

平成 27 年 11 月 16 日

米国商品先物取引委員会によるスワップ取引のポートフォリオ照合における
“Material Terms” の定義変更に関する市中協議文書に対するコメント

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9月22日に公表したスワップ取引のポートフォリオ照合における“Material Terms”の定義変更に関する市中協議文書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、本件検討に当たり、市中協議文書で提示された以下の質問事項等に対し、我々のコメントが十分に斟酌されることを期待する。

1. p.57132, Question (1):

Should the Commission amend its regulations to provide relief identical to that granted in CFTC Letter No. 13-31?

Alternatively, should the Commission amend § 23.500(i)(1) so that counterparties only have to exchange the “material terms” (which would not include the Proposed Excluded Data Fields) of swaps? Or, lastly, should the Commission adopt its current proposal which is to only remove the Proposed Excluded Data Fields from the definition of “material terms” that counterparties must resolve for discrepancies pursuant to § 23.500(i)(3)?

(コメント)

§ 23.500(i)(1)について、カウンターパーティーとは"material terms"のみ授受する方法を支持する。

(理由)

現在の多くの SD/MSP は、Proposed Excluded Data Fields ("Excluded Fields")におけるデータの授受を行っておらず、また、ポートフォリオ照合の対象項目外であり、また、これらに関するアンマッチは解消されるものではない。よって、Excluded Fields を含めることで事務負担が増大する一方、取引の識別・照合においてそのメリットは限定的である。

2. p.57132, Question (2):

Should the Commission’s Proposed Excluded Data Fields not include the execution and SDR submission timestamps for uncleared swaps? Please explain why or why not.

(コメント)

非清算集中取引に係る取引執行・SDR 報告時のタイムスタンプを Excluded Fields に含めるべきである。

(理由)

取引執行・SDR 報告時のタイムスタンプともに価値は限定的である。

取引執行時のタイムスタンプは既に SDR に報告されており、また、SDR 報告のタイムスタンプはカウンターパーティー間で異なり、解決されないアンマッチの要因となる。

3. p.57132, Question (3):

Should the Commission's Proposed Excluded Data Fields include an indication of the election of the clearing exception in CEA Section 2(h)(7) and/or the identity of the counterparty electing such clearing requirement exception? Please explain why or why not.

(コメント)

カウンターパーティーが CEA § 2(h)(7)における清算に係る除外適用を選択したこと、およびそのカウンターパーティーの識別情報を Excluded Fields に含めるべきである。

(理由)

SD/MSP は、カウンターパーティーが清算の適用除外を選択することに関し、異議を主張することはなく、このためアンマッチも起きない。さらには、この付加情報は、データ照合プロセス上過剰であると思われる。

4. p.57132, Question (7):

Should the Commission amend § 23.500(g) so that the term, "material terms," is defined as all terms of a swap required to be reported in accordance with part 45 of the Commission regulations other than the Proposed Excluded Data Fields, as proposed? Please explain why or why not.

(コメント)

提案通り、§ 23.500(g)を修正すべきである。

(理由)

§ 23.500(g)における"material terms"の定義では Excluded Fields は除くこととし、明確にすべきである。

5. p.57132, Question (9):

Where are the cost savings realized by not having to resolve discrepancies in the Proposed Excluded Data Fields?

If any other alternative approach should be considered, what cost savings would be realized by such alternative approach? Commenters are encouraged to quantify these cost savings.

(コメント)

Excluded Fields に係る照合義務を取り除くことで、多大なコスト削減につながるものと考えられる。

(理由)

システム投資により照合の自動化も進んでいるものの、ポートフォリオ照合は多くのマニュアルでの作業を要する。また、Excluded Fields の項目の多くは照合が容易ではないことから、とりわけ小規模の市場参加者にとっては経済的にも大きな負担となる。

したがって、取引執行・SDR 報告時のタイムスタンプ、清算適用除外の選択を Excluded Fields に含めることを推奨する。

6. p.57135, § 23.500 Definitions. (g) Material Terms について

(コメント)

Portfolio Reconciliation の目的が「取引相手との間において取引コンファメーションを確実に行い、当該契約条件の記録の正確性を維持する」ことであることを明確化すべきである。

取引当初にコンファメーションで取引条件を網羅的に確認しているのであれば、その後の Portfolio Reconciliation においては、コンファメーション項目のうち重要な項目のみを照合すれば十分である旨規定していただきたい。

(理由)

Portfolio Reconciliation Final Rule p.55926 (§ 23.502) に、Portfolio Reconciliation の規制目的について以下のとおり記載がある。当該記載を踏まえ、Portfolio Reconciliation の対象項目を規定していただきたい。

"Portfolio reconciliation is a post-execution processing and risk management technique that is designed to : (i) identify and resolve discrepancies between the counterparties with regard to the terms of a swap either immediately after execution or during the life of swap; (ii) ensure effective confirmation of terms of the swap; and (iii) identify and resolve discrepancies between the counterparties regarding the valuation of the swap"

また、Material terms の定義は"all terms of a swap required to be reported in accordance with part 45" (§ 23.500 (g)) とされているが、取引報告の正確性確保は取引報告の条項により対応すべきと考えられ、上記 Portfolio Reconciliation の規制目的と相容れないものである。

以 上