

見直し後の「金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令」等(案)及び「主要行等向けの総合的な監督指針」等の一部改正(案)並びに「潜在的損失等見積額の算出告示」等(案)に対するコメント

2016年1月12日

ISDA 東京事務所

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
1	金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令(案)(以下「金商業等府令(案)」という。)第123条第7項第1号ロ、第2号ハ、同第11項第1号ハ(3)、第2号ロ(3)、第4号ハ(3)	規制対象取引	先物外国為替取引の定義をご教示頂きたい。	
2	金商業等府令(案)第123条第7項第1号ロ、第2号ハ、同第11項第1号ハ(3)、第2	規制対象取引	「先物外国為替取引」について、条文上で定義を定めることにより、規定の明確化をお願いしたい。	関係条項の適用対象を把握する上で重要な基準となる取引について、思いがけない認識相違を防止するため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	号ロ(3)、第4号ハ(3)			
3	金商業等府令(案)第123条第7項	規制対象取引	規制対象取引範囲としていわゆるデリバティブ内包預金、ローンひも付きデリバティブ等の組み込みデリバティブは対象外という理解でよいか。	本規制対象範囲として預金や貸出と一体となったデリバティブを本体取引と切り離して規制対象とすることはリスク管理上の観点からも不相当と考えられるため
4	金商業等府令(案)第123条第7項	規制対象取引	金商業等府令第108条第1項第9号にて定義される「選択権付債券売買」は、「店頭デリバティブ取引」に該当しないため、結果として、金商業等府令(案)第123条第1項第21号の5にて定義される「非清算店頭デリバティブ取引」に該当することもない、との理解で正しいか。	選択権付債券売買取引は「店頭デリバティブ取引」に該当しない以上、当然にして規制対象外と認識されるが、念のための確認
5	金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令附則(案)(以下「金商業等府令附則(案)」という。)第2条第1項第1号二、第2号ホ	規制対象取引	「非清算店頭デリバティブ取引に類似する取引」とあるが、金商業等府令(案)第123条第7項第1号二及び第2号ホと同様に、「一括清算の約定をした基本契約書に基づき行われている取引」とすべきではないか。	明確化のため及び平仄を合わせるため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
6	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 11 項第 1 号 ハ、同項第 2 号 ロ	規制対象取引	<p>「第四号イに掲げる者」という文言は、「金融商品取引業者等のうち、第一種金融商品取引業を行う金融商品取引業者又は登録金融機関である銀行、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行、全国を地区とする信用金庫連合会、農林中央金庫若しくは保険会社のいずれかに該当する者」(又はこれに相当する文言) と変更すべき。</p>	<p>「第四号イに掲げる者」という文言を用いると、想定元本額の判定にあたり、いわゆる業者以外の者との取引のみが含まれることとなり、不適切と思われるため。</p> <p>例えば、金商業等府令(案)第123条第11項第4号ロでは「イに掲げる者を除く」との文言があるが、これは規定の重複を避けるために、イの規定全体(つまり、イの末尾にある「以外の者」まで含めて)を除外するものであると理解している。そうであるとする、「第四号イに掲げる者」という文言についても、「金融商品取引業者等のうち、第一種金融商品取引業を行う金融商品取引業者又は登録金融機関である銀行、株式会社商工組合中央金庫、株式会社日本政策投資銀行、全国を地区とする信用金庫連合会、農林中央金庫若しくは保険会社のいずれかの者」以外の者を指すと読むことになるのではないか。</p>

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
7	金商業等府令 (案)第123条 第7項	非規制対象取引 の扱い	店頭デリバティブ取引に当たらない取引に関しても金商業等府令(案)第123条第1項第21号の5や第21号の6の措置の対象とすることを継続して行うことを条件として明示的に認めていただいているが、店頭デリバティブ取引に当たらない取引に関して、第21号の5の措置の対象とはするが第21号の6の措置の対象とはしない等、本項第1号と第2号に関してそれぞれ異なる扱いとすることも、継続して扱う限りにおいて許容されるとの理解でよいか。また、相手方によって対象とするか否かについて異なる扱いを行うことも、相手方毎に継続した扱いを行う限りにおいて許容されるとの理解でよいか。	規制対象外の取引に関して許容される扱いの明確化のため。
8	金商業等府令 (案)第123条 第7項第1号、 第2号	非規制対象取引 の扱い	非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書に基づき、一又は複数の非清算集中デリバティブ取引及び一又は複数の先物外国為替取引を行っている場合に、変動証拠金には、先物外国為替取引を継続して計算に含め、当初証拠金には、先物外国為替取引を継続して計算に含めない等変動証拠金と当初証拠金で、継続して含める計算対象商品が異なることは許容されるか。	条文上は可能なため、念の為確認するもの。
