

平成 28 年 5 月 20 日

オーストラリア健全性規制庁市中協議文書「Margining and risk mitigation for non-centrally cleared derivatives」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、オーストラリア健全性規制庁（APRA）が 2016 年 2 月 25 日に公表した「Margining and risk mitigation for non-centrally cleared derivatives」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。

この市中協議文書（以下「CP」という。）に対してはオーストラリア・アジアを中心に多くの金融機関から意見が寄せられることと思われるが、本規制はオーストラリア対米州、オーストラリア対欧州といったかたちのクロスボーダーで適用されることから、我々は特にクロスボーダーでの適用に伴い生じる問題点や影響も踏まえてコメントしており、規制の最終化および国際間合意を形成する際にも本コメントを参照していただきたい。

○ コメント

(1) 規制対象範囲

① 規制対象範囲から除外すべきプロダクト

変動証拠金（VM）に対して各国規制よりも細分化された段階適用および適用対象への閾値を設定していただいたご配慮に感謝したい。一方で VM については現物決済される為替フォワードおよび為替スワップに対して適用されることとなっている。為替取引（為替フォワード、為替スワップ）に関しては、BCBS-CPSS が定める「外為取引の決済に関連するリスクを管理するための監督上の指針」に則り、計画的に対応すべきものと認識しているが、証拠金規制に関する BCBS-IOSCO 最終報告書の対象とはされていない。最終的には為替取引のみの取引先も対象とすべきと考えるが、規制導入までの時間が非常に限られていること、また、国際的な整合性の観点からも本邦規制や米国規制と同様に同取引については対象外としていただきたい。

② 金融機関

外国銀行の海外支店（オーストラリアの支店）が直接の義務対象とならないことを明確にいただきたい。CSA（Credit Support Annex）の実務の現状では、複数の本支店がブックする取引から発生する時価（Mark-to-Market（MTM））をネットिंगしたうえで必要担保額を算出して担保授受しているため、各支店が異なるルールにもとづき担保授受するように無理やり切り分けることは合理性を欠き、かつ実務的にも困難である。無用な混乱を避けるためにも、支店単位のルール適用は行わず、極力他国と同じフレームワークを導入していただきたい。

③事業法人

現在事業法人は本邦や米国、シンガポールにおいては規制対象とされていない。閾値が比較的大きく設定されているものの、海外の大手のデリバティブ・エンドユーザーも規制対象にするという考え方は取引相手方の事業法人の理解が得られがたく、“CSA の普及実態”や“(欧州を除いた) 他国の規制との平仄”といった観点からも時期尚早と思われるので本項目については対象外とするよう再考願いたい。

④グループ間取引

グループ会社間取引については、その定義を、中央清算ルールを定める"ASIC Derivative Transaction Rules (Clearing) 2015"における定義 ("2.1.4 Exception to Clearing Requirement") と揃えるとともに、本規制からの対象外としていただきたい。本規制の趣旨は中央清算の促進にあることから、オーストラリアにおける中央清算規制からグループ会社間取引が免除されている限りにおいて本規制からも対象外とすべきである。

(2) 担保事務、必要担保金額計算

① 担保授受に関する義務について

米・欧・日のような他の主要法域でも証拠金規制を導入すべく準備が進んでいることを勘案し、クロスボーダーでの証拠金授受に実効性を持たせるためには、受領のみを義務とすることが適切と考える。担保の法的有効性等の差異を含む法域間のコンフリクト解消を行ったうえで受領および拠出の両方を義務付けることは理想であるが、それよりも、まずは義務内容を受領のみに限定することが時限性に力点を置いた対応として尊重されるべきである。

誤解を招かないように申しあげるが、受領のみの義務化だけでWGMR (Working Group on Margin Requirements) レベルで複数国に展開させた後、将来的に受領および拠出の両方を義務化していくことが望ましいとの考えにもとづき提案しているものである。

その一方で、仮に拠出についても義務化するのであれば、法域間でコンフリクトが発生した場合は、当事者間で合意した対応 (例：受領人の要求を優先する等) については、柔軟に認めていただく方針としていただきたい。

②担保全額受領義務について

本 CP の “**Exchange of variation margin for non-centrally cleared derivatives**” のパラグラフ 16 にて、MTM を完全にカバーする金額の VM を授受する旨が記載されているが、現在の CSA の実務上は、そのような金額で合意することは稀であり、その点を遵守するために交渉しても折り合いがつかない可能性が高い。その場合に、undisputed amount を速やかに授受することが要求されているが、マーケットプラクティスの観点およびクレジットリスク削減の観点から、この点については違和感はない。

