

デリバティブ取引に係る諸問題と 金融規制の在り方

2018年3月

金 融 法 務 研 究 会

は し が き

本報告書は、金融法務研究会第1分科会における平成27年度の研究の内容を取りまとめたものである。

金融法務研究会は、平成2年10月の発足以来、最初のテーマとして、各国の銀行取引約款の検討を取りあげ、その成果を平成8年2月に「各国銀行取引約款の検討—そのⅠ・各種約款の内容と解説」として、また平成11年3月に、「各国銀行取引約款の比較—各国銀行取引約款の検討—そのⅡ」として発表した。平成11年1月以降は、金融法務研究会を第1分科会と第2分科会とに分けて研究を続けている。

第1分科会で取り上げたテーマは、巻末の報告書一覧のとおりであるが、平成27年度は「デリバティブ取引に係る諸問題と金融規制の在り方」をテーマとして取りあげ、その研究成果を本報告書に取りまとめた。

本報告書においては、第1章で「3当事者間の相殺」（中田裕康担当）、第2章で「デリバティブ取引に関する法の動向—ネットティングを中心として—」（神田秀樹担当）、第3章で「CCPに関する倒産法的な問題点」（松下淳一担当）、第4章で「CCP等、デリバティブ取引に係る監督法的規制—店頭デリバティブを中心として—」（岩原紳作担当）、第5章で「CCP等に関する国際的な側面に関する幾つかの問題」（森下哲朗担当）、第6章で「ドイツにおける店頭デリバティブ取引規制の動向—倒産法との関係を中心として—」（神作裕之担当）、第7章で「アメリカにおけるデリバティブ取引の規制—証拠金に関する規制を題材として」（加藤貴仁担当）を取りあげている。

このうち第1章においては、民法の相殺制度による保護の対象について、時間的なずれがある場合や当事者が3名以上いる場合における相殺の制限を検討・考察する。第2章においては、店頭デリバティブ取引における二当事者間の契約で定められる一括清算ネットティングについて、国際スワップス・デリバティブズ協会（ISDA）のマスターク約書式等を概観し、近年の裁判事例を素材に問題点を検討する。第3章においては、金融商品取引清算機関に係る法律関係、店頭取引に係る清算制度関係者の破綻の場合の処理について概観したうえで、CCPの破綻を回避する仕組みを検討する。第4章においては、CCP等、デリバティブ取引に係る監督法的規制について、店頭デリバティブを中心に概観したうえで、これらの問題点を検討する。第5章においては、中央清算機関への清算集中義務と代替的コンプライアンスに関する問題について、欧米や日本の状況を概観したうえで、規制の重複を調整する手段を検討する。第6章においては、ドイツにおける店頭デリバティブ取引に係る規制のうち、倒産法上の規律との抵触が問題となる場合の解決策について概観し、わが国への示唆を述べる。第7章においては、アメリカの連邦法におけるデリバティブ取引に関する規制を取りあげ、CCPにおいて清算されない店頭デリバティブ取引を対象とした証拠金に関する規制を紹介・分析する。

本報告書が銀行実務家をはじめ、各方面の方々のお役に立つことができれば幸いである。

なお、本研究会には、銀行の法務分野から実務を担当する方にオブザーバーとしてご参加いただいている。また、事務局を全国銀行協会業務部にお願いしている。

最後に、同分科会においては、平成29年度には「FinTech等による金融手法の変革に係る法的課題と規制の在り方」をテーマとして取りあげ、研究を続けている。

平成30年3月
金融法務研究会座長
岩原紳作

目 次

第1章 3当事者間の相殺（中田裕康） ……………	1
1 はじめに一相殺における公平……………	1
2 相殺の時的制約……………	2
(1) 民法上の相殺……………	2
(2) 倒産法上の問題……………	3
3 相殺の主体の制限……………	6
(1) 民法上の相殺……………	6
(2) 倒産法上の相殺……………	12
4 考察……………	17
(1) 相殺における「公平」の概念……………	17
(2) 相殺に関する合意の効力……………	19
(3) 3当事者間の合意に基づく相殺の効力……………	22
第2章 デリバティブ取引に関する法の動向—ネットィングを中心として— (神田秀樹)……………	23
1 はじめに……………	23
2 日本法における二者間ネットィングの取扱い……………	23
3 ISDAのマスター契約書式……………	25
4 スワップ契約の不履行と損害（東京高判平成9年5月28日判例タイムズ 982号166頁）……………	25
(1) 事実の概要……………	25
(2) 判旨……………	26
(3) コメント……………	26
5 店頭デリバティブ取引における国債の担保提供（東京高判平成22年10 月27日金融商事判例1360号53頁）……………	27
(1) 事実の概要……………	27
(2) 判旨……………	29
(3) コメント……………	30