9	金商業等府令 (案)第123条 第7項第1号、 第2号	非規制対象取引 の扱い	複数の非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書に基づき、一又は複数の非清算集中デリバティブ取引及び一又は複数の先物外国為替取引を行っている場合に、Aという非清算店頭デリバティブ取引の相手方には、継続して先物外国為替取引を変動証拠金・当初証拠金の計算に含め、Bという非清算店頭デリバティブ取引の相手方には、継続して先物外国為替取引を変動証拠金・当初証拠金の計算の対象に含めない等非清算店頭デリバティブ取引の相手方毎に、金商業等府令(案)第123条第7項第1号、第2号に掲げる取引を含める・含めないことが許容されるか。	海外の証拠金に関する法令に服する取引相手方と取引をした場合に備え、確認するもの。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
10	金商業等府令 (案) 第123条第7項 第2号	非規制対象取引 の扱い	複数の非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書に基づき、第123条第7項第2号イに定める取引を行った場合に、Aという非清算店頭デリバティブ取引の相手方には、継続して第2号イに定める取引を当初証拠金の計算に含め、Bという非清算店頭デリバティブ取引の相手方には、継続して第2号イに定める取引を当初証拠金の計算の対象に含めない等非清算店頭デリバティブ取引の相手方毎に、第123条第7項第2号に掲げる取引を含める・含めないことが許容されるか。	いわゆる通貨スワップ取引の想定元本を、当初証拠金の計算に含めるか含めないかは、各社のシステムの準備状況等もあり、各社によって、対応が異なる可能性がある。
11	金商業等府令附 則(案)第2条 第1項	非規制対象取引 の扱い	規制導入前に行われた取引に関しても、金商業等府令(案)第123条第11項第21号の5、第21号の6の措置の対象とすることを、継続しておこなうことを条件に認めていただいているが、規制導入前の取引に関して第21号の5の措置の対象とはするが第21号の6の措置の対象とはしない等、本項第1号と第2号においてそれぞれ異なる扱いとすることも、継続して扱う限りにおいて許容されるとの理解でよろしいか。また、相手方によって対象とするか否かについて異なる扱いを行うことも、相手方毎に継続した扱いを行う限りにおいて許容されるとの理解でよろしいか。	規制導入前の取引に関して許容される扱いの明確化のため。
12	金商業等府令 (案)第123条 第1項第21号 の6イの規定 に基づき、金融 庁長官の定める 潜在的損失等見 積額を算出する	非規制対象取引 の扱い	非清算店頭デリバティブ取引の相手方との間で締結している一括清算の約定をした基本契約書に基づき、一又は複数の非清算集中デリバティブ取引及び一又は複数の先物外国為替取引を行っている場合にNGR算出に当たって、(1)非清算集中店頭デリバティブ取引のみで算出するのか、(2)非清算集中店頭デリバティブ取引に加え、先物外国為替取引を含めて算出するのか、(3)(1)(2)いずれも許容可能なのかご教示頂きたい。	条文上明確でないものと思われるため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	方法を定める件 (案) (以下「潜在的損失等見積額の算出告示(案)」という。) 第9条			
13	金商業等府令 (案) 第123条 第7項 金商業等府令附則(案) 第2条 第1項	非規制対象取引の扱い・規制の同等性	<p>日本の規制に関する米欧規制による同等性評価において、クロスボーダー取引に関して規制開始日前または規制対象外の取引とのネットティングが実質的に認められるよう各国当局と交渉してほしい。</p> <p>欧州規制では規制開始日前の取引を証拠金対象とすることが禁止されており、米国規制でも、規制日前の規制対象取引のみの netting portfolio を分けることにより、証拠金規制対象外とすることが認められているため、欧米において日本の規制の同等性が認められない場合、クロスボーダー取引については、規制開始日以降または証拠金規制対象取引のみの CSA を別途締結しなおす必要がある。</p>	左記の通り。 (第1次パブコメ回答4、145)
14	金商業等府令 (案) 第123条 第10項第1号 口、第2号、第4号口、同条第11項第1号 口・ハ、第2号 口、第4号口・ハ	規制対象者	<p>取引の相手方にかかる想定元本額の要件充足有無について公表措置が取られない場合には、各想定元本額の要件が満たされるか否かに関して、それぞれ取引の相手方が定義どおりの店頭デリバティブ取引、店頭商品デリバティブ取引、または先物外国為替取引にかかる想定元本を開示していないことが多く、合理的に入手可能な範囲の資料からでは判断することは困難であると懸念される。そのため、取引相手方の表明に依拠せざるを得ないケースが生じると考えられるが、自社との取引規模等の合理的に入手可能な範囲の資料から表明が正確でないことが容易に認識できるような事情がない限りは、取引の相手方に1年に一度の頻度で再表明を求めることで許容されるか。</p>	明確化のため。 (第1次パブコメ回答50、51)

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
15	金商業等府令 (案)第123条 第11項第1号 ハ、同項第4号 ハ	規制対象者	当初証拠金規制適用の閾値となるグループの非清算店頭デリバティブ取引の想定元本80億ユーロ/1.1兆円はどのような考え方で設定されているか。店頭デリバティブ市場におけるシステム上重要な金融機関が選定されているのか。	規制の趣旨確認のため
16	金商業等府令 (案)第123条 第11項第1号 ハ、同項第4号 ハ	規制対象者	「先物外国為替取引」にかかる想定元本に関し、為替スワップ取引の場合の具体的な計算方法を確認したい。たとえば、為替スワップ取引の直物為替部分で円貨支払い・ドル買いを行い、先物為替部分で逆の取引を行った場合は、直物為替部分の円貨建ての元本をカウントすることでよいのか。	明確化のため。 (第1次パブコメ回答47)
