拠して設立された法人で外国において商品取引債務引受業と同種類の業務を行う者が債務を負担するものを除く旨明記していただきたい。	
25	内閣府令第123条第11項第4号ハについて、 1. 「イに該当する者」とは、「金融商品取引業者等のうち、第一種金融商品取引業を行う金融商品取引業者又は登録金融機関である銀行、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行、全国を地区とする信用金庫連合会、農林中央金庫若しくは保険会社のいずれかの者」を指すのか、あるいは「金融商品取引業者等のうち、上記のいずれかの者以外の者」のどちらを指すのか。 2. 外国銀行支店においては、「外国の法令上これらに相当する者」に、当該外国銀行支店に係る外国銀行およびその子会社等が含まれるのか。 3. (1)の「金融商品債務引受対象業者」は、正しくは「金融商品債務引受業対象業者」ではないか。	1及び3について、ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令第123条第11項第4号ハ）。 2について、ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、ご指摘の外国銀行支店が、我が国における登録金融機関である場合は、ご指摘の当該外国銀行支店に係る外国銀行及びその子会社等は、改正金商業等府令第123条第11項第4号ハの「金融商品取引業者等」又は「親会社等、子会社等、若しくは親会社等の子会社等」に該当することにより、当初証拠金の適用判定に係る想定元本額の計算には、これらの者が行う取引についても算入する必要があります。 なお、「外国の法令上これらに相当する者」は、我が国における「親会社等、子会社等、親会社等の子会社等」の範囲には必ずしも含まれないものの、外国の法令上いわゆるグループ会社に含まれる者を念頭に規定してはいたしましたが、今般、当該文言を削除いたしましたので、我が国の法令上「親会社等、子会社等、親会社等の子会社等」とされない者については、想定元本額の計算対象に含める必要はありません。もっとも、外国の法令上いわゆるグループ会社に含まれる者を任意に計算対象に入れることは、妨げられません。
26	金商業等府令附則（案）第2条第2項柱書について、「新金融商品取引業等に関する内閣府令第百二十三条第一項第二十一号の五の規定は、取引の当事者の一方又は双方の平成二十八年三月から五月までの各月末日における次に掲げる取引に係る想定元本額の合計額・・・」については、当初証拠金規制に係る閾値を定める規定と同様に、「新金融商品取引業等に関する内閣府令第百二十三条第一項第二十一号の五の規定は、取引の当事者の一方又は双方の平成二十八年三月から五月までの各月末日における次に掲げる取引（当該取引の相手方が新金融商品取引業等に関する内閣府令第百二十三条第十項第一号イに該当する者又は同項第四号イに記載される「いずれかの者」に該当する者である取引に限る。）に係る想定元本額の合計額・・・」とすべきではないか。	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令附則第2条第2項柱書）。
27	金商業等府令附則（案）第2条第2項第1号について、金商業等府令（案）第123条第11項第4号ハ(1)と同様に、「非清算店頭デリ	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令附則第2条第2項第1号）。

	バティブ取引（法第二条第二十八項に規定する金融商品債務引受対象業者以外の者が行う当該取引については、外国の法令に準拠して設立された法人で外国において金融商品債務引受業と同種類の業務を行う者が債務を負担するものを除く。）とご修正いただきたい。	
28	金商業等府令（案）第123条第11項第2号柱書の「次のいずれにも該当する場合」との文言は、「次のいずれかに該当する場合」に改められるべきではないか。	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令第123条第11項第2号柱書）。
29	海外で設立されたSPCであっても、それが店頭デリバティブ取引を業として行う者である場合は、その店頭デリバティブポートフォリオ規模が過年度月末平均で3,000億円を超える場合は、当該SPCとの取引に日本の証拠金規制が課されることになると理解している。SPCを使ってリパッケージ債を発行する場合、1つのSPCを使って複数のシリーズのリパッケージ債を発行され、それらにはいずれもいわゆる責任財産限定特約が付されている。そのような場合に3,000億円の閾値を1つ1つのシリーズに適用してよいか否かに関して、平成27年7月のパブコメに対する回答（項番22）においては「個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきもの」と回答されているが、この判断がどのような観点からなされるのか。各シリーズに対しての閾値の適用が認められるためにどのような要件を満たす必要があるのか教示いただきたい。	BCBS-IOSCO 最終報告書においては、ファンドが支払不能となった場合や破綻した場合に、他のファンドからの担保提供、保証、支援を受けないことを条件として、証拠金規制の適用に係る閾値の適用にあたって分別して扱われることとしているため、かかる点に鑑みれば、個別具体的な事情により実態に即して実質的に判断する必要はありますが、基本的に、証拠金規制においては、ご指摘のスキームについて一つ一つのシリーズごとに閾値を適用することも許容されうると考えられます。
30	登録金融機関に該当しないエンティティであれば規制対象外になることであるが、外国で設立されたSPVは個々の事情に照らして判断するのに対して、国内で設立されたSPCにおいては適用対象外となると、店頭デリバティブの活用にあたってスキーム差異が生じることとなる。登録金融機関に該当しないことのみを持って差異が生じることがないよう、後者であっても個々の事情に照らして判断する必要はないか。	外国において「店頭デリバティブ取引を業として行う者」が相手方である場合に、証拠金規制の対象としているのは、国内において「第一種金融商品取引業者及び登録金融機関」を規制の対象としていることに鑑み、同様の業務を営む者をとらえつつ、海外の法制は我が国の法制と異なることを考慮して規定したものです。必ずしもSPCの形態に着目したものではありません。
31	現在、資産運用会社が運用を行う信託ファンド（委託者指図型投資信託及び投資一任契約を締結した特定金銭信託（いわゆる「投資顧問付特金」。以下、委託者指図型投資信託及び投資顧問付特金を、「信託ファンド」と総称する。）については、運用者である資産運用会社ではなく、受託者である信託銀行（以下、「受託銀行」という。）が、証拠金規制の名宛人となっている。上記信託ファンドにおいては、（信託銀行が運用を行う指定運用金銭信託とは異なり、）受託銀行が信託財産を処分するにあたっては、原則として、委託者（投信の場合）ないし委託者の運用代理人（投資顧問付特金の場合。以下、委託者と運用代理人を、「運用者」と総称する。）による受託銀行への個別の指図を必要とし、上場先物等の取引にかかる証拠金の移動（差し入れ及び受領）についても、運用者による受託銀行への指図が必要となっている。 非清算店頭デリバティブ取引に関し、運用者が受託銀行に証拠金の移動を指図するためには変動証拠金及び当初証拠金を算出する必要があり、取引相手とこれら証拠金に関する紛争があった場合には取引相手へ対応する必要がある（以下、証拠金の算出と紛争があった場合の取引相手へ対応を「証拠金の算出及び紛争対応」という。）。 1. 投資信託約款又は投資一任契約に基づき自らが運用者となっている信託ファンドにかかる証拠金の算出及び紛争対応は、そのカウンターパーティー・リスク管理の性質上、投資運用業（金商法第2条第8項第12号）に含まれうると考えてよいか。 2. 委託者、受託銀行及び運用者の間の役割分担に関する合意その他事情により、証拠金の算出及び紛争対応が受託銀行の業務として位置づけられる信託ファンドにおいて、当該受託銀行が当該証拠金の算出及び紛争対応を当該信託ファンドの運用者に業務委託をする場合、 2.1 当該業務委託にかかる業務は、当該受託銀行から見て兼営法施行規則第10条第1項第1号に規定する「信託行為に信託業務を営む金融機関が委託者又は受益者（これらの者から指図の権限の委託を受けた者を含む。）のみの指図により信託財産の処分その他の信託の目的の達成のために必要な行為に係る業務を行う旨の定めがある場合における当該業務」または、第3号に規定する「信託業務を営む金融機関が行う業務の遂行にとって補助的な機能を有する行為」	1 について、「証拠金の算出及び紛争対応」の具体的な内容に即して実態を踏まえて実質的に判断される必要がありますが、投資運用業者が投資信託約款又は投資一任契約に基づき、今般の証拠金規制導入によって非清算店頭デリバティブ取引に伴い行われることとなる証拠金の移動に係る指図を行う場合、当該指図は運用指図に当たり、これは運用行為となると考えられます。そのため、当該運用行為を行う前提となる「証拠金の算出及び紛争対応」は、当該運用行為に係る投資運用業務のために当然に行われる事務であると考えられます。 2. 1 について、ご想定の内容が必ずしも明らかではありませんが、ご指摘の「当該業務委託」が信託業務の委託に該当する場合には、当該業務委託に係る業務が金融機関の信託業務の兼営等に関する法律施行規則第10条第1項第1号及び同項第3号に該当するか否かについては、当該業務の内容について、個別具体的な事情を踏まえ実態に即して実質的に判断されるものと考えられます。 2. 2 について、ご想定の内容が必ずしも明らかではありませんが、ご指摘の「当該業務委託」が信託業務の委託に該当する場合には、当該業務の委託に関連して投資信託約款の変更を行う場合における当該信託約款の変更が投資信託及び投資法人に関する法律第17条第1項に規定する「その変更の内容が重大なものとして内閣府令で定めるもの」に該当するか否かは、同投資信託の「商品としての基本的な性格を変更させることとなるもの」に該当するか否かを、個別具体的な事情を踏まえ実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。なお、信託業法第23条第2項各号の「信託行為」には、投資信託約款に基づき締結される契約も含まれます。 2. 3 について、「当該業務委託にかかる業務」は「証拠金の算出及び紛争対応」を指す趣旨であると考えら