6	店頭デリバティブ取引におけるネットティング後の損害の額の算定（東京高判平成25年4月17日判例時報2250号14頁）	32
	(1) 事実の概要	32
	(2) 判旨	32
	(3) コメント	36
第3章	CCPに関する倒産法的な問題点（松下淳一）	38
1	はじめに	38
2	金商法上の清算機関に係る法律関係について	38
	(1) 定義	38
	(2) 権利関係の置き換え	39
3	店頭取引に係る清算制度関係者の破綻の場合の処理	39
	(1) 清算参加者の破綻時の処理	39
	(2) 受託清算参加者の破綻時の処理—清算委託者との関係	42
	(3) 清算機関の破綻時の処理	44
4	CCPの破綻を未然に回避する諸方策	44
	(1) 総論	44
	(2) 金融商品債務引受業の主体についての要件	44
	(3) 決済不履行に係る損失の処理	45
	(4) 破綻処理入札による損失補填ができない場合の清算約定の当然終了	45
第4章	CCP等、デリバティブ取引に係る監督法的規制—店頭デリバティブを中心に—（岩原紳作）	47
1	規制目的	47
2	金融機関のデリバティブ取引と監督体制	48
3	取引情報蓄積機関（TR）への報告等	51
4	電子取引基盤（ETP）使用義務	52
5	清算集中	54
6	証拠金規制等	57
7	分別管理、区分経理	60
8	自己資本比率規制	61
9	顧客保護	62

第5章	CCP等に関する国際的な側面に関する幾つかの問題（森下哲朗）	64
1	はじめに	64
2	米国	66
	(1) CFTCの解釈指針案	66
	(2) CFTCの解釈指針案に対する他国の反応	67
	(3) 日本の清算機関との関係	69
3	EU	70
	(1) EMIRの規定	70
	(2) 代替的コンプライアンスに関する米国との協議	71
	(3) 新たな動き	71
4	日本	72
5	規制の競合と代替的コンプライアンス	75
	(1) 代替的コンプライアンス	75
	(2) 代替的コンプライアンスの課題	75
	(3) 同等性の判断におけるプリンシプル・アプローチ	76
第6章	ドイツにおける店頭デリバティブ取引規制の動向—倒産法との関係を中心として—（神作裕之）	78
1	本章の対象	78
2	EU法—EMIRとその実施のための規則等	80
	(1) EU法—所定の店頭デリバティブ取引のCCPにおける清算および報告義務の導入	80
	(2) 破産法上の優先的取扱い	82
3	ドイツ法における店頭デリバティブ取引規制と倒産法	83
	(1) 緒論	83
	(2) 解除の適用排除	84
	(3) 否認の適用排除	85
4	一括清算条項に係る倒産法上の規律—当事者がCCP以外の場合	86
	(1) 倒産法104条—2016年改正前	86
	(2) 倒産法104条—2016年改正	92
5	店頭デリバティブ取引規制と特別法—破綻当事者が信用機関・証券会社の場合	100
6	一括清算条項に係る倒産法上の規律—当事者がCCPである場合	102

(1) 緒論	102
(2) 2004年改正倒産法の問題点	102
(3) 検討の経緯	104
(4) EMIR 施行法（2013年）	106
(5) 契約（業務規程）上の手当て	107
7 結び	108
第7章 アメリカにおけるデリバティブ取引の規制—証拠金に関する規制を 題材として（加藤貴仁）	110
1 （店頭）デリバティブ取引を規制する目的	110
(1) 金融危機と店頭デリバティブ取引の関係	110
(2) 本稿の目的	112
2 Dodd-Frank法以後のデリバティブ取引に関する規制の概要	113
3 Uncleared swapを対象としたMargin Requirementの概要	116
(1) 規制の枠組み	116
(2) 規制の対象範囲	117
(3) 証拠金（担保）の徴収及び提供の方法	119
4 分析	121
（参考）金融法務研究会第1分科会の開催および検討事項	123