17	金商業等府令 (案)第123条 第10項第5号、 第11項第5号	規制対象者	①本号は、本邦の証拠金規制の対象となる金融商品取引業者等自身が外国証拠金規制にも服することになる場合であって、当該外国規制が本証拠金規制と同等と認められるような場合を射程とするものか。 それとも、②本証拠金規制の対象となる金融商品取引業者自身は外国の証拠金規制には服さないが、当該金融商品取引業者等の取引相手方(外国所在)より、外国証拠金規制に基づく証拠金の取扱いを強く要請される場合であって、当該外国規制が本邦の証拠金規制と同等と認められるような場合も射程に入るか。 ②の場合についても、本邦の証拠金規制の適用を除外することによる弊害は特段見出だせないことから、本号の射程として含められるべきである。本号についての告示では、①及び②のいずれの場合についてもカバーするようにして頂きたい。	金融商品取引業者等自身が外国の証拠金規制には服さない場合であっても、金商法と同等と認められる外国の証拠金規制に服する取引相手方の要請に基づき当該外国の証拠金規制に準拠する場合についても、広く適用除外が認められる余地を設けておくべきと思われるため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
18	金商業等府令 (案)第123条 第11項第1号 ハ	規制対象者	「・・・(当該者に親会社等、子会社等又は若しくは親会社等の子会社等・・・があるとき又は外国の法令上これらに相当する者があるときは、それらの者が行うこれらの取引の想定元本額の合計額・・・を合計した額を含む。)・・・」のうち、「又は若しくは」は「若しくは」に修正されるべきではないか。	誤記と思われるため。
19	金商業等府令 (案)第123条 第10項第1号 イ	規制対象者	「外国の政府等(外国の政府、外国の中央銀行、国際開発金融機関等及び国際決済銀行)」には、例えば外国における州立銀行等は対象となる(本件証拠金規制対象外となる)との理解でいいか。国によっては銀行の公共性を踏まえ地方政府設立(地方政府の資本投下された)金融機関があるため。	社内態勢整備に向けた確認のため。
20	金商業等府令 (案)第123条 第11項第4号 ハ(2)	規制対象者	「店頭商品デリバティブ取引(商品取引清算機関が債務を負担するものを除く。)」については、(1)の非清算店頭デリバティブ取引の場合と同様に、商品取引清算機関のみならず、外国の法令に準拠して設立された法人で外国において商品取引債務引受業と同種類の業務を行う者が債務を負担するものを除く旨明記していただきたい。	同ハに基づき連結グループでの想定元本合計額を算出する必要があるところ、グループ内に、商品取引清算機関以外の外国のCCPで店頭商品デリバティブ取引を清算する会社が存在する可能性があるため。また、外国業者に関して同様の閾値を定める金商業等府令(案)第123条第11項第1号ハ(2)との平仄を合わせる必要があると考えられるため。
21	金商業等府令附 則(案)第2条 第2項柱書	規制対象者	「新金融商品取引業等に関する内閣府令第百二十三条第一項第二十一号の五の規定は、取引の当事者の一方又は双方の平成二十八年三月から五月までの各月末日における次に掲げる取引に係る想定元本額の合計額・・・」については、当初証拠金規制に係る閾値を定める規定と同様に、「新金融商品取引業等に関する内閣府令第百二十三条第一項第二十一号の五の規定は、取引の当事者の一方又は双	明確化のため及び平仄を合わせるため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			方の平成二十八年三月から五月までの各月末日における次に掲げる取引(当該取引の相手方が新金融商品取引業等に関する内閣府令第百二十三条第十項第一号イに該当する者又は同項第四号イに記載される「いずれかの者」に該当する者である取引に限る。)に係る想定元本額の合計額・・・とすべきではないか。	
22	金商業等府令附則(案)第2条第2項第1号	規制対象者	金商業等府令(案)第123条第11項第4号ハ(1)と同様に、「非清算店頭デリバティブ取引(法第二条第二十八項に規定する金融商品債務引受対象業者以外の者が行う当該取引については、外国の法令に準拠して設立された法人で外国において金融商品債務引受業と同種類の業務を行う者が債務を負担するものを除く。)」とご修正いただきたい。	明確化のため及び平仄を合わせるため。
23	金商業等府令附則(案)第2条第2項第2号	規制対象者	上記の金商業等府令(案)第123条第11項第4号ハ(2)に関するコメントと同様に、商品取引清算機関のみならず、外国の法令に準拠して設立された法人で外国において商品取引債務引受業と同種類の業務を行う者が債務を負担するものを除く旨明記していただきたい。	項番19の業府令123条11項4号ハ(2)に関するコメントと同様。
24	「金商業等府令(案)第123条第11項第2号	規制対象者	同号柱書の「次のいずれにも該当する場合」との文言は、「次のいずれかに該当する場合」に改められるべきではないか。	同項第4号との整合性を保つため。
25	金商業等府令(案)第123条第1項第21号の6口	証拠金の授受	当初証拠金についても、変動証拠金と同様に、必要額の算出を行った後「直ちに」相手方に請求することが求められているという認識で正しいか確認させてほしい。	変動証拠金については「直ちに」に請求することが求められているが(第123条第1項第21号の5口)、当初証拠金の預託請求に関する規定(第123条第1項21号の6号口)には「直ちに」、「遅滞なく」といった時限が明示されていないため確認させて頂くも

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
				の。
26	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 1 項 21 号の 6 イ(1)	証拠金の授受	<p>当初証拠金に関する計算等の義務を発生させる事由として、</p> <p>「非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関係に変更があった場合」</p> <p>が規定されているが、例えばスワップにおいてアモチゼーションが行われる場合の多くは、そのヘッジ対象である借入金等について元本返済が行われ、それに合わせてオーバーヘッジとならぬよう、ヘッジ手段であるスワップの想定元本を減額するという取引条件になっている。その場合、「元本の償還」が行われるのはあくまでもヘッジ対象であってヘッジ手段である店頭デリバティブ取引自体ではない。また、スケジュールに従って行われるアモチゼーションについて「権利関係に変更があった」というのは、日本語としても違和感を感じるころであるが、あらかじめ合意されたスケジュールに従ったアモチゼーションについても、「その他非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関係に変更があったとき」に当たることになるか？</p>	<p>当初証拠金に関する計算、授受等の義務が発生する場合の明確化のため。</p> <p>(第 1 次パブコメ回答 82)</p>