<p>と考えるよいか。</p> <p>2. 2 受託銀行において、兼営法が準用する信託業法第 23 条第 1 項に規定する「信託業務の委託にかかる信託会社の責任」の適用の除外を受ける場合には、同条第 2 項に従い、信託行為に一定の事項を定める必要がある。当該業務委託が信託業務の委託にあたり、当該信託ファンドが投資信託であった場合、同条第 2 項に規定する信託行為は投信約款であると考えてよいか。また、同条第 23 条第 1 項に規定する適用除外を受けるために行う投信約款の変更は、いわゆる「重大な約款の変更」にあらず、所要の手続を取る必要がないか。</p> <p>2. 3 当該業務委託にかかる業務は、当該運用者から見て金商法第 35 条第 1 項柱書に規定する「その他の金融商品取引業に付随する業務」と考えてよいか。</p> <p>2. 4 自らが運用者となっている信託ファンド以外の信託ファンドにかかる証拠金の算出及び紛争対応を受託銀行から業務委託を受ける場合、当該業務委託にかかる業務は、当該運用者から見て金商法第 35 条第 1 項柱書に規定する「その他の金融商品取引業に付随する業務」と考えてよいか。</p> <p>3. 当初証拠金につき潜在的損失等見積額を定量的計算モデルを用いる方法により算出する場合は、金融庁長官への事前の届出が必要とされ、さらに、定量的計算モデルの管理に関する体制の整備が求められている。委託者との投資一任契約または受託銀行からの業務委託契約に基づき運用者が定量的計算モデルを用いて算出する場合、</p> <p>3. 1 金融庁長官への事前の届出は、いずれの場合も、信託銀行が行うと考えてよいか。この場合、運用者毎に異なる計算モデルを用いることになる可能性もあると思われるが、信託銀行はその全てにつき届出をすることとなるのか。</p> <p>3. 2 当該運用者は、潜在的損失等見積額を算出する方法を定める内閣府令所定の定量的計算モデルの管理に関する体制を整備する必要があるのか。</p>	<p>れるところ、当該運用業者が運用するファンドについて、証拠金の移動に係る指図を行う前提としてなされる当該業務は、運用業者がその投資運用業務のために当然に行うべき事務であると考えられます。</p> <p>2. 4 について、「当該業務委託にかかる業務」が当該委託を受ける投資運用業者自身が運用するファンドのために行われるものではなく、他のファンドの運用業者等から委託を受けて行うものである場合においては、個々の委託される業務の具体的な内容に即して実態を踏まえて実質的に判断されるものですが、「その他の金融商品取引業に付随する業務」に該当しうると考えられます。</p> <p>3. 1 について、定量的計算モデルに係る届出は、受託銀行が行う必要があります。規制の対象となる信託ファンドごとに異なる定量的計算モデルが用いられる場合には、受託銀行がそれぞれの定量的計算モデルに係る届出を行う必要があります。なお、信託ファンドについて、当初証拠金の授受が求められることとなった場合には、当該届出にあたっては、予め当事者間で協議・調整を経て行うことが期待されます。</p> <p>3. 2 について、「潜在的損失等見積額の算出」を行うことは、基本的には 1 の回答に準じますが、信託銀行及び投資運用業者間で役割分担が必要な場合は、これらを当該者の間における契約等において定めること等は妨げられず、予め関係者間で協議・調整の上で、規制を遵守することが求められると考えられます。</p>
<p>32 店頭デリバティブ取引に係る内閣府令・監督指針改定（案）において、信託財産の取引については、取引の名義人である信託銀行（受託者）が証拠金規制の名宛人とされている。</p> <p>金融商品取引業者向け総合的な監督指針は、主に自己勘定取引のリスク管理（自己が損失を蒙るリスク）を前提とした態勢整備を念頭に置いた規定と考えられるところ、信託財産の取引は、信託銀行（受託者）が名義人であるが自己勘定取引ではなく、顧客資産の運用・財産管理として行われており、信託財産毎（契約の形態毎）に、取引の運用権限、運用リスク管理を行う当事者が異なっている。</p> <p>特に、特定運用の信託財産取引では、受益者に対し運用方法や取引先のリスク管理等の運用責任を有するのは投資運用業者等である。投資運用業者等が信託銀行に適時・適切な指図を行い、信託銀行は当該指図をもとに取引先と適切に証拠金を授受するという役割分担が行われることにより、証拠金規制の遵守が可能になる。</p> <p>したがって、証拠金規制の遵守のためには、監督指針において、信託銀行と投資運用業者に対する業法、信託契約等（投資一任契約等も含む）の役割に応じた内部管理態勢の整備にかかる規定がそれぞれ設けられるべきであり、投資運用業者の具体的な役割として、「取引先リスク管理にかかる信託銀行向けの正確かつ適時・適切な指図」が定められるべきである。</p> <p>具体的には、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針改定（案）IV-2-4（4）③では、当初証拠金及び変動証拠金の授受等に共通した取引先のリスク管理に係る態勢整備の内容として、2014 年 7 月に公表された規制内容に加え、イ. 証拠金に用いる資産の分散、ロ. 証拠金に係る紛争時の対応（事前、事後及び記録）、ハ. 一括清算約定法的有効性が確認されない外国金融機関等を相手とした適切なリスク管理等が追加されている。</p> <p>しかし、これらは、信託財産の運用リスク管理そのものといえる内容である。特定運用の信託取引では、信託銀行は信託財産の運用権限を有さず、単独の判断で証拠金授受を行うための契約、証拠金の預託・受入れ、証拠金に用いる資産の分散、紛争解決等を行うことができない。（なお、2014 年 7 月に公表された規制内容（業府令案</p>	<p>今般の証拠金規制導入によって非清算店頭デリバティブ取引に伴い行われる証拠金授受のために投資運用業者によりなされる指図は運用指図に当たり、これは運用行為に当たると考えられます。かかる行為については、投資運用業者が対応を行うべきものであるため、ご指摘のような措置を採る予定はございません。また、当該指図を行う前提となる「証拠金の算出及び紛争対応」は、当該運用行為に係る投資運用業務のために当然に行われる事務であると考えられますが、当該事務を行うに当たり、信託銀行及び投資運用業者間で役割分担が必要な場合は、これをそれらの者の間における契約等において定めること等は妨げられず、予め関係者間で協議・調整の上で、規制を遵守することが求められます。</p>

	<p>123条1項21号の5及び21号の6 イ. 証拠金の計算、ロ. 証拠金の要求、ハ. 証拠金の受入、契約の締結等) についても、特定運用の信託取引については、信託財産の運用権限を有する投資運用業者等が適時・適切な指図(取引相手との担保等の契約条件・種類、授受証拠金額)を行うことを前提として、信託銀行が規制の名宛人とされているものと理解していたところである。</p> <p>また、信託財産に係る当初証拠金規制(業府令案123条1項21号の6)における、イ. 潜在的損失見積額の計算(金融庁長官に届け出た方法等に基づく)、ニ. 当初証拠金の利用と管理については、信託財産運用に係るリスク管理(取引先の信用リスク、選定、取引方針、資金繰り)そのものである。したがって、信託財産の運用権限を有する投資運用業者が担うべき役割といえる。仮に、信託銀行が潜在的損失見積額の計算に係る方法等の届け出義務を形式的に負うとしても、その内容については、投資運用業者が適時・適切な指図を行うことが前提であり、その点についても監督指針上明記されるべきと考える。</p>											
33	<p>信託兼営金融機関が受託している信託に対して、規制対象となる金融機関が非清算店頭デリバティブ取引を行い担保授受を行うケースにおいて、当該金融機関と投資運用業者とが証拠金金額照合等の事務を行っていることがある。</p> <p>規制の名宛人が信託銀行となっているために、必ず信託銀行を通して実施しなければならぬといったようなことにはならず、上記のように実務を行ったとしても、当該金融機関としては問題がないと考えてよいか。</p>	<p>ご指摘の事例の内容が必ずしも明らかではありませんが、当該事例が投資運用業者及び信託兼営金融機関の間の協議・調整に基づき、最終的な証拠金額の算出の過程で必要となる各種照合作業を投資運用業者が非清算店頭デリバティブ取引の相手方と行うものとされた場合を指すのであれば、そのような態様において証拠金額の照合等に係る事務を行うことは、証拠金規制の各種規制要件が遵守される方法で行われる場合には可能であると考えられます。ただし、信託兼営金融機関は、照合作業の結果算出された最終的な証拠金額について一定の検証を行なったうえで、明らかな不備があれば是正できるような態勢が整備されている必要があると考えられます。</p>										
34	<p>当該規制対象者ではない投資運用業者が資産運用を行うような信託においては、受託者たる信託銀行では運用に関するリスク管理を詳細に行っていないため、監督指針案のうち以下の箇所では運用行為と不可分の性質があり、信託銀行では規制遵守が極めて困難である。受託者として投資運用業者に対して詳細な情報提供・判断等を求めることとなるが、その要請に応じない場合において信託銀行が直ちに義務違反となることはないと考えてよいか。</p> <p>例：当初証拠金を授受する際に必要となる計算やモデル管理を行うこと、証拠金に用いられる資産について流動性等を判断して適切な分散をすること、デリバティブ取引のリスク特性を勘案すること。</p>	<p>今般の証拠金規制導入によって非清算店頭デリバティブ取引に伴い行われる証拠金授受に関して投資運用業者によりなされる指図は運用指図に当たり、これは運用行為に当たると考えられます。かかる行為については、投資運用業者が対応を行うべきものであると考えられます。他方、当該指図を行う前提となる証拠金の算出を行うことは、当該運用行為に係る投資運用業務のために当然に行われる事務であると考えられますが、当該事務を行うに当たり、信託銀行及び投資運用業者間で役割分担が必要な場合は、これをそれらの者の間における契約等において定めること等は妨げられず、予め関係者間で協議・調整の上で、規制を遵守することが求められます。</p> <p>なお、ご指摘の義務違反への該当性の点については、証拠金規制の趣旨に鑑み、信託銀行においても適切な情報収集に努めるなど、受託銀行としての責務を果たすことが求められると考えられます。そのため、投資運用業者が証拠金移動の指図を行うべきことが明らかであるにも関わらず、当該指図を行わないような状態が継続した場合には、証拠金規制の趣旨に鑑み、合理的な期間内に当該運用業者に対して是正を求めることや契約関係の見直し等適切な措置を行うことにより、当該状況を解消するための措置を講じることが望ましいと考えられます。</p>										
35	<p>クロスボーダー取引における変動証拠金授受の義務の内容については、下記の図のとおり理解でよいか確認したい。</p> <p>(クロスボーダー取引について、金融機関等については変動証拠金授受が必要だが、いわゆる事業法人との取引については担保授受不要であることを確認したい。)</p> <table border="1" data-bbox="159 1971 877 2060"> <thead> <tr> <th colspan="2"></th> <th colspan="3">取引相手</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>本邦義務対象者</td> <td>外国においてデリ</td> <td>① (デリバ</td> <td>①に該当しない者</td> <td>①に該当しない者</td> </tr> </tbody> </table>			取引相手			本邦義務対象者	外国においてデリ	① (デリバ	①に該当しない者	①に該当しない者	<p>クロスボーダー取引において、取引相手が「外国において店頭デリバティブ取引を業として行う者」に該当しない場合には、我が国の変動証拠金規制の対象外です。ただし、リスク管理の観点から、各金融機関の判断で変動証拠金の授受が必要だと判断される場合には、自主的に証拠金の授受を行うことを妨げるものではありません。なお、取引相手先の所在国の規制によっては、事業法人との取引についても、当該国の</p>
		取引相手										
本邦義務対象者	外国においてデリ	① (デリバ	①に該当しない者	①に該当しない者								

	パティ 取引を業 として行 う者…① (デリバ ティブの 残高 3,000 億円以上)	タイプの 残高 3,000 億円未満)	(デリバ ティブの 残高 3,000 億円以上)	(デリバ ティブの 残高 3,000 億円未満)	規制により、変動証拠金の授受が必要となることがありえます。
	金融商品取引業者等(金商業等府令第123条第9項第4号口に該当する店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円以上)…②	本邦義務対象者は府令に基づいた対応を行う。	本邦義務対象者は監督指針に基づいた対応を行う。	本邦義務対象者は監督指針に基づいた対応を行う。	
	②に該当しない各監督指针对象者全て(金融商品取引業者等で、金商業等府令第123条第10項第4号口に該当する店頭デリバティブ取引に係る想定元本額の合計額の平均額が3,000億円未満の者を含む。)	本邦義務対象者は監督指針に基づいた対応を行う。	本邦義務対象者は監督指針に基づいた対応を行う。	本邦義務対象者は監督指針に基づいた対応を行う。	
36	社内の信託勘定とトレーディング勘定(または銀行勘定)の取引について、例外なく、変動証拠金および当初証拠金にかかる態勢整備が求められるとの認識でよい。				信託勘定による取引についても規制の対象となっており、社内のトレーディング勘定または銀行勘定との間で取引を行う場合には、証拠金に係る態勢整備が求められます。

