

2018年9月14日

カナダ証券管理局による
「デリバティブ取引に係るビジネスコンダクト」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、カナダ証券管理局（CSA）が本年6月14日に公表した「デリバティブ取引に係るビジネスコンダクト」に対して、コメントの機会を与えられたことに感謝の意を表したい。本件検討に当たり、我々のコメントが十分に斟酌されることを期待する。

なお、当協会はCSAから4月に公表された「デリバティブ取引に関する登録制度」に関するコメントも同時に提出しており、これらは関連する論点も多いため、あわせてお読みいただきたい。

【総論】

1. 同等性評価による適用免除について

邦銀など、母国の店頭デリバティブ規制に服しているカナダ域外の金融機関については、国際礼儀および過度な規制負担回避の観点から、同等性評価による適用免除を柔軟に認め、免除要件を課すことなく本規制の対象外としていただきたい。とりわけ、Part 5 (Section 29～35) に定める foreign derivatives dealer の企業体としてのガバナンス要件については、母国規制に委ねるのが適切である。

(理由)

日本は G20 合意に従い、金融商品取引法における店頭デリバティブ規制を既に導入しており、当該規制は米国 CFTC から米国規制との同等性を幅広く認められている。このように母国の厳格な規制に服している本邦金融機関に対して本規制を新たに課すことは、非効率な二重規制対応を強いることとなり、当該金融機関にとって過度な負担となる。したがって、各法域の法令に対して包括的な同等性評価を行い、当該法域の金融機関が厳格な店頭デリバティブ取引規制に服していると認められる場合には、本規制の対象者から除外すべきである。

もし母国の店頭デリバティブ規制に服する金融機関に本規制の遵守を求めた場合には、米国 Dodd-Frank 法の店頭デリバティブ規制施行時に米国内企業との取引を停止する金融機関が存在したように、規制負担回避の観点からカナダ域内企業との取引を停止する金融機関も生じ、市場流動性に悪影響を及ぼす可能性があると考えられる。

また、同等性評価による適用免除が認められない場合であっても、Part 5 に定める社内手続の整備、コンプライアンス態勢整備、記録保存等、foreign derivatives dealer の企業体としてのガバナンス要件については、二重規制排除の観点から母国規制に委ねるのが適切である。

以下のコメントは規制の適用免除が認められなかったことを前提にコメントする。

2. 規制対象の明確化について

本規制における“in Canada”の定義を明確化し、クロスボーダー取引への本規制の適用関係を整理いただきたい。すなわち、本規制の対象は、カナダ当局に derivatives dealer として業者登録した dealer によるカナダ国内取引に限定すべきである。また、業者登録したカナダ域外企業による取引を規制対象に含める場合、カナダ域内の non-EDP との取引のみを規制対象とすべきである。

(理由)

本規制の前文 (p4804 「Substance and Purpose of the Proposed Instrument」) 等には “in Canada” との記述があることから、本規制はカナダ域内におけるデリバティブ取引を規制対象としているものと考えられる。しかし、具体的にどのような場合にクロスボーダー取引が規制対象となるのかは、必ずしも明確ではないことから、本規制の対象となる “in Canada” の取引はカナダ国内取引、すなわち「カナダ国内で執行および記帳された取引」または「カナダ国内に所在するカナダ人を取引相手とする取引」等に限定されることを明確化していただきたい。明確化されない場合、本規制が derivatives dealer すべてに適用され、カナダ域外同士の取引もすべて対象となるようにも解釈する余地があり、各国の金融機関に過度な負担を強いることとなってしまう。仮に業者登録したカナダ域外企業による取引を本規制の対象とする場合であっても、欧州規制が真に顧客保護が必要と考えられる取引を特定のうえ対象を限定しているように、カナダ域内の non-EDP との取引のみを規制対象とすべきであると考えられる。

【各論】

1. カナダ域外にすべての資産があるという要件について (Section 21, 38)

「カナダ域外に実質的にすべての資産があること」という要件はその定義を明確化するとともに、書面による開示を実施すべき取引相手を、カナダ国内に所在する取引相手に限定すべきである。

(理由)

「all or substantially all of the assets」の定義が必ずしも明確でないため、明確化すべきである。少なくとも、カナダ支店を持つ域外企業は当該要件を充足することを確認したい。また、本規制が derivatives dealer すべてに適用される場合、カナダ域外同士の取引もすべて対象となり、各国の金融機関に過度な負担を強いることとなるため、foreign derivatives dealer の全取引相手が本件開示義務の対象とならないよう、カナダ国内に所在する取引相手に適用対象を限定すべきである。

2. foreign derivatives dealer の免除範囲について (Section 38)

カナダ域外企業に対する規制免除制度について、同等性が認められた法域に所属する foreign derivatives dealer に対しては課されるべきではなく、無条件に規制対象外とすべきである。仮に、この主張が認められなかった場合でも、規制免除制度の適用範囲は明確化していただきたい。

(理由)

カナダ域外企業に対する規制免除制度については、総論 1. で主張したとおりであるが、これが認められなかった場合でも、規制免除制度の適用範囲は明確化していただきたい。本規制の対象となる取引は「カナダ国内で執行および記帳された取引」と理解した場合、Section 38 が免除対象とする取引は、カナダ国内における取引でありながら、外国規制との二重規制状態にある取引と理解すればよいか明らかでない。すなわち、仮に Appendix A の免除法域に日本が指定された場合で、邦銀が行うデリバティブ取引に日本とカナダの規制が二重に課された場合には、Section 38 条の免除制度により邦銀は母国規制に服せばよく、本規制の適用は免除されるという理解でよいか不明確である。

また、日本でもカナダでもない第三国が Appendix A の免除法域に指定され、邦銀が当該第三国規制とカナダ規制の二重規制状態に陥った場合、邦銀は当該第三国の規制に従っている限り、本規制の適用を免除されるかについても明らかでない（例えば、EU が Appendix A の免除法域に指定され、邦銀が EU 関連取引について EMIR や MiFID II に服している場合、邦銀は本規制 38 条による免除を主張しうるか）。

3. “eligible derivatives party” の定義について (Section 1)

EDP の定義において個別列挙される項目は、その前提として、“organized under the laws of Canada or a jurisdiction of Canada or that has its head office or principal place of business in Canada”が置かれているという理解でよいか。

(理由)

EDP の定義において記載がなく、カナダ域外同士の取引がすべて対象となるようにも見え、この点を明確化する必要がある。

4. 取引施設等における取引に対する適用除外について

取引施設での取引や清算集中された取引を免除することは適切である。また、為替フォワードおよび為替スワップについても免除すべきである。

(理由)

取引施設での取引や清算集中取引はカナダ当局により取引が適切に管理されている。

また、為替フォワードおよび為替スワップは、流動性・透明性が比較的高い市場で取引され、決済リスクを緩和する仕組みも整備されている。このような状況も踏まえ、本規制と類似の規制がすでに導入されている米国では、規制対象外とされている。

以上