27	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 1 項第 21 号 の 6 柱書、イ(1)	証拠金の授受	<p>元本洗い替えを伴う通貨スワップの元本交換部分を当初証拠金の計算に含めるべきか否かに関して、為替フォワード取引はしばしば、「取引当初における 2 つの通貨の定められた比率での交換及び取引終了時における当初 2 通貨の取引開始時に定められた比率での逆方向の交換」と定義される（例えば、米国 Commodity Exchange Act Section 1a(25)の以下の定義）。</p> <p>(25) Foreign exchange swap The term “foreign exchange swap” means a transaction that solely involves—</p> <p>(A) an exchange of 2 different currencies on a specific date at a fixed rate that is agreed upon on the inception of the contract covering the exchange; and</p>	<p>元本洗い替え型スワップの当初証拠金規制上の扱いの明確化のため。</p> <p>(第 1 次パブコメ回答 83)</p>

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			<p>(B) a reverse exchange of the 2 currencies described in subparagraph (A) at a later date and at a fixed rate that is agreed upon on the inception of the contract covering the exchange.</p> <p>元本洗い替え型スワップでは、取引終了時の元本交換の比率は当初は決まってい ないが、その決定方法は当初から決まっている。この場合、元本交換部分の性質 が為替フォワード取引と同様の性質を有し、このようなスワップで元本の洗い替 えがなされた場合、それにより元本増加（減少）額部分の授受及び利金計算に使用 される想定元本の変更が行われることになることをもって、当初証拠金の計算 等の義務を生じさせる事由（「その他非清算店頭デリバティブ取引に係る権利関 係に変更があったとき」（業府令案第 123 条第 1 項第 21 号の 6 イ(1)）に該当す るか？</p>	
28	<p>金商業等府令 （案）第 123 条 第 1 項第 21 号 の 5 二、第 21 号の 6 へ</p>	<p>証拠金の授受</p>	<p>通常の CSA のオペレーションでは、相手から受け取りが発生した場合のみ、自 らコールし、相手方に対して支払いが発生した場合は、相手方からコールがあれ ば支払うが、コールが無ければ支払わないというのが一般的である。金商業等府 令（案）第 123 条第 1 項第 21 号の 5 二の「変動証拠金の預託等又は返還に係る 求めに応じること」及び同第 21 号の 6 への「当初証拠金の預託等に係る求めに 応じること」というのは、CSA 等の証拠金に係る契約書に基づいて相手方に対 して支払いが発生した場合において相手方からコールがあったときに支払うこ とを義務付けるものであり、当該場合において相手方からコールが無いときにま で支払いを義務付けるものではないという理解でよいか。</p>	<p>明確化のため</p>
29	<p>金商業等府令 （案）第 123 条 第 1 項第 21 号</p>	<p>証拠金の授受</p>	<p>金商業等府令（案）内閣府令では返還の請求を求めているが、金融商品取引業者 等向けの総合的な監督指針（以下「監督指針」という。）における記載に合わせ たほうがよいと考える。</p>	<p>欧州、米国のルールでも、特に返還請 求について言及していない中で、内閣 府令で言及しているのは違和感あり、</p>

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	の5、第21号の6			「預託を求める」「預託の請求に応じる」旨の記載に留める形で、回収義務、差入義務について言及頂きたい。
30	金商業等府令(案)第123条第1項第21号の6ニ	証拠金の授受	<p>信託の設定による場合でなく、カストディアンを用いる場合において、自己及びグループ内関係会社を当該カストディアンとして指定することについては、現状の実務や証拠金規制の趣旨を踏まえた上で、慎重な検討を行うことが必要との取り扱いになる、との理解でよいか。</p> <p>また、信託の設定による場合、「自己の信託勘定」だけでなく、「グループ内関係会社の信託勘定」についても、同様の慎重な検討を行うことが必要になる、との理解でよいか。</p>	<p>米国銀行監督当局による最終規則§ __.7 Segregation of collateral において、第三者の(自己及び自己の関係会社でない)カストディアンの使用を義務付けていることを踏まえ、国際的な整合性を図るべきと考えるため。</p> <p>(第1次パブコメ回答96、109)</p>
31	金商業等府令(案)第123条第1項21号の5口、同項21号の6口	証拠金預託の閾値	<p>証拠金の預託等を求めることを要しない額を超えるか否かの判断については、実務上、変動証拠金について金商業等府令(案)第123条第1項第21号の5イの規定により算出した額と、当初証拠金について同項第21号の6イの規定により算出した額を合計した後で、当事者があらかじめ定めた7千万円以下の額と比較し判断することでよいか。欧米規制においてはこのような取扱いとなっており、同様としてほしい。</p>	<p>明確化のため。</p> <p>(第1次パブコメ回答62)</p>