一方で、徴求できなかった残りの金額全額を受領できるよう引き続き交渉することが規制上求められていると理解しているが、日次で担保徴求するため、残りの金額の交渉に時間を費やしている間に、次の担保請求が発生してしまう。よって、全額徴求を強制するよりも、授受する金額については当事者間の合意にもとづき決定できる枠組みの方が、無用な混乱を招かず、実効的と考える。

③為替ミスマッチ時の 8%ヘアカット

VM、当初証拠金 (IM) とともに、現金以外の担保であっても、“**termination currency**” 建てであれば為替ミスマッチ時の 8%ヘアカットが免除されることが明記されているが、“**termination currency**”については、契約でそれぞれの当事者が一つずつ指定することが可能となるようにしていただきたい。そうしないと、クロスボーダー取引においては、双方の利害が真っ向から衝突するため、規制開始までの契約締結を困難にする。また、現行の ISDA MASTER AGREEMENT では、“USD・EUR・GBP の何れか”や“**non-Defaulting Party** が定める通貨”等、事前に特定しない場合も多くあるが、これらが許容されるかの確認もしたい。

④評価プロセス

評価方法などは、各金融機関の内部情報であり、本 CP のパラグラフ 83 に記載されるように、相手方へ開示したり、相手方と合意すべきものではないと考える。

⑤ポートフォリオコンプレッション

清算機関が行うコンプレッションと異なり、非清算取引のコンプレッションは民間が任意で行うものであり、推奨事項程度に留めるべきと考える。

⑥再担保

本 CP のパラグラフ 28 で IM に関する **re-hypothecation** (転貸)、**re-pledge** (転質)、**re-use** (再利用) が禁止されているが、現金担保は、寄託先におけるキャパシティが債券対比限定されることを勘案し、**re-hypo**, **re-pledge**, **re-use** 等の余地を残していただきたい。

⑦担保金額計算時の「ネットティング」の範囲について

“**enforceable netting agreement**”が、通例担保金額計算はネットティング契約ではなく担保契約毎であるのと同様に、マスター契約毎ではなく、CSA 等担保契約毎であることを確認したい。

(3) モデル関連

- ① 海外預金取り扱い金融機関 (**foreign deposit-taking institutions**) も規制対象となる **financial institution** の一部となっており、オーストラリアにて支店形態で業務を行っている海外銀行もオーストラリア当局宛の内部モデル承認申請が必要になっている。各国規制のハーモナイゼーションがなされることを前提に、本店所在国

当局から承認が取得できる場合はオーストラリアでの申請が不要あるいは簡素化できることを要望したい。

- ②モデル承認申請時に必要な **independent review** が内部監査プロセスの一部として実行されることが要求されている。IM 交換業務が実際に開始される前に監査を実行することは困難であり、リスク管理部署によるレビューで代替可能なことを確認させていただきたい。

(4) その他

① 監督上のアプローチについて

既に最終化されたりドラフトが出されたりしている海外規制にも配慮して代替的コンプライアンスを広く認めるほか、関係会社間について IM を免除するなど、合理的な内容となっていると思われる。ただし、上記のとおり、外国銀行の支店への適用方法については再考いただきたい。

② BCBS-IOSCO 最終報告書および各国規制間の不整合について

為替取引が対象となっている欧州規制とは整合的であるが、同取引の対象外としている米国や日本の規制とは整合的でなく、各国間で極力規制内容を調整いただきたい。また、以下のように、**hair cut** に関する数値設定において、各国規制で異なる部分を例示したが、各国間で極力規制内容を調整いただきたい。

1. 残存期間 5 年の日本国債 (JGB) は、日本の規制では **hair cut** が 2% の一方で、オーストラリアの規制では 4% になる。
(残存期間 5 年の JGB は、日本規制では“残存期間一年超五年以下”に分類されるが、オーストラリア規制では、“**residual maturity 5 years or longer** に分類されてしまうため”)
2. 欧州監督当局が発表した **Final Draft Regulatory Technical Standards** の ANNEX II **Standard haircuts to the market value of collateral for the purposes of Article 29** の **Table 2 Haircuts for long term credit quality assessments** に記載されている内容と CP の **Attachment B Standardised schedule of risk-sensitive haircuts** の **Table 4: Standardised schedule of risk-sensitive haircuts** に記載してある数値設定が整合的ではない。

③ Due diligence について

取引相手に関する情報の確認については、取引相手の表明に依拠する確認で問題ないことを確認したい。

④ Independent review of the initial margin について

Internal audit process に限らず、外部監査や ISDA 等第三者 (third-party) によるレビ

ユーも許容されるか確認したい。

⑤ **Netting**非有効国のカウンターパーティとの取引について

Netting非有効国のカウンターパーティとの取引については、証拠金の授受が不要である旨記載されているが、有効性については各社独自の判断で決定してよいか確認したい。

以 上