

# PB・LGの利用と自己資本を巡る論点

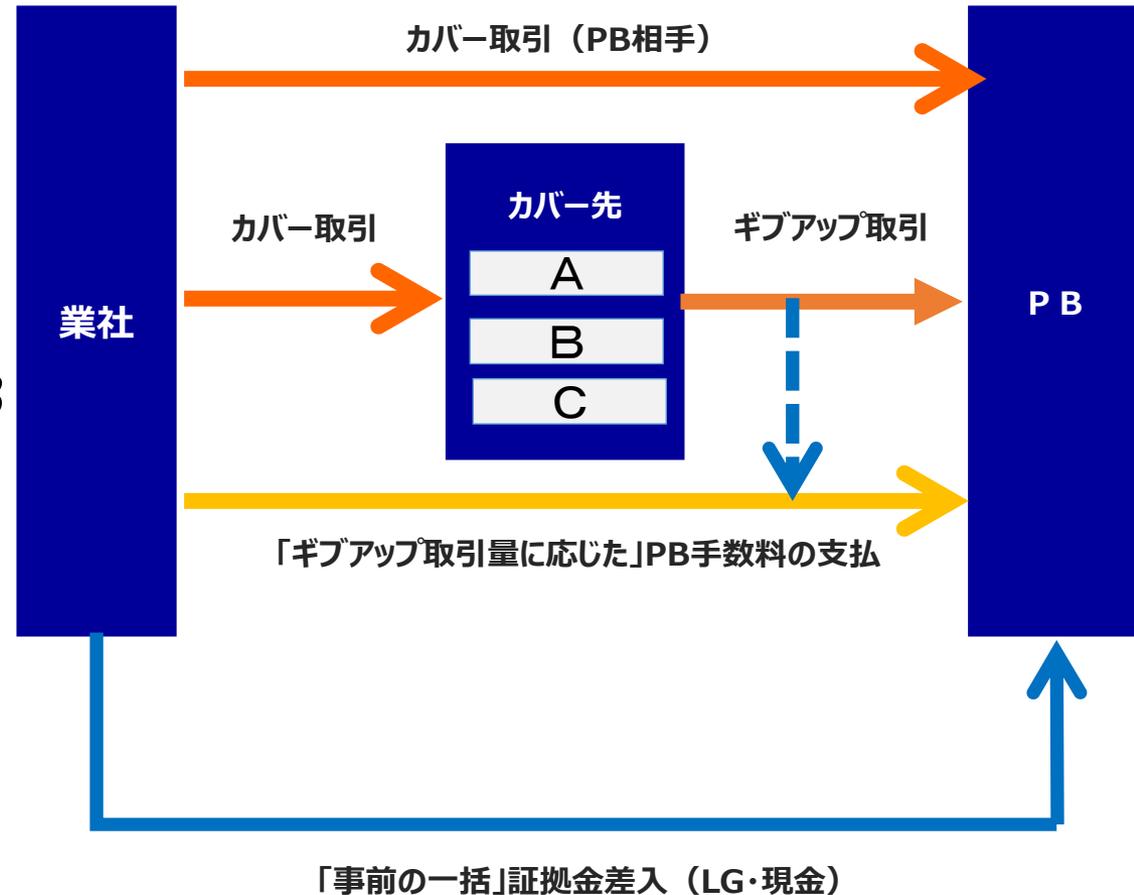
2018年3月29日

GMOクリック証券株式会社・セントラル短資FX株式会社

# プライムブローカー（PB）利用の意義

## □意義・効果（両社共通）

1. ISDA契約に基づくギブアップ、ネットイングの有効性を前提とした債権債務・管理先数の大幅削減が目的。
2. PBをG-SIFIsに限り、かつPBを複数化・地域分散。
3. これらにより、PBを用いない場合と比べて、決済にかかるコスト・リスク・取引先管理等の負担を減らしている。



# PB利用上の留意点

1. PB 契約では、通常PB 側はFX業者毎に取引（建玉）枠を設けたうえで、日常的に業者の業況をモニターしている。
2. PBは、自身の体力・リスク管理能力の範囲内でPB業務を提供しており、仮にFX業者が破綻した場合も、自身の経営に重大な影響が及ばないよう、リスクを精緻に管理しているものと理解。
3. 一方、FX業者は、必要に応じ別の先ともPB契約を結ぶことで、十分な取引枠を確保するよう努めている。また、FX業者は日常的にPBの経営指標および自社の取引枠の利用状況をモニターし、特定のPBに取引が集中しないよう管理している。
4. 1つのPBが破綻した場合、FX業者は他のPBを利用して業務を継続することになるが、それでもPB取引枠が不足する場合は、自社が過度な市場リスクに晒されないよう、顧客取引を一部制限する等の措置を講ずることが考えられる。

## □意義・効果（両社共通）

1. 両社は複数のPBにLGを差し入れている。
2. 通例、FX業者がPBと結ぶISDA契約は片務的（FX業者のみ要担保）で、担保として用いるのは現金の場合とLGの場合がある。
3. コスト面で、銀行に支払うLG発行手数料と、現金担保における借入金利や資本調達コスト等のどちらが有利か、一概には言えない。
4. ただし、PBが破綻した場合に現金担保が返還されないリスクを軽減・排除できる点は、LGの大きなメリット。

# LG利用上の留意点

1. LGの経済効果としては、FX業者にとっては、銀行の信用力を借りられる意味合いがある。発行銀行側は、信用リスクを負うことでビジネスに繋げている。
2. LG契約に際し、銀行はFX業者に対し財務制限条項を設け、日常的にFX業者の業況をモニターしている。また、PBもLG受入には一定の要件を課しており、実態としては、主に邦銀メガ3行（=G-SIFIs）が発行を担っているものと考えられる。
3. 銀行は、その体力、リスク管理能力の範囲内でLGを発行しており、仮にFX業者が破綻した場合も、自身の経営に重大な影響が及ばないよう、リスクを精緻に管理しているものと理解。
4. LG発行銀行が破綻した場合、FX業者は現金を預託する、PBとの取引を圧縮する等の対応が考えられる。後者の場合は、自社が過度な市場リスクに晒されないよう、顧客取引を一部制限する等の措置を講ずることが考えられる。

# FX業者の自己資本についての考え方

- FX業者の態様（取引・顧客規模、ビジネスモデル、システムの内製・外注の別等）は各社各様で、必要な自己資本額も大きく異なる。