32	金商業等府令(案)第123条第1項第21号の5口及び第21号の6口の規定に基づき、金融庁長官が定	当初証拠金の閾値	<p>本件で設定されている当初証拠金の閾値70億円は、相手側の金融機関の属する金融グループに対して、当方側金融グループ単位で設定(金融機関 Gr vs 金融機関 Gr)か、若しくは同一の相手側金融機関 1Entity に対して、当方グループ金融機関合算で70億円の閾値設定の理解か(1金融機関毎 vs 金融機関 Gr)。</p>	<p>社内態勢整備に向けた確認のため。</p>

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	める方法を定める件（案）第3条第2項			
33	金商業等府令（案）第123条第1項第21号の5口及び第21号の6口の規定に基づき、金融庁長官が定める方法を定める件（案）第3条第2項	当初証拠金の閾値	<p>当初証拠金における金融機関グループベースの閾値設定に際して、当該相手側金融機関グループ内のどの金融機関に対して、どれ程の閾値設定をしているかについて、金融機関グループベース毎の管理、及び閾値交渉が必要になるものと思われる。</p> <p>本邦大手金融機関においては金融グループ内に銀行、信託銀行、証券業態を抱える場合が多い。特に、金融商品取引法第44条第3項に関し、銀行・証券会社間等の取引先情報共有が制限されている（ファイアウォール）。本件、証拠金規制に関わる当初証拠金の閾値設定においては、金融グループ内管理、及び対外閾値交渉（金融グループ vs 金融グループ）が必要となる局面が想定される。</p> <p>上記を踏まえ、本件証拠金規制対応の目的をもって行う、当初証拠金等の金融機関グループ内管理や金融機関グループ間の交渉においては、合理的な範囲における金融商品取引法第44条第3項に定めるファイアウォール適用除外、その他の金融機関グループ内情報共有を可能なものとして頂きたい。また、本邦証拠金規制は、第一種金融商品取引業者及び登録金融機関等との取引に限定されるため、上記情報共有に伴うエンドユーザー等への悪影響は殆どないと考え得るもの。</p>	<p>左記が認められない場合、当初証拠金に関する CSA 等担保契約締結交渉前に、金融機関 Gr 間の情報共有同意書取得のための事前交渉が必要となる可能性があり、2016年9月1日の当初証拠金規制適用開始迄に対象先金融機関 Gr との交渉が終了しないリスクが大きくなるもの。実務的には、相手側金融機関グループ内企業との閾値を全てゼロとする方法等も考えられるが、その前提においても情報共有は必要。また、同整理では本証拠金閾値は実質利用されないものとなる可能性もあるため。</p>
34	金商業等府令（案）第123条第11項第1号ハ	当初証拠金の閾値	<p>当初証拠金閾値（de-minimis amount）に係る想定元本算出にて、グループ会社間取引が除外されている。この点、シングルカウントを必要としている米国健全性当局規制と明確に異なる算出方法となる。本邦金融機関においては金商法に従い想定元本算出することで問題ないが、カウンターパーティとなる米国金融機関</p>	<p>本来ハーモナイゼーションが必要な事項と思われる。しかしながら、グループ会社間取引に係る規制のあり方は各国当局に委ねられているのが</p>

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			に対してもグループ会社間取引を除外しての算出を求めることになる。つまりは、想定元本算出の 2 度手間を外国の金融機関にも要求することとなるが、この点、当局間での了解事項として認識していただきたい。	BCBS/IOSCO 最終合意であるので、矛盾はやむなしと言える。但し、実務上の負担が増すことは当局間で確りと認識いただきたいとの趣旨。
35	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 5 号、 同条第 11 項第 5 号	規制の同等性	「第 1 項第 21 号の 5、第 1 項第 21 号の 6 に規定する措置と同等であると認められる外国の法令に準拠することその他の事情により同号に規定する措置を講じなくても公益に反し又は投資者の保護に支障を生ずるおそれがないと認められる場合」とは、我が国における証拠金規制と同等と認められる証拠金規制を有する法域の同規制を遵守している場合を念頭に置いていると理解しますが、例えば、厳密には米国又は欧州の証拠金規制が適用される当事者又は取引ではないものの、自主的にいずれかの証拠金規制に従った証拠金管理を行う場合も含めるような告示の仕方をお願いしたい。	米国、欧州以外にも証拠金規制を導入する動きがありますが、施行時期のずれが予想されえます。母国法で証拠金規制が導入されるまでの間であっても、いずれにせよ欧州又は米国の証拠金規制に従った取扱いをすることを予定している金融機関が、各母国法において証拠金規制が導入されないことにより不都合がないように配慮を頂きたいと思います。
36	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 5 号、 第 11 項第 5 号	規制の同等性	「同等であると認められる外国の法令に準拠する」等して、金融庁長官の指定を受けるための方法を明確にしてほしい。	指定を受けるための方法が不明確であるため。
37	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 5 号 及び第 11 項第 5 号	規制の同等性	「金融庁長官が指定する」にあたっては、どのような基準で、また、どのような手続きで（例：評価の対象となる外国政府、あるいは、当該外国において設立された金融機関等が、金融庁に対して評価の申請を行うことが前提となるのか）同等性の評価を実施するのか。	同等性評価基準及び手順の明確化を図るため。 (第 1 次パブコメ回答 32)

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