●証拠金の計算・授受

37	非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書に基づき、一又は複数の非清算集中デリバティブ取引及び一又は複数の先物外国為替取引を行っている場合に NGR 算出に当たって、(1)非清算集中店頭デリバティブ取引のみで算出するのか、(2)非清算集中店頭デリバティブ取引に加え、先物外国為替取引を含めて算出するのか、(3)(1)(2)いずれも許容可能なのかご教示頂きたい。	非清算店頭デリバティブ取引のみを算出対象とすることができるほか、改正金商業等府令第123条第7項及び附則第2条に定めるとおり、当該取引と同一の基本契約書の対象となっている先物外国為替取引については、継続して含める場合に限り、当該先物外国為替取引を算出対象に含めることができます。
38	現在授受されている独立担保額については通常は分別管理されず変動証拠金と差引いて授受されているが、例えば、当事者 A、B 間で Threshold がゼロの CSA を締結しており、エクスポージャーに関して当事者 A が 50 百万円の負け、ただし当事者 B に関して 20 百万円の独立担保額が設定されている場合、現状実務によれば 50 百万円と 20 百万円をネットして当事者 B は 30 百万円を担保として受け取ることになり、当事者 B はエクスポージャーに見合った変動証拠金より少ない担保を受け取ることになるが、 ①本規制の導入後は日本の証拠金規制の適用を受ける者がこのような形で独立担保額を拠出(エクスポージャーよりも少ない金額の変動証拠金の受入)を行うことは認められないとの趣旨か? ②このような差引計算をするのではなく、当事者 A が当事者 B に変動証拠金を 50 百万円渡し、当事者 B が当事者 A に 20 百万円独立担保額を渡すという扱いであれば、許容されるのか? なお、上記②の方法も可能ではあるが、これによるリスク管理上のメリットは特段なく、かえって管理が複雑になるためむしろ望ましくないものと思われる。	①について、ご理解のとおりです。 ②について、かかる方法は許容されます。

39	<p>「相場変動その他の理由により当該相手方に対して当初証拠金の預託等を求めることが必要と認められる場合」とは、具体的にどういったケースを想定しているのか。</p>	<p>市場の状況等が大きく変化した場合には、潜在的損失等見積額や担保の価値が大きく変化するものと考えられます。これにより、潜在的損失等見積額が担保の価値を明らかに上回ることとなる場合には、アドホックコールを行うべきことを想定しています。なお、いかなる場合がこれにあたるかについて、金融機関において一定の基準や考え方を整理しておくことが望ましいと考えられます。</p>
40	<p>当初証拠金についても、変動証拠金と同様に、必要額の算出を行った後「直ちに」相手方に請求することが求められているという認識で正しいか確認させて頂きたい。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（改正金商業等府令第123条第1項第21号の6ロ）。</p>
41	<p>当初証拠金に関する計算等の義務を発生させる事由として、「非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関係に変更があった場合」が規定されているが、例えばスワップにおいてアモチゼーションが行われる場合の多くは、そのヘッジ対象である借入金等について元本返済が行われ、それに合わせてオーバーヘッジとならぬよう、ヘッジ手段であるスワップの想定元本を減額するという取引条件になっている。その場合、「元本の償還」が行われるのはあくまでもヘッジ対象であってヘッジ手段である店頭デリバティブ取引自体ではない。また、スケジュールに従って行われるアモチゼーションについて「権利関係に変更があった」というのは、日本語としても違和感を感じるところであるが、あらかじめ合意されたスケジュールに従ったアモチゼーションについても、「その他非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関係に変更があったとき」に当たることになるか？</p>	<p>当初証拠金の算出事由として権利関係に変更があったときとの規定を行っている趣旨は、そのポートフォリオの内容に変更がある場合には、潜在的損失等見積額が変動することが想定されるためです。したがって、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、ご指摘のアモチゼーションに伴う想定元本額の変更が、潜在的損失等見積額の変動をもたらすものであれば、当初証拠金の算出事由となるものと考えられます。</p>
42	<p>元本洗い替えを伴う通貨スワップの元本交換部分を当初証拠金の計算に含めるべきか否かに関して、為替フォワード取引はしばしば、「取引当初における2つの通貨の定められた比率での交換及び取引終了時における当初2通貨の取引開始時に定められた比率での逆方向の交換」と定義される（例えば、米国 Commodity Exchange Act Section 1a(25)の以下の定義）。</p> <p>(25) Foreign exchange swap The term “foreign exchange swap” means a transaction that solely involves—</p> <p>(A) an exchange of 2 different currencies on a specific date at a fixed rate that is agreed upon on the inception of the contract covering the exchange; and</p> <p>(B) a reverse exchange of the 2 currencies described in subparagraph (A) at a later date and at a fixed rate that is agreed upon on the inception of the contract covering the exchange.</p> <p>元本洗い替え型スワップでは、取引終了時の元本交換の比率は当初は決まっていないが、その決定方法は当初から決まっている。この場合、元本交換部分の性質が為替フォワード取引と同様の性質を有し、このようなスワップで元本の洗い替えがなされた場合、それにより元本増加（減少）額部分の授受及び利金計算に使用される想定元本の変更が行われることになることをもって、当初証拠金の計算等の義務を生じさせる事由（「その他非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関係に変更があったとき」（金商業等府令（案）第123条第1項第21号の6イ（1））に該当するか？</p>	<p>元本洗替型スワップは、洗替時ごとにその時点での時価評価による含み損益を清算したうえで、時価評価後の全額を次の期間の元本とするものであり、これは洗替時ごとに為替フォワード取引（利子交換を含めると1期の通貨スワップ）を締結し直していることに近いと考えられます。このため、元本部分は当初証拠金の計算の対象とはなりませんが、元本洗替時には、「その他非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関係に変更があったとき」に該当すると考えられます。</p>
43	<p>通常のCSAのオペレーションでは、相手方から受け取りが発生した場合のみ、自らコールし、相手方に対して支払いが発生した場合は、相手方からコールがあれば支払うが、コールが無ければ支払わないというのが一般的である。金商業等府令（案）第123条第1項第21号の5二の「変動証拠金の預託等又は返還に係る求めに応じること」と及び同第21号の6への「当初証拠金の預託等に係る求めに応じること」というのは、CSA等の証拠金に係る契約書に基づいて相手方に対して支払いが発生した場合において相手方からコールがあったときに支払うことを義務付けるものであり、当該場合において相手方からコールが無いときにまで支払いを義務付けるものではないという理解でよいか。</p>	<p>基本のご理解のとおりですが、自己が行った計算においては相手方が明らかに証拠金の預託等を求めることが必要であるにもかかわらず、相当程度の期間相手方からの要請がない場合等においては、相手方に対して計算内容に齟齬がないか等の確認を行うことが、証拠金規制の趣旨からすれば望ましいものと考えられます。</p>

44	<p>金商業等府令（案）内閣府令第 123 条第 1 項第 21 号の 5 では返還の請求を求めているが、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針における記載に合わせたほうがよいと考える。</p>	<p>変動証拠金の趣旨が、お互いに相手方に対するエクスポージャーを日々ゼロにして信用リスクを減少させることであることに鑑み、ご指摘のような措置を採る予定はありません。</p>
<p>●証拠金預託の閾値・当初証拠金の閾値</p>		
45	<p>証拠金の預託等を求めることを要しない額を超えるか否かの判断については、実務上、変動証拠金について金商業等府令（案）第 123 条第 1 項第 21 号の 5 イの規定により算出した額と、当初証拠金について同項第 21 号の 6 イの規定により算出した額を合計した後で、当事者があらかじめ定めた 7 千万円以下の額と比較し判断することによりか。欧米規制においてはこのような取扱いとなっており、同様としてほしい。</p>	<p>実務上、ご指摘の方法や、変動証拠金と当初証拠金にあらかじめ各々閾値を割り振っておく（合計して 7,000 万円以下）方法が考えられます。</p>
46	<p>本件で設定されている当初証拠金の閾値 70 億円は、相手側の金融機関の属する金融グループに対して、当方側金融グループ単位で設定（金融機関 Gr vs 金融機関 Gr）か、若しくは同一の相手側金融機関 1 Entity に対して、当方グループ金融機関合算で 70 億円の閾値設定の理解か（1 金融機関毎 vs 金融機関 Gr）。</p>	<p>当初証拠金に係る潜在的損失等見積額から控除することができる 70 億円以下の額は、あるグループが他のグループとの間で取引を行う場合において、いずれもグループ単位で合計して 70 億円以下の額として適用されます。</p>
47	<p>当初証拠金における金融機関グループベースの閾値設定に際して、当該相手側金融機関グループ内のどの金融機関に対して、どれ程の閾値設定をしているかについて、金融機関グループベース毎の管理、及び閾値交渉が必要になるものと思われる。 本邦大手金融機関においては金融グループ内に銀行、信託銀行、証券業態を抱える場合が多い。特に、金融商品取引法第 44 条の 3 に関し、銀行・証券会社間等の取引先情報共有が制限されている（ファイアウォール）。本件、証拠金規制に関わる当初証拠金の閾値設定においては、金融グループ内管理、及び対外閾値交渉（金融グループ vs 金融グループ）が必要となる局面が想定される。 上記を踏まえ、本件証拠金規制対応の目的をもって行う、当初証拠金等の金融機関グループ内管理や金融機関グループ間の交渉においては、合理的な範囲においての金融商品取引法第 44 条第 3 項に定めるファイアウォール適用除外、その他の金融機関グループ内情報共有を可能なものとして頂きたい。また、本邦証拠金規制は、第一種金融商品取引業者及び登録金融機関等との取引に限定されるため、上記情報共有に伴うエンドユーザー等への悪影響は殆どないと考え得るもの。</p>	<p>証拠金規制に関連して、当初証拠金に係る潜在的損失等見積額から控除することができる額に関する情報をグループ内で共有することは、いわゆるファイアウォール規制に抵触するものではありません。</p>
48	<p>当初証拠金閾値（de-minimis amount）に係る想定元本算出にて、グループ会社間取引が除外されている。この点、シングルカウントを必要としている米国健全性当局規制と明確に異なる算出方法となる。本邦金融機関においては金商法に従い想定元本算出することで問題ないが、カウンターパーティとなる米国金融機関に対してもグループ会社間取引を除外しての算出を求めることになる。つまりは、想定元本算出の 2 度手間を外国の金融機関にも要求することとなるが、この点、当局間での了解事項として認識していただきたい。</p>	<p>国際的な規制の調和については、今後も各国の規制当局との協議を行って参ります。</p>
49	<p>登録金融機関に該当しない場合において、登録金融機関の傘下にあるエンティティである場合、当初証拠金のグループベースでの判定には含めることとなっている。しかしながら、持株会社や親会社が登録金融機関に該当せずに、子会社等にあたる一会社が登録金融機関に該当する場合、その親会社等の店頭デリバティブ残高は合算することとなるのか。</p>	<p>ご指摘を踏まえ、当初証拠金の適用判定に係る想定元本額の計算には、金商業者等の取引のみを対象とし、取引当事者の一方がグループ内外の事業法人及び個人である取引は含まれないよう、規定を修正致します（改正金商法第 123 条第 11 項第 1 号ハ、同項第 4 号ハ）。</p>
<p>●規制の同等性</p>		
50	<p>①金商業等府令（案）第 123 条第 10 項第 5 号、第 11 項第 5 号は、本邦の証拠金規制の対象となる金融商品取引業者等自身が外国証拠金規制にも服することになる場合であって、当該外国規制が本証拠金規制と同等と認められるような場合を射程とするものか。それとも、②本証拠金規制の対象となる金融商品取引業者自身は外国の証拠金規制には服さないが、当該金融商品取引業者等の取引相手方（外国所在）より、外国証拠金規制に基づく証拠金の取扱いを強く要請される場合であって、当該外国規制が本邦の証拠金規制と同等と認められるような場合も射程に入るか。 ②の場合についても、本邦の証拠金規制の適用を除外することによ</p>	<p>クロスボーダー取引においては、ご指摘の①の場合のみならず、②の場合のように、我が国の金融機関が外国の証拠金規制に服さず、外国所在の取引相手方が外国の証拠金規制に服する場合においても、改正金商業等府令第 123 条第 10 項第 5 号及び第 11 項第 5 号の要件を充足することにより、当該我が国の金融機関について、我が国の証拠金規制ではなく、当該外国の規制に服した方法により、証拠金の授受を行うことが許容されます。</p>

