

平成 28 年 7 月 14 日

米国商品先物取引委員会市中協議文書「**Clearing Requirement Determination under Section 2(h) of the CEA for Interest Rate Swaps**」に対するコメント

一般社団法人全国銀行協会

全国銀行協会として、米国商品先物取引委員会（CFTC）が本年6月16日に公表した市中協議文書「**Clearing Requirement Determination under Section 2(h) of the CEA for Interest Rate Swaps**」に対してコメントする機会を与えられたことに感謝の意を表したい。今後、我々の以下のコメントが十分に斟酌されることを期待する。

<総論>

CFTC が今般提案した金利スワップ（IRS）取引の清算集中義務の対象拡大については、レバレッジ規制等を受けクリアリングビジネスのコストが上昇、クリアリング業者の撤退が増加していることが問題視される情勢にあつて、追加で規制を課すことの意義が薄く、導入の是非を再考いただきたい。また、導入する場合においても、新たに追加される通貨・商品については、当該通貨のマザーマーケットにおける規制内容・状況等を考慮し、CFTC で義務対象となる場合の適用時期や閾値等においてご配慮いただきたい。

なお、後述の各論において、実務上の懸念点をコメントするのでご検討いただきたい。

<各論>

1. DCO が 1 社しか存在しないような商品について (p.39511)

Table1 上の MXN の IRS や AUD の FRA（Forward Rate Agreement）等、クリアリングが可能な DCO が 1 社しか存在しないような商品のクリアリング義務化は、市場参加者への過大なコストや市場の分断を招くおそれがある。

なかには当該通貨のためだけに新たに CCP へのメンバーシップやクライアントクリアリングを手当てしなければならない参加者もあり、効率性に反するだけでなく、MXN の LCH のような後発の CCP は流動性で劣ることが想定され、義務化には時期尚早と思われる。

## 2. III. Proposed Amended Regulation 50.4(a)について (p.39526)

拡大対象通貨・商品の清算集中義務化は、適用開始日以降に取引された明細に限定され、バックロードの義務が課せられないことを確認したい。

## 3. IV. Proposed Implementation Schedule について (pp.39526~39527)

### (1) 当該通貨の母国での規制を踏まえた実施について

清算集中義務の対象商品について、その通貨の母国の規制と調和が取れていることが、市場の流動性、安定性確保の観点から重要である。このため、対象通貨の母国での清算集中義務導入から 60 日後の適用としていただきたい。

市場参加者の予測期限を共有するために最長 2 年と具体的なスケジュールを提案するとしても、その国の当局が同じ時間軸で協調する見込みを持っていない限り、不確実性が残ると思われる。

### (2) 清算集中義務の免除規定について

「1.」のコメントで述べたとおり、商品によっては義務化は時期尚早と考えるが、各国当局による CCP の相互認証が必ずしも広範囲に認められない状況下、義務対象者の利用可能な CCP が限定されるケースがあり、選択肢として複数の CCP による取扱いがなく対応が困難な場合は免除規定を設けていただきたい。

利用可能な CCP が対象通貨・商品の取扱いを行っていない場合、集中義務の遵守は事実上不可能であり、複数 CCP において当該商品が清算可能かどうかといった観点も考慮されるべきものとする（6 月末時点で、LCH は MXN IRS、AUD FRA を取り扱っておらず、JSCC は USD・EUR・AUD・JPY の IRS のみが清算集中可能である。また、CME は日本における業務が本格的に開始できていない（直接参加のみ取扱い可能））。

以 上