38	金商業等府令 (案)第123条 第10項第5号 及び第11項第5号	規制の同等性	「金融庁長官が指定する」にあたっては、当該外国においても我が国における証拠金規制が同等と認められていることが、我が国として当該外国に対する同等性を認める前提となるのか。	我が国の同等性評価が外国とのレシプロの関係にあるか否かを確認させて頂くもの。 (第1次パブコメ回答32)
39	金商業等府令 (案)第123条 第10項第5号 及び第11項第5号	規制の同等性	「金融庁長官が指定する場合における当該取引」とあるが、当該指定を受けた場合、我が国における証拠金規制と同等と認められる証拠金規制を有する法域として同等性を認めた外国による代替的コンプライアンスの適用範囲(例:当該外国の取引相手先による当初証拠金の差出し部分についてのみ代替的コンプライアンスが許容されている)によらず、当該取引にかかる第123条第1項第21号の5及び21号の6の規定が(例:当該外国の取引相手先へ当初証拠金の預託を求める部分のみならず)一律に適用されない、との理解でよいか。	米国銀行監督当局による最終規則においては、米国スワップ・ディーラーによる取引の場合、代替的コンプライアンスを当初証拠金の差出しについてのみ許容する等の限定を付しているが、同等性を認めた外国による代替的コンプライアンスの適用範囲によらず、左記の理解の通り一律に運用される旨を確認させて頂くもの。
40	金商業等府令 (案)第123条 第10項第5号 及び第11項第5号	規制の同等性	「金融庁長官が指定」した当該外国においても、我が国における証拠金規制が相互に同等と認められた結果、例えば、当該外国の取引相手先による本邦金商業者等への当初証拠金の差出し部分について当該外国において代替的コンプライアンスが許容され、本邦金商業者等が当該外国の取引相手先から当初証拠金の預託を受ける部分についても我が国において同様に代替的コンプライアンスが適用される場合、取引当事者間の合意において、両国の証拠金規制のどちらかの要件を満たす形で、CSA等の担保契約及び当初証拠金の分別管理の条件を定めた上で運用することは妨げられない、との理解でよいか。	同等性の相互承認時に、代替的コンプライアンスの重複部分について、「どちらかの国の厳しい方の規制要件に一律に従う」原則が、少なくとも我が国としては求められていない旨を明確にさせて頂くもの。 (第1次パブコメ回答32)

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
41	金商業等府令 (案)第123条 第10項第5号 及び第11項第5号	規制の同等性	<p>本邦証拠金規制案は、特に、以下の点について、米国銀行監督当局による最終規則と取り扱いが大きく相違しており、国際的な金融市場における Level playing field を確保する観点から、我が国としても国際規制当局間での協調を図るべく、引き続き当局間での協議をお願いしたい。</p> <p>① 証拠金の決済時限（遅滞なく vs. T+1）</p> <p>② 規制対象外取引の同一ネットティング・セット内での取り扱い（許容 vs. 禁止）</p> <p>③ 一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されていない国との取引の取り扱い（対象外 / 監督指針によるリスク管理要件 vs. 対象 / グロスで預託を求める義務・ネットで差出しを許容）</p> <p>④ SPC との取引（個別事例ごとに実態に即して実質的に判断 / 自己のポートフォリオを改善するために行う店頭デリバティブ取引等は「業として行うものに該当せず vs. Financial End-User として例外なく対象）</p> <p>⑤ グループ内取引（無条件で対象外 / 当初証拠金閾値の算出上除外 vs. 要件を緩和した当初証拠金及び同等の変動証拠金要件 / 当初証拠金閾値に算入）</p>	<p>左記の点にかかる本邦規制当局としてご提案の取り扱いは、市場参加者の実務上の困難性に十分ご配慮頂いたものとして評価されるべき一方、こうした主要な点について、G20 の主要国である米国との規制要件の整合性が取れていない状態は、日米両国間における同等性評価や代替的コンプライアンスの具体的な運営方法及びその効果が不明確な中、規制の重複による事務負担の増大や本邦市場における米系金融機関の競争上の不利を生じかねず、国際的な規制導入上の実効性を失わせることになると考えるため。</p>
42	金商業等府令 (案)第123条 第1項21号の5 ロ・ハ、同項21号の6ロ・ハ	規制の同等性	<p>以下の点について、引き続き、外国当局との交渉を継続し、外国規制において日本の規制の同等性が認められるよう働きかけをお願いしたい。</p> <p>クロスボーダー取引における決済タイミングについては、外国規制では T+1 とされているものもあり、この点について日本の規制の同等性が認められない場合、オペレーションの見直し、証拠金対応 CSA の決済条件設定交渉等において、厳しいほうの規制を前提に対処せざるをえず、結果として現実的に極めて困難な時間軸でのオペレーションを行わなければならない恐れがある。この場</p>	<p>左記の通り。</p> <p>(第1次パブコメ回答 90)</p>

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			合には対応の困難なオペレーションを恒常的に行うことで、証拠金の円滑な授受が困難となり、ひいてはオペレーショナルリスクが却って高まる懸念があるためである。	
43	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 11 項第 5 号	規制の同等性	クロスボーダーの取引が多いと想定される金融機関 (G-SIBs 等) が海外金融機関に当初証拠金として日本国債等を提供する場合に、質権類似の構成をとる英国法版またはニューヨーク州法版の CSA を利用することは可能か。	クロスボーダー取引においては、英国法及びニューヨーク州法版の CSA を利用することが多いため。