	る弊害は特段見だせないことから、本号の射程として含められるべきである。本号についての告示では、①及び②のいずれの場合についてもカバーするようにして頂きたい。	
51	「第1項第21号の5、第1項第21号の6に規定する措置と同等であると認められる外国の法令に準拠することその他の事情により同号に規定する措置を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生ずるおそれがないと認められる場合」とは、我が国における証拠金規制と同等と認められる証拠金規制を有する法域の同規制を遵守している場合を念頭に置いていると理解するが、例えば、厳密には米国又は欧州の証拠金規制が適用される当事者又は取引ではないものの、自主的にいずれかの証拠金規制に従った証拠金管理を行う場合も含めるような告示の仕方をお願いしたい。 理由としては、米国、欧州以外にも証拠金規制を導入する動きがありうるが、施行時期のずれが予想される。母国法で証拠金規制が導入されるまでの間であっても、いずれにせよ欧州又は米国の証拠金規制に従った取扱いをすることを予定している金融機関が、各母国法において証拠金規制が導入されないことにより不都合がないように配慮を頂きたい。	クロスボーダー取引において、母国法で証拠金規制が導入されていないが他国の規制に従う場合の取扱いについては、今後の各国における証拠金規制導入の議論の中で検討を行って参ります。頂いたコメントについては、貴重なご意見として参考に致します。
52	「同等であると認められる外国の法令に準拠する」等して、金融庁長官の指定を受けるための方法を明確にしてほしい。	金融庁長官が指定する対象は、改正金商業等府令第123条第1項第21号の5及び同項第21号の6に規定する措置を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生じるおそれがないと認められる場合であり、個々の金融商品取引業者等を指定の対象とするものではありません。
53	「金融庁長官が指定する」にあたっては、どのような基準で、また、どのような手続きで（例：評価の対象となる外国政府、あるいは、当該外国において設立された金融機関等が、金融庁に対して評価の申請を行うことが前提となるのか）同等性の評価を実施するのか。	金融庁長官が指定するにあたっては、改正金商業等府令第123条第1項第21号の5及び同項第21号の6に規定する措置を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生じるおそれがないと認められるかを考慮することとなります。なお、具体的な同等性評価は、各国の規制当局との協議を行いつつ進めて参ります。
54	パブコメ回答において「我が国における証拠金規制と同等と認められる証拠金規制を有する法域の同規制を遵守している場合を想定しております」（いわゆる「同等性評価」）とのことだが、当該趣旨において「金融庁長官が指定する」にあたっては、誰がどのような基準でどのような手続きで同等性の評価を実施するのか。金融庁長官の指定を受けるための方法を明確にしてほしい。	金融庁長官が指定するにあたっては、改正金商業等府令第123条第1項第21号の5及び同項第21号の6に規定する措置を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生じるおそれがないと認められるかを考慮することとなります。なお、具体的な同等性評価は、各国の規制当局との協議を行いつつ進めて参ります。
55	「金融庁長官が指定する」にあたっては、当該外国においても我が国における証拠金規制が同等と認められていることが、我が国として当該外国に対する同等性を認める前提となるのか。	外国においても我が国における証拠金規制が同等と認められていることは、当該外国の法令が我が国における措置と同等であるかどうかの判断にあたって必ずしも前提ではありませんが、ご指摘の点も含め、金融庁長官が指定するにあたっては、改正金商業等府令第123条第1項第21号の5及び同項第21号の6に規定する措置を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生じるおそれがないと認められるかを考慮することとなります。なお、具体的な同等性評価は、各国の規制当局との協議を行いつつ進めて参ります。
56	「金融庁長官が指定する場合における当該取引」とあるが、当該指定を受けた場合、我が国における証拠金規制と同等と認められる証拠金規制を有する法域として同等性を認めた外国による代替的コンプライアンスの適用範囲（例：当該外国の取引相手先による当初証拠金の差出し部分についてのみ代替的コンプライアンスが許容されている）によらず、当該取引にかかる第123条第1項第21号の5及び21号の6の規定が（例：当該外国の取引相手先へ当初証拠金の預託を求める部分のみならず）一律に適用されない、との理解でよいのか。	
57	「同等と認められる外国の法令に準拠する」かどうかの判断については、ある国において証拠金規制が固まったならば金融庁において速やかに判断を行ったうえで指定していただきたい。また、当該判断が2016年6月1日までに行われない場合、2年間の経過期間の間は「同等と認める」等の措置をとることはできないか。	ご指摘のような措置を採る予定はありませんが、具体的な同等性評価は、円滑な規制の実施を図るため、外国の法令が同等と認められるかどうかの判断を可能な限り速やかに実施できるよう、各国の規制当局との協議を行いつつ進めて参ります。
58	クロスボーダーの取引が多いと想定される金融機関（G-SIBs等）が海外金融機関に当初証拠金として日本国債等を提供する場合に、質権類似の構成をとる英国法版またはニューヨーク州法版のCSAを利用することは可能か。	クロスボーダー取引においては、改正金商業等府令第123条第11項第5号の規定により、我が国の証拠金規制と同等であると認められる外国の法令に従うこと等の要件を充足することにより、我が国の金融機関であっても、我が国の証拠金規制ではなく、当該外国の規制に服した方法により、当初証拠金の授受を行うことができます。そのような場合には、ご指摘のような方

		法による証拠金の授受が可能となると考えられます。
59	「金融庁長官が指定」した当該外国においても、我が国における証拠金規制が相互に同等と認められた結果、例えば、当該外国の取引相手先による本邦金業者等への当初証拠金の差出し部分について当該外国において代替的コンプライアンスが許容され、本邦金業者等が当該外国の取引相手先から当初証拠金の預託を受ける部分についても我が国において同様に代替的コンプライアンスが適用される場合、取引当事者間の合意において、両国の証拠金規制のどちらかの要件を満たす形で、CSA 等の担保契約及び当初証拠金の分別管理の条件を定めた上で運用することは妨げられない、との理解でよいか。	我が国の規制においては、改正金商業等府令第 123 条第 10 項第 5 号及び第 11 項第 5 号の要件を満たした場合は、その適用が除外されますので、同条第 1 項第 21 号の 5 及び同項第 21 号の 6 の規制を遵守する必要はありませんが、外国の規制も同時に適用される場合には、当該外国の規制及び代替的コンプライアンスのあり方に従った対応を行う必要があります。
60	速やかに同等性評価を完了し、金商業等府令（案）第 123 条第 10 項第 5 号、同条 11 項第 5 号の告示がなされるようお願いしたい。同等性評価が完了しない限り、CSA 契約の諸条件を具体的に定めることが困難となる。	具体的な同等性評価は、円滑な規制の実施を図るため、外国の法令が同等と認められるかどうかの判断を可能な限り速やかに実施できるよう、各国の規制当局との協議を行いつつ進めて参ります。
61	本邦証拠金規制案は、特に、以下の点について、米国銀行監督当局による最終規則と取り扱いが大きく相違しており、国際的な金融市場における Level playing field を確保する観点から、我が国としても国際規制当局間での協調を図るべく、引き続き当局間での協議をお願いしたい。 ① 証拠金の決済時限（遅滞なく vs. T+1） ② 規制対象外取引の同一ネットティング・セット内での取り扱い（許容 vs. 禁止） ③ 一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されていない国との取引の取り扱い（対象外 / 監督指針によるリスク管理要件 vs. 対象 / グロスで預託を求める義務・ネット差出しを許容） ④ SPC との取引（個別事例ごとに実態に即して実質的に判断 / 自己のポートフォリオを改善するために行う店頭デリバティブ取引等は「業として行うものに該当せず vs. Financial End-User として例外なく対象」） ⑤ グループ内取引（無条件で対象外 / 当初証拠金閾値の算出上除外 vs. 要件を緩和した当初証拠金及び同等の変動証拠金要件 / 当初証拠金閾値に算入）	国際的な規制の調和については、今後も各国の規制当局との協議を行って参ります。
62	以下の点について、引き続き、外国当局との交渉を継続し、外国規制において日本の規制の同等性が認められるよう働きかけをお願いしたい。 クロスボーダー取引における決済タイミングについては、外国規制では T+1 とされているものもあり、この点について日本の規制の同等性が認められない場合、オペレーションの見直し、証拠金対応用 CSA の決済条件設定交渉等において、厳しいほうの規制を前提に対応せざるをえず、結果として現実的に極めて困難な時間軸でのオペレーションを行わなければならない恐れがある。この場合には対応の困難なオペレーションを恒常的に行うことで、証拠金の円滑な授受が困難となり、ひいてはオペレーショナルリスクが却って高まる懸念があるためである。	国際的な規制の調和や我が国の規制の同等性評価の取得に向けて、今後も各国の規制当局との協議を行って参ります。
63	府令案は「遅滞なく」預託等または返還を受けるとしている一方、欧米規制では「T+1」と明確化されており、時差もあることから実務上は困難である。現在欧米とのハーモナイズに向け調整いただいていると理解しているが、欧米との議論がまとまる予定時期を確認したい。	国際的な規制の調和については、今後も各国の規制当局との協議を行って参ります。
●ネットティング有効法域		
64	「一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国」とあるが、これは例えば、ISDA において Netting Opinion が取得されており、かつ同 Opinion において Close-out Netting の有効性が確認されている国をいうと理解すればよいか。各金融商品取引業者等が「有効であることが確認されていないこと」を確認する義務を負うものではないと理解してよいか。	一括清算の約定又はこれに類する約定の有効性に係る確認については、銀行自己資本告示に関する確認の方法に準じ、外部の法律事務所、自社の法務関連部署等にリーガル・オピニオンを作成させるなど、最も適切と考えられる方法で合理的な法的見解が存在することを確認することが必要です（自己資本比率規制に関する Q & A 第 6 章（標準的手法）第 4 節（派生商品取引及び長期決済期間取引）関係）。また、ご指摘のよ

