

平成 26 年 8 月 14 日

欧州証券市場監督局（ESMA）「**Consultation paper Clearing Obligation under EMIR
（no. 1）**」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、欧州証券市場監督局（ESMA）が本年 7 月 11 日に公表した「**Consultation paper Clearing Obligation under EMIR（no. 1）**」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、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。

1. 域外清算機関（Third Country CCPs）の承認およびカウンターパーティーのカテゴリ
ライズについて【パラグラフ 1 および 9、Annex II Article 2】

東京市場では、米国ドッド・フランク法施行等の影響もあり、円金利スワップマーケットにおける欧州銀行の存在感は依然として強く、想定元本ベース（円金利スワップに限る）で約半分のシェアを占める状況となっていると推測される。そのような中、ほとんどの欧州銀行は、既に日本証券クリアリング機構（JSCC）で清算集中できる体制を整備しており、東京市場における円金利スワップ取引のほとんどすべてを JSCC で清算している状況である。

このような状況を踏まえると、今回、欧州市場インフラ規制（EMIR）による清算集中義務対象に円金利スワップが加わることによる影響は当然あるものの、現状の JSCC における清算集中の枠組みが継続できれば、特段大きな影響はないと考える。一方、JSCC の承認前に清算集中義務が課されるなど、何らかの事情で JSCC による清算集中の枠組みの継続が許容されなかった場合は、円金利マーケット全体の流動性が低下し、世界的に多大な影響が及ぶことが懸念される。

については、円の清算集中義務は、JSCC を適格清算機関として承認するまでは法令化しないいただきたい。また、その後の法令化の際には、JSCC のメンバーとなり、JPY のみの清算集中義務化が課されている邦銀が Category 1 に分類されることを明確化していただきたい。

なお、仮に承認前に法令化する場合には、JSCC が適格機関として承認されるまでの取扱いについて明確化していただくことをお願いするとともに、JSCC が適格機関として承認されなかった場合には、JPY のみの清算集中義務化が課されている邦銀は Category 2 と同様の扱いを受けることを確認したい。

2. フロントローディングについて【パラグラフ 242、Q9】

フロントローディングおよび最低残存期間（minimum remaining maturity）のアプローチは、官報公表後から規制施行日の間に執行された取引で、かつ相応のシステミックリスクがある取引を清算集中義務の対象とすることで、リスクの軽減をはかるものと認識している。

しかしながら、そのような代替手段は、中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制の導入時期を清算集中義務規制の導入時期より前にし、主要な金融機関同士の取引について担保授受を義務化することにより、システミックリスクに発展しえる取引のほとんどは証拠金規制の対象となるため、システミックリスクを予め軽減しうるはずであり、不要である。

仮に、フロントローディングが義務化された場合、米国や日本では、規制施行日以前に執行された取引は清算集中義務の対象とならず法域間に差異があり、また、官報公表後から規制施行日の間に執行された取引のすべてが対象とならないことから、清算集中義務の規制の適用要否について、対象取引の煩雑な管理が必要となる。

については、清算集中義務効力発生日以前に行われる取引についての清算集中を求めるフロントローディングは、義務（mandatory）ではなく、任意適用としていただきたい。

以 上