44	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 5 号、 同条 11 項第 5 号	規制の同等性	速やかに同等性評価を完了し、金商業等府令 (案) 第 123 条第 10 項第 5 号、同条 11 項第 5 号の告示がなされるようお願いしたい。同等性評価が完了しない限り、CSA 契約の諸条件を具体的に定めることが困難となる。	左記の通り。 (第 1 次パブコメ回答 19)
45	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 1 号 イ及び同第 11 項第 1 号イ	ネットィング有 効法域	「一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国」とあるが、これは例えば、ISDA において Netting Opinion が取得されており、かつ同 Opinion において Close-out Netting の有効性が確認されている国をいうと理解すればよいか。各金融商品取引業者等が「有効であることが確認されていないこと」を確認する義務を負うものではないと理解してよいか。	変動証拠金及び当初証拠金の適用除外であることを確認するために、金融商品取引業者等が「有効であることが確認されていないこと」を確認する義務を負うものではないことを確認したい。
46	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 1 号 イ及び同第 11 項第 1 号イ	ネットィング有 効法域	「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る」とあるが、法的有効性に関する確認には、一括清算 (例 ISDA 契約) に関する確認及びそれに付随する担保契約 (例 CSA 契約) の法的有効性の確認がある。 本件の「適切に確認されている」は上記両者についての確認を前提としていると	社内態勢整備に向けた内容確認のため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			<p>いうことでいいか。</p> <p>例) ISDA/CSA の法的有効性に関する業界利用のデータベースは一括清算 (Netalytics)、担保契約 (CSAnalytics) があり、市場参加者は両者を参考に ISDA 及び CSA の法的有効性を確認する場合がある。両者が有効と判定され得る記載であると市場参加者が判断していることをもって、今般の変動証拠金、当初証拠金に伴う有効性確認が行われているということ想定。</p>	
47	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 1 号イ及び同第 11 項第 1 号イ	ネットィング有効法域	<p>「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る」とあるが、ここでの「適切に確認されている」には、例えば ISDA/CSA の法的有効性に関する業界利用のデータベースがあり、同データベースは、定期的及び各国の法制が変更される場合は都度、見直しが行われている。同データベースの利用において、上記「適切に確認されている」の要件を充足していると思ふよいか。</p>	社内態勢整備に向けた内容確認のため。
48	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 1 号イ及び同第 11 項第 1 号イ	ネットィング有効法域	<p>「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る」とある。</p> <p>有効が確認されている国 (または、有効が確認されていない国) のリスト作成をお願いしたい。</p>	社内態勢整備に向けた内容確認のため。
49	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 1 号イ、同条第 11 項第 1 号イ	ネットィング有効法域	<p>一括清算ネットィングの有効性等が確認されていない法域に設立された相手方との取引については証拠金規制の対象外とされているが、一括清算ネットィングの有効性が一般的には確認されている法域に設立されているが、当該エンティティとの間の契約に関しては一括清算ネットィングの有効性が確認されておらず、エクスポージャーをグロスベースで管理しているという場合もありうる (特別法に基づいて設立されたエンティティ等)。そのような場合も、証拠金規制の対象</p>	規制の適用有無の判断基準の明確化のため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			外と理解してよいか？	
50	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 10 項第 1 号 イ及び同第 11 項第 1 号イ	ネットィング有 効法域	<p>「外国（当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されている国に限る。）において店頭デリバティブ取引を業として行う者」とあるが、</p> <p>(1) 当該外国の法令に照らした有効性は誰が何に基づいてどのような頻度で確認するのか（例えば、ISDA ホームページから年次で検証・更新されている各国の一括清算条項及び担保の有効性にかかるリーガル・オピニオン（いわゆる「ネットィング・オピニオン」及び「コラテラル・オピニオン」）をベースに、各金融商品取引業者等において判断することが許容されている、と考えてよいか）、</p> <p>(2) 証拠金規制遵守の観点から関係するすべての外国について、当該有効性の検証を定期的実施することは、金融商品取引業者等に規制及び監督指針上求められていない、との理解でよいか、</p> <p>(3) 「コラテラル・オピニオン」において担保による相殺権にかかる法的有効性が認められることは、「一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であること」の定義に該当する、との理解でよいか、</p> <p>(4) 