		うな、業界団体が代表して取得しているリーガル・オピニオンは参考になると考えられますが、最終的には、各金融商品取引業者等の責任において判断する必要があります。
65	<p>「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る」とあるが、法的有効性に関する確認には、一括清算（例 ISDA 契約）に関する確認及びそれに付随する担保契約（例 CSA 契約）の法的有効性の確認がある。</p> <p>本件の「適切に確認されている」は上記両者についての確認を前提としているということではないか。</p> <p>例) ISDA/CSA の法的有効性に関する業界利用のデータベースは一括清算 (Netalytics)、担保契約 (CSAnalytics) があり、市場参加者は両者を参考に ISDA 及び CSA の法的有効性を確認する場合がある。両者が有効と判定され得る記載であると市場参加者が判断していることをもって、今般の変動証拠金、当初証拠金に伴う有効性確認が行われているということをご想定。</p>	<p>ご理解のとおりです。</p> <p>なお、ご指摘のような、業界団体が代表して取得しているリーガル・オピニオンは参考になると考えられますが、最終的には、各金融商品取引業者等の責任において判断する必要があります。</p>
66	<p>「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る」とあるが、ここでの「適切に確認されている」には、例えば ISDA/CSA の法的有効性に関する業界利用のデータベースがあり、同データベースは、定期的及び各国の法制が変更される場合は都度、見直しが行われている。同データベースの利用において、上記「適切に確認されている」の要件を充足していると思ふべきか。</p>	<p>一括清算の約定又はこれに類する約定の有効性に係る確認については、銀行自己資本告示に関する確認の方法に準じ、外部の法律事務所、自社の法務関連部署等にリーガル・オピニオンを作成させるなど、最も適切と考えられる方法で合理的な法的見解が存在することを確認することが必要です（自己資本比率規制に関する Q & A 第 6 章（標準的手法）－第 4 節（派生商品取引及び長期決済期間取引）関係）。また、ご指摘のような、業界団体が代表して取得しているリーガル・オピニオンは参考になると考えられますが、最終的には、各金融商品取引業者等の責任において判断する必要があります。</p>
67	<p>「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る」とあるが、これは、例えば、定期的および必要に応じて都度見直しが行われるデータベース（外部データベースを含む）の利用等をとおして、十分な管理体制の構築が求められているとの理解でよいのか。</p>	<p>一括清算の約定又はこれに類する約定の有効性に係る確認については、最終的には、各金融商品取引業者等の責任において判断する必要がありますので、ご指摘のような措置を採る予定はありません。</p>
68	<p>「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る」とある。有効が確認されている国（または、有効が確認されていない国）のリスト作成をお願いしたい。</p>	<p>一括清算の約定又はこれに類する約定の有効性に係る確認については、最終的には、各金融商品取引業者等の責任において判断する必要がありますので、ご指摘のような措置を採る予定はありません。</p>
69	<p>一括清算ネットティングの有効性等が確認されていない法域に設立された相手方との取引については証拠金規制の対象外とされているが、一括清算ネットティングの有効性が一般的には確認されている法域に設立されているが、当該エンティティとの間の契約に関しては一括清算ネットティングの有効性が確認されておらず、エクスポージャーをグロスベースで管理しているという場合もありうる（特別法に基づいて設立されたエンティティ等）。そのような場合も、証拠金規制の対象外と理解してよいのか？</p>	<p>当該エンティティとの間の取引について、ネットティングが有効と判断されず、証拠金を授受することがリスクを増幅すると判断される場合には、適切にリスク管理態勢を構築することで対応することも許容されます。</p>
70	<p>外国（当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る。）において店頭デリバティブ取引を業として行う者」とあるが、</p> <p>（１）当該外国の法令に照らした有効性は誰が何に基づいてどのような頻度で確認するのか（例えば、ISDA ホームページから年次で検証・更新されている各国の一括清算条項及び担保の有効性にかかるリーガル・オピニオン（いわゆる「ネットティング・オピニオン」及び「コラテラル・オピニオン」）をベースに、各金融商品取引業者等において判断することが許容されている、と考えてよいのか）、</p> <p>（２）証拠金規制遵守の観点から関係するすべての外国について、当該有効性の検証を定期的実施することは、金融商品取引業者等に規制及び監督指針上求められていない、との理解でよいのか、</p> <p>（３）「コラテラル・オピニオン」において担保による相殺権にかかる法的有効性が認められることは、「一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であること」の定義に該当する、との理解でよいのか、</p> <p>（４）「ネットティング・オピニオン」において基本契約書の一括清算条項にかかる有効性について意見されているが、一部の担保についていわゆる「コラテラル・オピニオン」上その有効性について意見されていない又はその有効性が認められていない場合、当該外国</p>	<p>（１）について、銀行自己資本告示に関する確認の方法に準じ、外部の法律事務所、自社の法務関連部署等にリーガル・オピニオンを作成させるなど、最も適切と考えられる方法で合理的な法的見解が存在することを確認することが必要です（自己資本比率規制に関する Q & A 第 6 章（標準的手法）－第 4 節（派生商品取引及び長期決済期間取引）関係）。また、頻度についても、法改正等の影響により、一括清算の約定又はこれに類する約定の有効性に変わりがなく等について、適切な頻度で確認をすることが必要です。なお、ご指摘のような、業界団体が代表して取得しているリーガル・オピニオンは参考になると考えられますが、最終的には、各金融商品取引業者等の責任において判断する必要があります。</p> <p>（２）について、外国の相手方と非清算店頭デリバティブ取引を行う場合においては、当該相手方に関連する法律における一括清算の約定又はこれに類する約定の有効性について適切に確認することにより、当該相手方との間の取引が証拠金規制の対象取引となるか否かを判断する必要があります。確認の頻度については、</p>

<p>を「一括清算の約定又はこれに類する約定が有効でない」と判断することができる、との理解でよいか、</p> <p>(5) 有効性の検証にあたっては、通常、取引当事者の業態・担保の種類・使用する基本契約書及び信用補完や担保にかかる契約書等の特定の前提を考慮することが必要と認識しているが、金融商品取引業者等は個別事例に応じて具体的に検証した上で、自己にとっての有効性を判断することを許容されている、との理解でよいか、</p> <p>(6) 例えば、中国が「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されていない国」に該当し、上海において店頭デリバティブ取引を業として行っている米銀の上海支店が金商業者等の取引相手先である場合、「当該有効性が確認されていない者を取引の当事者の一方とする取引」を行っているものと判断してよいか、</p> <p>(7) 例えば、中国が「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されていない国」に該当し、同国において店頭デリバティブ取引を業として行うものを取引相手として、同国内に設立されたカस्टディアンに金融商品取引業者等が当初証拠金を預託する場合、「当該有効性が確認されていない者を取引の当事者の一方とする取引」を行っているものと判断してよいか。</p>	<p>規模、特性によるものと考えられます。</p> <p>(3) について、一括清算の有効性を認めるための基礎となる法律構成については、各法域で異なるものと考えられますので、取得したリーガル・オピニオン等の記載内容や市場慣行等を踏まえて、規制対象となる金商業者等において、個別具体的な事例に即し実質的に判断すべきと考えられます。</p> <p>(4) について、ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、当該一部の担保について、これを用いることが市場慣行上想定されておらず、ネットिंगの有効性を判断する必要がある他の規制又は市場慣行においてネットिंगが有効であると判断されている国について、ご指摘の点のみをもってネットिंगが有効ではないものとして扱うことは適当ではないと考えられます。</p> <p>(5) について、ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、外部の法律事務所、自社の法務関連部署等にリーガル・オピニオンを作成させるなど、最も適切と考えられる方法で合理的な法的見解が存在することを確認することが必要です（自己資本比率規制に関するQ&A第6章（標準的手法）一第4節（派生商品取引及び長期決済期間取引）関係）。</p> <p>(6) について、個別具体的な事情により実質的に判断されるべきものではありませんが、一般的に、ある外国において、同国の法令に照らし一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されていない場合、当該国の支店との取引についてはご理解のとおりと考えられますが、当該支店に係る外国銀行の他の国における支店との取引についてはこの限りではないと考えられます。</p> <p>(7) について、ご質問の趣旨が必ずしも明らかではありませんが、まずは一括清算の約定の有効性は非清算店頭デリバティブ取引の当事者を単位として判断すべきものであることから、当該当事者の属する国がネットिंगが有効ではない国とされた場合には、当該当事者との取引は「当該有効性が確認されていない者を取引の当事者の一方とする取引」と考えられます。</p>
--	---

<p>●あらかじめ定めた通貨</p>	
<p>71 「あらかじめ定めた通貨」について以下の通り確認させて頂きたい。</p> <p>①「あらかじめ定めた通貨」は、単一の通貨でなければならないか。それとも複数の通貨を定めることは許容されるか。</p> <p>②「あらかじめ定めた通貨」は、自己と相手方について同じ通貨でなければならないか。それとも自己と相手方について別の通貨を定めることは許容されるか。</p> <p>③「あらかじめ定めた通貨」は、当初証拠金と変動証拠金について同じ通貨でなければならないか。それとも各々について別の通貨を定めることは許容されるか。</p>	<p>「あらかじめ定めた通貨」については、非清算店頭デリバティブ取引の取引当事者同士において、双方一つずつ定めることが可能であり、かつ、変動証拠金と当初証拠金のそれぞれにおいて、別の通貨を定めることも許容されます。</p>
<p>72 「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨」に関して、</p> <p>①変動証拠金と当初証拠金に関して別々に定めることができると理解してよいか。</p> <p>②これは各当事者がそれぞれ通貨を1つずつ定められるとの理解でよいか。</p>	<p>①について、ご指摘の通貨の種類の設定については、特定の要式によってあらかじめ定めることを求めているものではありません。しかし、変動証拠金及び当初証拠金が差し入れられる趣旨並びに通貨ヘアカットが証拠金に係る為替リスクを想定して適用されるものであることに鑑み、適切に通貨及びこれを定める要式を選択することが望ましいと考えられます。</p> <p>②について、証拠金の通貨の種類と、一又は複数の非</p>
<p>73 「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」について確認させて頂きたい。</p> <p>① 「取引ごとにあらかじめ定め」の具体的な内容について「取引ごとにあらかじめ定め」とは、CSA 契約等の相対の担保契約において、取引ごとに通貨を指定する規則を定めておくことを指しているとの理解でよいか。</p> <p>② 通貨の種類の設定について</p>	<p>①について、ご指摘の通貨の種類の設定については、特定の要式によってあらかじめ定めることを求めているものではありません。しかし、変動証拠金及び当初証拠金が差し入れられる趣旨並びに通貨ヘアカットが証拠金に係る為替リスクを想定して適用されるものであることに鑑み、適切に通貨及びこれを定める要式を選択することが望ましいと考えられます。</p> <p>②について、証拠金の通貨の種類と、一又は複数の非</p>

	<p>為替取引等において、（例えば取引の時価に影響を与える通貨全てを指定する等して）一取引に複数の通貨を関連づけ、そのうちのいずれかに担保資産の通貨が一致しているならば、第2号の「通貨の種類が同一の場合」に該当するという理解でよいか。（「一又は複数の」が「通貨の種類」に係るかどうかの確認。）</p> <p>例えば、日本円と米ドルを交換する通貨スワップに対して、日本円と米ドルの両方を「通貨の種類」としてあらかじめ定めておき、当初証拠金が円建て資産（日本円、日本国債等）または米ドル建て資産（米ドル、米国債等）で差し入れられた場合には、通貨種類を同一とみなすことが出来る、との理解でよいか。</p>	<p>清算店頭デリバティブ取引ごとに、取引当事者同士において双方一つずつあらかじめ定めた通貨の種類とが同一の場合を想定しており、複数の通貨の種類を指定することは想定しておりません。</p>
74	<p>「通貨の種類が同一の場合」と「通貨の種類が異なる場合」の判定について、証拠金授受はネットセットごとに行われるため、各取引と受け入れている担保資産を1対1に対応させ「同一/異なる」を判断するのは実務上困難であると思われる。この点につき、実務上柔軟な解釈のもとでの運用が可能かどうか確認させて頂きたい。</p> <p>例えば、JPY 金利スワップと USD 金利スワップの2件からなる既存ポートフォリオに対し、全額日本円で当初証拠金を差し出しているとする。ここに新規約定として USD 対 JPY の通貨スワップを約定して潜在的損失等見積額が増額となった分を当初証拠金として米ドルで追加差入れとする。</p> <p>この場合、</p> <p>① 取引の順序に応じて、JPY 金利スワップと USD 金利スワップに日本円担保、通貨スワップに米ドル担保とみなす場合（8%追加ヘアカットあり）と、</p> <p>② ポートフォリオと担保種別の全体を見て、JPY 金利スワップに日本円担保、USD 金利スワップと通貨スワップに米ドル担保とみなす場合（8%追加ヘアカットなし）で担保額が異なるが、どちらの考え方で担保授受を行っても規制を遵守した形になっていると考えて差し支えないか。</p>	<p>証拠金の通貨の種類と、一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとに、取引当事者同士において双方一つずつあらかじめ定めた通貨の種類とが同一の場合は、8%追加ヘアカットを適用する必要はありません。</p>
75	<p>「当該資産に係る通貨の種類と、非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類が異なる場合」とあるが、通貨スワップについて一方当事者が円を定め、他方当事者がドルを定めることは可能か。また、円とドル双方可能とすることも許容されるのか。</p>	<p>ご指摘の通貨スワップにおいて、「あらかじめ定めた通貨」として、一方当事者が円を定め、他方当事者がドルを定めることは許容されます。</p> <p>また、かかる規定は、証拠金の通貨の種類と、一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとに、取引当事者同士において双方一つずつあらかじめ定めた通貨の種類とが同一の場合を想定しており、ご指摘の「円ドル双方可能」といった複数の通貨を指定することはできません。</p>
76	<p>異なる通貨のヘアカットの適用の判断基準たる「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」とは、具体的に何を指すのか。ISDAでは、例えば、各 ISDA Master あるいは Confirmation において、決済又は清算の際に用いる通貨である Cash Settlement Currency あるいは Termination Currency、それから、ISDA CSA においてエクスポージャーや差入担保額の算出に用いる通貨である Base Currency とありますが、いずれかも「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」に該当するという理解でよいか。</p>	<p>ご指摘の通貨の種類の設定については、特定の要式が定められているものではありません。しかし、変動証拠金及び当初証拠金が差し入れられる趣旨並びに通貨ヘアカットが証拠金に係る為替リスクを想定して適用されるものであることに鑑み、適切に通貨及びこれを定める要式を選択することが望ましいと考えられます。</p>
77	<p>「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類が同一の場合」には、個別取引で定めた取引の建値通貨（Trade Currency）、決済通貨（Settlement Currency）のほか、基本契約書で定めた終了通貨（Termination Currency）も含むという理解でよいか。上記の理解に相違がないとすれば、担保物の建値通貨と、取引の建値通貨、取引の決済通貨、基本契約書で定めた終了通貨のいずれかが同一であれば、ヘアカットはかけなくて良いという理解でよいか。</p> <p>また、外国企業と日本企業とでヘアカットをかける根拠が異なると、マーギングのプロセスが複雑になる上、外国企業と日本企業との取引に支障が出てくる可能性もあるため、各国間でこの規定に関して、よく議論し平仄を合わせほしい。</p>	<p>「一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」とは、非清算店頭デリバティブ取引当事者同士で、一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとに、双方一つずつあらかじめ定めた通貨の種類を指します。また、ご指摘の通貨の種類の設定については、特定の要式が定められているものではありません。しかし、変動証拠金及び当初証拠金が差し入れられる趣旨並びに通貨ヘアカットが証拠金に係る為替リスクを想定して適用されるものであることに鑑み、適切に通貨及びこれを定める要式を選択することが望ましいと考えられます。</p> <p>なお、国際的な規制の調和については、今後も各国の</p>

		規制当局との協議を行って参ります。
78	「非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」とは、変動証拠金及び当初証拠金共通で、ISDA Master Agreement 等の基本契約書において定めた、一括清算事由の発生時等の場合のいわゆる“Termination Currency”がこれに該当するとの理解でよいか。もし、その理解で正しくない場合、このような取り扱いへと修正して頂きたい。	非清算店頭デリバティブ取引当事者同士で、一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとに、双方一つずつあらかじめ定めた通貨の種類のこととなります。また、ご指摘の通貨の種類の方については、特定の要式が定められているものではありません。しかし、変動証拠金及び当初証拠金が差し入れられる趣旨並びに通貨ヘアカットが証拠金に係る為替リスクを想定して適用されるものであることに鑑み、適切に通貨及びこれを定める要式を選択することが望ましいと考えられます。なお、ご指摘のような措置を採る予定はありません。
79	通貨に係るヘアカットの適用除外対象である「変動証拠金及び当初証拠金の通貨の種類と、非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の取引ごとにあらかじめ定めた通貨」については、契約上、ISDA Master Agreement の Termination Currency を指定することでも可能か。また、この場合、Termination Currency の定義においては、freely available な通貨の中から非有責当事者が任意に選択する旨の規定が通常であるが、あらかじめ特定の通貨を具体的に列挙して合意しておく必要があるか。	ご指摘のような、相手方破綻時に非有責当事者が選択する通貨といった定めでは、あらかじめ定めた通貨には該当しないものと考えられますので、取引当事者同士においてあらかじめ通貨の種類を双方一つずつ定める必要があると考えられます。
80	「当該資産に係る通貨の種類と、非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類が異なる場合」とあるが、この通貨は、ISDA の Termination Currency、GSA の Base Currency 等に関係なく、適宜定めてよいという理解で良いか。	ご指摘の通貨の種類の方については、特定の要式が定められているものではありません。しかし、変動証拠金及び当初証拠金が差し入れられる趣旨並びに通貨ヘアカットが証拠金に係る為替リスクを想定して適用されるものであることに鑑み、適切な形式で適切な通貨を指定することが望ましいと考えられます。
81	「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」とは、例えば ISDA Master Agreement の Credit Support Annex で定める Base Currency、または個別取引について一つの決済通貨が特定されている場合の当該通貨などを想定しているという理解でよいか。また、これらに相当するものが無い取引については、当事者間で別途通貨の種類を合意しない限り、本号についての判定はできないということになるか。	「一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」とは、一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとに、取引当事者同士において双方一つずつあらかじめ定めた通貨の種類を指すものであり、契約書等における具体的な定め方については、特定の要式が定められているものではありません。しかし、変動証拠金及び当初証拠金が差し入れられる趣旨並びに通貨ヘアカットが証拠金に係る為替リスクを想定して適用されるものであることに鑑み、適切な通貨及びこれを定める要式を選択することが望ましいと考えられます。また、ご指摘のとおり、かかる定めがない場合は8%追加ヘアカットの適用に係る判定ができないことから、当事者間にてあらかじめ当該通貨の種類を定めることが求められます。
82	「それぞれあらかじめ定めた通貨」とは「それぞれがあらかじめ一つずつ定めた通貨」という意味か、あるいは複数指定可能か。「一定の為替リスク考慮」とは必ずしも8%である必要はないのか。	「それぞれあらかじめ定めた通貨」とは、各当事者それぞれがあらかじめ一つずつ定めた通貨という意味です。「一定の為替リスクの考慮」は必ずしも8%である必要はありません。8%よりも大きいヘアカット率を適用する場合や、小さいヘアカット率を適用する場合があると考えられます。
●ディスプレイレゾリューション		
83	自己が算出した当初証拠金の額と相手方が算出した当初証拠金の額に差異がある場合、「当事者があらかじめ約した方法」により算出した額について遅滞なく預託を受けることが規定されている。GSA 担保に係る現行の市場慣行上は、相手方との間で証拠金算定金額に差異がある場合には、GSA に定める Dispute Resolution に従って、Split (双方の算定額の平均値) もしくは Undisputed Amount (双方の算定額のうち小さい方、但し授受の方向が異なる場合はゼロ) による方法により解決しているが、かかる方法を当初証拠金についても「当事者があらかじめ約した方法」として適用することができるという認識で正しいか確認させて頂きたい。	ご理解のとおりです。
84	変動証拠金について、当事者があらかじめ約した方法について、既存の GSA の雛形 (1995 版や 2008 版) で定めている方法に、追加されることがないことを確認したい。	既存の方法を利用するか、新たな方法を定めるかは各金融機関の判断によりますが、変動証拠金について、双方当事者が算出した金額に差異が生じる場合に備

		え、一定の解決方法をあらかじめ定めておく必要があります。
85	当初証拠金について、相手方との計算金額に差異がある場合でも、最終的には差異金額の受渡しが必要とも読めるが、既存のCSAの雛形（1995版や2008版）で定めている方法に、追加されることはないという理解でよいか。	既存の方法を利用するか新たな方法を定めるかは各金融機関の判断によりますが、当初証拠金についてその額につき市場慣行として一般に許容されている誤差の範囲内において合意ができなかった場合には、当事者があらかじめ定めた方法による金額を遅滞なく授受するとともに、当該受領を行った後、速やかに当該算出額の差異に係る額の預託等を受けるか、あるいは別途当該差異の解消に係る措置を講じるなどの行為を行う必要があります。
86	当初証拠金額につきディスピュートが発生した場合には、「当事者があらかじめ約した方法により算出した額について遅滞なく預託等を受けるとともに、当該預託等を受けた後に、当該預託等を受けた額を当該当初証拠金の額から控除した残額について速やかに預託等を受けることその他の当該差異を解消するための措置に係る行為を行うこと」と規定されている。ここでいう「当該差異を解消するための措置に係る行為」の中には、現在、業界で議論されている具体的な処理手順（例えば、定量的な許容範囲を超過する場合に所定の差異分析を実行）も含まれると理解しているが、そのような手順の詳細が担保契約等の基本契約書に記載されていないと、社内ポリシー等何らかの形で明確化されていればよいという解釈でよいか。	「差異の解消」に係る方法に、ご指摘の処理手順のような方法が含まれることはご理解のとおりです。当該方法の定めについて、担保授受に係る契約書に明示的に記載することは必ずしも必要ではありませんが、相手方との間で一定の実効性をもって差異が解消されることが期待できる方法であることが求められます。
87	「当該預託等を受けた後に、当該預託等を受けた額を当該証拠金の額から控除した残額について速やかに預託等を受けること。その他の当該差異を解消するための措置に係る行為を行うこと。」に関し、ISDA等が定める市場慣行あるいはディスピュート・リゾリューションに従って対応することは許容されるという認識でよいか。つまり、双方が認識する当該預託金額の差異、つまり、「当該証拠金の額から控除した残額」が当該預託等の金額の一定割合以下あるいは一定金額以下の場合、差異は発生していないものと認識してよいか。	前回のパブリックコメントに係る金融庁の考え方の117番ないし119番において回答したとおり、当初証拠金については、請求を行う側が改正金商業等府令第123条第1項第21号の6イに従って採用した算出方法に基づき算出した金額と市場慣行上乖離がないと考えられる範囲で合意を形成し、その預託等を受けることが必要です。 ご指摘の「当該預託等の金額の一定割合以下あるいは一定金額以下の場合」について、市場参加者が当該金額で合意することが通常であるといえる場合は、基本的に市場慣行上乖離がない場合と評価できるものと考えられます。
88	自己が算出した当初証拠金の額と相手方が算出した当初証拠金の額に差異がある場合、当事者が予め約した方法により算出した額について遅滞なく預託を受けた後に、残額については速やかに預託を受けることとされているが、これは「当該差異を解消するための措置に係る行為」の例示の一つであって、いかなる場合も必ず残額について速やかに預託を受けることを義務付けるものではないという認識で正しいか確認させて頂きたい。	ご理解のとおりです。
89	オペレーションの手間を考慮して差額が生じた場合は折半するという日本の慣行を反映して「当事者があらかじめ約した方法」としたものと思われるが、これは日本のみの慣行であるため、今後は特にクロスボーダーが関わる事柄については、ISDAのBest Practice Guideline等グローバルで合意された標準手法に合わせるよう配慮頂ければ、国際的な合意が得られやすくなるものと思われる。	貴重なご意見として参考に致します。
90	証拠金に係る紛争について「適切な対応の実施や記録・保存」が規定されているが、紛争に伴う管理にあたって、紛争金額の規模や未解決期間等を勘案してリスク管理部署に適時報告することで、適切な態勢構築になっていると考えてよいか。	適切な態勢であるか否かは、個別の状況に応じて異なるものですが、紛争の記録・保存に加えて、リスク管理部署への適時の報告は重要であると考えられます。
●担保資産		
91	「金」が今回削除されている理由・背景は何か。また、米国監督当局最終規制及び欧州第2次市中協議案との整合性をいかに考えるか。	金融機関等が行う特定金融取引の一括清算に関する法律施行規則第1条第1号に基づき、一括清算の対象となるのは「金銭」又は「有価証券」に限られていること

92	昨年7月の一次パブコメにおいては、適格担保資産に「金」が明示的に含まれていたが、今回の二次パブコメにおいて削除された理由を教示願いたい。これは、金商業等府令（案）第123条第8項及び第9項における適格担保資産については、一括清算法を念頭に置いているため、「金銭又は有価証券」に限定しているとの理解でよいか。	とから、適格担保として適切ではないと考えられます。なお、BCBS-IOSCO 最終報告書では、各国の規制当局が各国市場の状況を踏まえて、適格担保を定めることとされており、例えば米国においては、変動証拠金の適格担保は現金のみとされています。
93	担保告示（案）第1条第2号にて定められている、「債券」には、政府が元本や利子の支払いを保証している債券（政府保証債）も含まれるか。	ご指摘の政府保証債の取扱いについては、銀行自己資本告示における取扱いに準じ、当該債券を発行している者の債券として扱われるものと考えられます。
94	担保告示（案）第1条第1号において、 （1）「現金」とは、日本円の現金及び外国において強制通用力を有して用いられている通貨の現金を意味するという理解でよいか（金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の改正案 IV-2-4（4）①口参照）。 （2）特に主要国の通貨に限定する旨の制限も課されていないという理解でよいか。 （3）また、業府令（案）第123条第1項第9項第1号では、「変動証拠金が金銭をもって充てられる場合」と規定し「金銭」という語を用いているが、告示において「金銭」ではなく「現金」という語を用いている趣旨は解釈において異なる意味合いを意図しているのか。	（1）及び（3）について、ご指摘を踏まえ、「現金」を「金銭」に統一するよう、規定を明確化致します（担保告示第1条第1項第1号）。 （2）について、適格担保を主要国の通貨に限定する旨の制限はありませんが、監督指針において、変動証拠金を主要な通貨（日本円、米国ドル、ユーロ等）以外の金銭で受領した場合で、取引の当事者がそれぞれあらかじめ定めたとの通貨と異なる場合に、一定の為替リスクの考慮を求めています。
95	金融庁長官が定める資産には「現金」があるが、この現金授受の手段として、定期預金取引によって寄託された現金を担保とするという取扱いは可能か。	ご指摘の定期預金取引については、当該取引が非清算店頭デリバティブ取引に係る証拠金として、非清算店頭デリバティブ取引に係る債務に充当されることが確保されるか否かが不明確であるため、適格担保として適切ではないと考えられます。監督指針のみが適用される取引においては、取引の規模、リスク特性等を勘案した上で、個別具体的な事情により実質的に判断される必要があります。
96	銀行自己資本告示第八十九条第三号に定める「日本政府が発行する円建ての債券」（円建ての日本国債）は、適格格付機関が付与する格付の変動によらず、常時最低位の年限別割合（千分の五～百分の四）が適用されることを確認したい。	ご理解のとおりです。
97	担保告示（案）第1条第1項第5号イ「投資対象が主として前各号に掲げるものであること」とあるが、「主として」とは、具体的にはどのような範囲まで許容されるのか。	基本的には担保告示第1条第1項第1号ないし第4号に掲げる資産を想定しておりますが、投資信託等の信託財産の運用上生じた余裕金の額を限度として、金銭信託、預金又はコールローンその他これに類するものに対する投資を行うことは許容されます。なお、ご指摘を踏まえ、規定を明確化致します（担保告示第1条第1項第5号）。
98	担保告示（案）第2条表第四欄（割合）について、双方が合意した場合、第四欄に定める割合（ヘアカットの水準）より保守的な水準を定めることは認められるのか。	許容されます。
99	担保告示（案）第2条第1項の柱書及び表において「前条第四号」、「同条第二号及び第三号」、「同条第五号」、「前条第二号」及び「前条第三号」とあるのは、それぞれ「前条第一項第四号」、「同条第一項第二号及び第三号」、「同条第一項第五号」、「前条第一項第二号」及び「前条第一項第三号」を指すという理解で良いか。	ご指摘を踏まえ、規定を修正致します（担保告示第2条第1項柱書）。
●担保管理態勢		
100	非清算店頭デリバティブ取引の時価の合計額、相手方から預託等がされている変動証拠金の時価、相手方に預託等をしている変動証拠金の時価の合計額の算出については、必ずしも自社で行うことを求めるものではなく、外部委託を用い、その結果を確認することでも足りるとの理解でよいか。	変動証拠金について、証拠金の計算を外部委託することは妨げられませんが、取引相手や第三者が算出した時価を自社で検証するための態勢整備が必要です。
101	第百二十三条第一項二十一の五のイ、ロ、ハ、ニおよび第百二十三条第一項二十一の六のイ、ロ、ハ、ニ、ホ、ヘ について、自身ではなく、取引相手や第三者が代理で行うことは可能か。一部のみ可能であれば、代理可能な範囲を明確化していただきたい。	変動証拠金について、証拠金の計算を外部委託することは妨げられませんが、取引相手や第三者が算出した時価を自社で検証するための態勢整備が必要です。また、当初証拠金について、証拠金の計算を外部委託することは妨げられませんが、第三者が算出した潜在

		的損失等見積額を自社で検証するための態勢整備が必要です。当初証拠金の計算を、取引相手に外部委託することは望ましくありませんが、今後個別にご相談ください。
102	監督指針のみ適用される比較的小規模な金融機関について、「変動証拠金の適切な管理に関する態勢整備」「変動証拠金に関する適切な契約書（例えば ISDA マスター契約及び CSA 契約）」が実施されていれば、例えばヘアカット率や、MTA を必ずしも金商業等府令（案）及び担保告示（案）で定める金額通りで締結する必要は無いという理解で良いか。	監督指針において、原則として改正金商業等府令の関連する規定を踏まえた態勢整備を行うことを求めています。監督指針のみ適用される比較的小規模な金融機関に対しては、機械的・画一的な対応を求めるものではなく、その取引の規模、リスク特性等を勘案した対応を求めています。
103	「証拠金に用いられる資産について、例えば、流動性の低い有価証券は一定未満とするなどの適切な分散」との記載があるが、日本国債については、流動性の低い有価証券に該当しないという点でよい。	日本国債については、流動性の低い有価証券には該当しないと考えられます。
104	金商業等府令第 123 条第 11 項第 5 号の規定が適用される場合、必ずしも本邦証拠金規制が適用されるわけではなく、本邦規制と同等と認められる海外の規制に従うことが想定される。金商業等府令第 123 条第 1 項第 21 号の 6 の規定と同様に、「当初証拠金拠出者の債務不履行時に、徴収者が徴収した当初証拠金が即時に利用可能であること」という要件は、海外の規制においても設けられていると認識している。例えば平成 25 年預金保険法改正により「金融システムの安定を図るための金融機関等の資産及び負債の秩序ある処理に関する措置」が導入されているが、G-SIBs 等の金融機関が破綻した場合に「即時利用可能」の要件との関係をどのように考えればよいか。	ご指摘の G-SIBs の破綻処理に関しては、平成 28 年 4 月 15 日に、「金融システムの安定に資する総損失吸収力（TLAC）に係る枠組み整備の方針について」を公表したところ。同方針では、預金保険法に基づき、対象取引を含むシステム上重要な資産・負債としての事業等（破綻持株会社が保有する主要子会社の株式を含む）が特定承継金融機関等に譲渡されることとされており、ご指摘の「即時利用可能」の要件は問題とならないと考えられます。 また、2016 年 9 月から当初証拠金規制の対象となるような店頭デリバティブ取引の規模の大きい金融機関についても、そのシステム上の重要性を踏まえると、G-SIBs に準じ、秩序ある処理の必要性が高いものと考えられます。
105	信託の設定による場合でなく、カストディアンを用いる場合において、自己及びグループ内関係会社を当該カストディアンとして指定することについては、現状の実務や証拠金規制の趣旨を踏まえた上で、慎重な検討を行うことが必要との取り扱いになる、との理解でよい。	個別事例に即して実質的に判断されるべきものと考えられますが、特に規制対象金融機関が自己及びグループ内のカストディアンを利用することについては、分別管理の状況や現状の実務、証拠金規制の趣旨を踏まえた上で、慎重な検討を行うことが必要と考えられます。信託の設定による場合については、当初証拠金が金銭をもって充てられた場合に一定の運用行為が伴う等の事情も含め、証拠金規制の趣旨を踏まえたうえで適切な当初証拠金の管理先を選択することが望ましいと考えられます。
106	金銭で受領した当初証拠金を信託設定する場合、信託銀行としては、当該証拠金の運用の安全性を適切に確保していることの確認が求められると理解している。 一般的には複数ファンドの資産を合同で運用することとなり、1 つのファンドの資産のコール放出先までを特定することはできないが、当該証拠金は、有担保コール、銀行勘定貸出、金銭信託等の安全性が確保された運用がなされていることを示すことさえできれば監督指針を充足していると考えてよい。	いかなる方法が、安全性が確保された運用に該当するか否かは、個別具体的な事情により実質的に判断されるべきものと考えられますが、ご指摘のそれぞれの運用方法の性質、最終的なリスクの所在や市場の状況等を勘案して、適切に判断する必要があります。なお、受託者は委託者に対し、安全性が確保された運用がなされていることを示す、一定の情報開示（例えば資産の各運用方法や運用先等）を行うことが望ましいと考えられます。
107	IM 及び VM の管理は、各取引相手方毎（信託勘定の場合には信託勘定毎）に行うこととなっているが、同一相手方との間で複数の基本契約を締結しエクスポージャー及び証拠金の管理を基本契約毎に行うことは否定されていないという理解でよい。	ご理解のとおりです。
●IM 計算方法・IM モデル		
108	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第 2 条において、「一括清算の約定をした基本契約書ごとに算出できる」とあるが、例えば、金融商品取引業者等が非清算店頭デリバティブ取引の相手方（米国銀行監督当局による最終規則の義務対象者）との間で ISDA Master Agreement を「一括清算の約定をした基本契約書」として締結し、かつ、米国証拠金規制等の要件から、複数の Credit Support Annex（例：Regulated IM CSA と Unregulated IM CSA）を締結している場合、第 3 条第 2 項の「時価の主要な変動の要因とする取	潜在的損失等見積額の算出告示の計算対象は、改正金商業等府令が対象とする範囲に従います。その上で、改正金商業等府令第 123 条第 7 項及び附則第 2 条に基づき、当該複数の Credit Support Annex の対象となる全ての非清算店頭デリバティブ取引を合わせて継続して潜在的損失等見積額を算出する場合には、ご理解のとおりです。

	引の区分」ごとである限りにおいて、当該複数の Credit Support Annex の対象とする全ての非清算店頭デリバティブ取引について合算して潜在的損失等見積額算出し（第2条関係）、リスクの相殺、分散及びヘッジ効果を勘案することができる（第3条関係）、との理解でよいか。	
109	バーゼル銀行監督委員会で国際合意された SA-CCR（カウンターパーティーリスクの算出にかかる標準的方式）を踏まえ、潜在的損失等見積額の算式及びグロスの IM にかかる標準表について、近い将来見直される可能性はあるか。	直接我が国の規制に対するご意見ではありませんが、今後も各国の規制当局との協議を行って参ります。
110	潜在的損失等見積額の算出において、「時価の主要な変動の要因」を判定する基準は、各金融商品取引業者等が決めてよいか。	各金融商品取引業者等において、リスクの実態に即して判断されるべきものと考えられます。
111	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第4条において、ヒストリカル・データについて、「各数値に掛目を乗じて得た数値でないこと」とあるのは、国際合意における「ヒストリカル・データの重みづけ等をウェイトで行うこと」を意味すると捉えてよいか？	ご理解のとおりです。
112	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第4条で規定される以下のデータの抽出要件について、変更、ないし明確化をお願いしたい。 第4条第1号 一年以上五年を超えない期間を対象とすること 第4条第2号 ストレス期間を含むこと 第4条第3号 直近の市場データを含むこと 多数の非清算店頭デリバティブ取引の区分に係るストレス期間は、所謂リーマン・ショック前後の2008年から2009年と特定される可能性が高いことから、第4条第1号、第4条第2号、第4条第3号を同時に満たすことは技術的に不可能だと考えられる。特に、第4条第3号は、BCBS（バーゼル銀行監督委員会）及びIOSCO（証券監督者国際機構）による「中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制に関する最終報告書（改訂版）」において該当する記載が確認できない。	ストレス期間として特定される期間次第では、潜在的損失等見積額の算出告示第4条第2号が定めるストレス期間と、同条第3号が定める直近の市場データが、連続していない期間となるのが許容されます。
113	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第6条第3号に記述されるバック・テストに係る方法論に関して、ポートフォリオを固定した場合において発生したと想定される時価変動額に（完全再計算、感応度法等）複数の算定法が検討されるが、当該時価変動額算定論等バック・テスト手続自体に関する統治・妥当性検証が別途必要となるか。	個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、使用される定量的計算モデルの特性に応じて、適切なバック・テストの手法を特定・検証する必要があります。
114	バックテストの対象とする期間（モデルが算出する潜在的損失等見積額と保有期間に発生した時価変動額の比較を行うデータ数）は、潜在的損失等見積額の算出告示（案）第4条に掲げるヒストリカル・データ要件の対象ではないという理解で正しいか。例えば、一年未満の観測期間でバックテストを行ったとしても問題ないとの理解でよいか。	バック・テストが対象とする期間は、潜在的損失等見積額の算出告示第4条が定めるヒストリカル・データの観測期間とは異なるものであり、適切な期間を別途特定する必要があります。
115	現在 ISDA で世界共通のモデル（Standard Initial Margin Model、SIMM）を策定しようという動きが出ているようだが、この SIMM を採用する場合であっても、個社ごとに内部モデルを開発・使用する金融機関の場合と同レベルのバックテストに関する体制整備が求められるのか。	金融商品取引業者等が定量的計算モデルを用いる場合には、当該金融商品取引業者等がバック・テストに関する態勢整備を行うこととなりますが、具体的な態勢整備のあり方については、定量的計算モデルの特性に応じて、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものと考えられます。
116	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第6条第4号「当該検証の結果に基づいて当該定量的計算モデルを適切に見直すための手続を定めていること」について、 ① バックテスト等の検証により、ある取引先に対する潜在的損失等見積額がポートフォリオの実際の時価変動額に比して不十分との結果が得られた場合、そのモデルを相対で修正することは許容されるのか。 ② ある取引先に対する見積額不十分との結果は、他の取引先との潜在的損失等見積額の充分性の判定に影響を与えず、他の取引先とは既存モデルを継続的に使用可能であるという理解でよいか。	個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、一般論としては、検証によって発見されたモデル上の課題が、特定の相手方との取引ポートフォリオの特性のみに起因するものであれば、定量的計算モデルの修正は当該相手方との取引においてのみ反映されるものと考えられます。他方、他の相手方との取引についても、同様なモデル上の課題が潜在的損失等見積額に重要な影響を及ぼす可能性がないか、ポートフォリオの特性に照らして検討することが望ましいと考えられます。
117	潜在的損失等見積額に係る定量的計算モデルの届出について、貴庁は金融商品取引業者等がどのような手順をどのようなタイムラインで行うことを求めているか？特に、当該届出のための照会や事前相談については、貴庁はどのようなタイミングでこれを受け付けるか。	金融商品取引業者等が定量的計算モデルを用いる場合には、あらかじめ届出を行う必要があるところ、前広に届出のための照会や事前相談をして頂くことが望ましいと考えられます。

118	<p>「モデル管理部署」は、「モデルの管理に関する体制」の設計及び運営に責任を負うが、必ずしもモデルの開発、使用、検証のための計数作成など、モデルに係る全ての業務を行う必要は無い、という理解でよいか。</p> <p>また、上記が可能の前提で、フロント部署が「モデル管理部署」の一部を担うことは可能か。</p>	<p>モデル管理部署は、モデルの管理に関する体制の設計及び運営に責任を負いますが、当該モデル管理部署の責任の下で、定量的計算モデルに関する業務について他の部署と協働することは許容されます。ただし、ご指摘のようにフロント部署がモデル管理部署の業務の一部を担うことについては、各金融機関により部署名や組織体制が異なるものと想定されるため、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、一般論としては、モデル管理部署の独立性の観点から許容されないと考えられます。</p>
119	<p>「モデル管理部署」の在り方について、非清算店頭デリバティブ取引を行う部署からの独立性が求められるが、同取引部署と同一部門に属する、取引部署とは別の部署が「モデル管理部署」となることは認められるか。</p>	<p>各金融機関により部署名や組織体制が異なるものと想定されるため、個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、一般論としては、組織体制やレポーティング・ライン等の観点から、モデル管理部署が非清算店頭デリバティブ取引を行う部署から独立していると判断できる必要があります。</p>
120	<p>モデル届出書における「定量的計算モデルの適用取引及び適用を除外する取引を記載」する要件について、同要件は、基本的には定量的計算モデルを用いる一方で技術的な理由により一部プロダクトで標準表を併用せざるを得ない場合の整理(例、それぞれ適用するプロダクトを記載)と解してよいか。</p> <p>相手先によって定量的計算モデル・標準表を使い分ける場合は求められない理解でよいか。</p>	<p>すべての取引に対して定量的計算モデルを用いることが原則ですが、技術的な理由等により一部の取引については標準表を用いることも許容されます。そのため、定量的計算モデルを適用する取引の種類及び適用を除外する取引の種類を記載することを求めています。相手方に応じて適用する取引が異なる場合には、相手方を列挙する必要は必ずしもありませんが、どのような相手方との取引において適用するかについての方針を記載することが求められます。ご指摘を踏まえ、規定を修正致します(潜在的損失等見積額の算出告示第7条第2項第4号)。</p>
121	<p>「モデル管理部署」の在り方について、同一グループに属する複数の金融商品取引業者等が、各々の組織内での承認を前提に、同一の基準の下、一の組織が集約して「モデル管理部署」の役割を担うことが認められるか。</p>	<p>金融商品取引業者等が定量的計算モデルを用いる場合には、各金融商品取引業者等においてモデル管理部署の設置が求められます。その上で、各モデル管理部署の責任の下で、定量的計算モデルに関する業務について、同一グループに属する他の金融商品取引業者等のモデル管理部署と協働することは許容されます。</p>
122	<p>定量的計算モデルの「使用開始に係る届出」について、同一グループに属する複数の金融商品取引業者等が、連名で届出を行うことが認められるか。</p>	<p>同一グループに属する複数の金融商品取引業者等であっても、定量的計算モデルを用いる金融商品取引業者等ごとに、届出が求められます。</p>
123	<p>定量的計算モデルに係る届出書の添付書類の記載事項に重要な変更があるときには、遅滞なくその旨を届け出ることとなっているが、新しいリスクファクターの追加等により定量的計算モデルを更新した場合は、当該重要な変更該当するのかわ確認したい。</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、例えば、新しいリスクファクターの追加によって、潜在的損失等見積額が一定程度変化する場合には、記載事項の重要な変更該当すると考えられます。</p>
124	<p>非清算店頭デリバティブ取引に係る潜在的損失等見積額を算出する場合には、当該非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書にもとづいて行い、当該基本契約書ごとに算出することができるとされている。したがって、規制適用開始日以前の取引と以後の取引のCSA契約を別個した場合には、同一のISDAマスター契約内であっても規制適用開始日以前の取引は計算対象に含めないとすることは可能という理解でよいか。</p>	<p>ご理解のとおりです。潜在的損失等見積額の算出告示の計算対象は、改正金商業等府令が対象とする範囲に従います。</p>
125	<p>潜在的損失等見積額の算出において、時価の主要な変動の要因が商品や株式の場合、毎回の交換数量×価格というかたちでのデリバティブを行った場合の想定元本の計算方法はどうか。</p>	<p>標準表については、自己資本比率規制のカレント・エクスポージャー方式の枠組みを踏まえた規定となっているため、想定元本の計算方法についても、自己資本比率規制における取扱いを踏まえて、判断されるべきものと考えられます(自己資本比率規制に関するQ&A第6章(標準的手法)一第4節(派生商品取引及び長期決済期間取引)関係)。</p>
126	<p>潜在的損失等見積額(IM)の算出方法として、「定量的計算モデルを用いる方法(以下、定量的計算モデル)」及び「標準表を用いる方法(以下、標準法)」があり、定量的計算モデルにより算出できない取引については標準法にて算出するとされている。</p> <p>この点につき、定量的計算モデルで通常は算出できるがシステムト</p>	<p>個別事例ごとに実態に即して実質的に判断されるべきものですが、ご指摘のようなシステムトラブル等により定量的計算モデルを一時的に使用できなくなった場合に標準表を用いることを、定量的計算モデルの運営に関する方針においてあらかじめ記載している場合に</p>

	<p>ラブル等により計算が一時的にできない等の、IM 計算に係わる緊急時の対応が必要になる場合も想定される。</p> <p>このため、定量的計算モデルの適用取引についても、代替的処置として定量的計算モデルの運営に関する方針に記載することにより、追加の届出なく一時的に標準法を適用することが許容されるかについて確認したい。</p>	<p>は、変更の届出を行うことなく標準表を用いることは許容されると考えられます。なお、実務的には、そのような対応をとる場合には、取引の相手方とも事前に合意しておくことが望ましいと考えられます。</p>
<p>●その他</p>		
127	<p>これにより、支払い能力が無い場合にも取引を行うという様な事態やその連鎖と高速取引による市場の破綻が防げるので望ましいのではないかと思われた。</p>	<p>貴重なご意見として参考に致します。</p>