「ネットィング・オピニオン」において基本契約書の一括清算条項にかかる有効性について意見されているが、一部の担保についていわゆる「コラテラル・オピニオン」上その有効性について意見されていない又はその有効性が認められていない場合、当該外国を「一括清算の約定又はこれに類する約定が有効でない」と判断することができる、との理解でよいか、</p> <p>(5) 有効性の検証にあたっては、通常、取引当事者の業態・担保の種類・使用する基本契約書及び信用補完や担保にかかる契約書等の特定の前提を考慮することが必要と認識しているが、金融商品取引業者等は個別事例に応じて具体的に検</p>	明確化を図るため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			<p>証した上で、自己にとっての有効性を判断することを許容されている、との理解でよいか、</p> <p>(6) 例えば、中国が「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されていない国」に該当し、上海において店頭デリバティブ取引を業として行っている米銀の上海支店が金商業者等の取引相手先である場合、「当該有効性が確認されていない者を取引の当事者の一方とする取引」を行っているものと判断してよいか、</p> <p>(7) 例えば、中国が「当該外国の法令に照らし、一括清算の約定又はこれに類する約定が有効であることが適切に確認されていない国」に該当し、同国において店頭デリバティブ取引を業として行うものを取引相手として、同国内に設立されたカスタディアンに金融商品取引業者等が当初証拠金を預託する場合、「当該有効性が確認されていない者を取引の当事者の一方とする取引」を行っているものと判断してよいか。</p>	
51	金商業等府令（案）第123条第10項第1号口及び同第11項第1号口	外国法人に対する閾値	<p>取引相手方が外国法人である場合、「想定元本額の合計額の平均額が3千億円以上」か否かを判断するに当たっては、相手方による申告又は表明保証などによって考えられるが、必ずしも円貨による申告・表明保証がなされずとも限らないと思われる。外貨建てで申告・表明保証がなされた場合、金融商品取引業者等において適宜のタイミングにおける為替レートにより換算して判断すればよいか。</p> <p>また、金融商品取引業者等が適宜のタイミングにおいて3千億円未満であると判断を行った後に、急激な為替変動（円安の進行）のみを要因として3千億円を超過するに至った場合であっても、遡ってマージン規制の対象となることはないという理解でよいか（この場合も、その後に判定すべきタイミングにおいて、</p>	円貨換算にはある程度の裁量が認められること、為替レートの変動による遡及的な取扱いはないことを確認したい。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			3千億円を超過すると判断したのであればその時点以降はマージン規制の対象となるという理解である)。	
52	金商業等府令 (案)第123条 第9項第2号	あらかじめ定め た通貨	「あらかじめ定められた通貨」について以下の通り確認させて頂きたい。 ①「あらかじめ定められた通貨」は、単一の通貨でなければならないか。それとも複数の通貨を定めることは許容されるか。 ②「あらかじめ定められた通貨」は、自己と相手方について同じ通貨でなければならないか。それとも自己と相手方について別の通貨を定めることは許容されるか。 ③「あらかじめ定められた通貨」は、当初証拠金と変動証拠金について同じ通貨でなければならないか。それとも各々について別の通貨を定めることは許容されるか。	「あらかじめ定められた通貨」について、どの程度自由に当事者間で取り決めることができるか(例えば、自己については日本円と米ドル、相手方についてはユーロと英ポンドというように取り決めることができるか等)を確認するためお伺いするもの。
53	金商業等府令 (案)第123条 第9項第2号	あらかじめ定め た通貨	「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定められた通貨」に関して、①変動証拠金と当初証拠金に関して別々に定めることができると理解してよいか。 ②これは各当事者がそれぞれ通貨を1つずつ定められるとの理解でよいか。	明確化のため
54	金商業等府令 (案)第123条 第9項第2号	あらかじめ定め た通貨	異なる通貨のヘアカットの適用の判断基準たる「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定められた通貨の種類」とは、具体的に何を指すのか。ISDAでは、例えば、各ISDA MasterあるいはConfirmationにおいて、決済又は清算の際に用いる通貨であるCash Settlement CurrencyあるいはTermination Currency、それから、ISDA CSAにおいてエクスポージャーや差入担保額の算出に用いる通貨であるBase Currencyとありますが、いずれかも「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数	明確化のため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」に該当するという理解でよいか。	
55	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 9 項第 2 号	あらかじめ定め た通貨	<p>「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類が同一の場合」には、個別取引で定めた取引の建値通貨 (Trade Currency)、決済通貨 (Settlement Currency) のほか、基本契約書で定めた終了通貨 (Termination Currency) も含むという理解でよいか。上記の理解に相違がないとすれば、担保物の建値通貨と、取引の建値通貨、取引の決済通貨、基本契約書で定めた終了通貨のいずれかが同一であれば、ヘアカットはかけなくて良いという理解でよいか。</p> <p>また、外国企業と日本企業とでヘアカットをかける根拠が異なると、マージニングのプロセスが複雑になる上、外国企業と日本企業との取引に支障が出てくる可能性もあるため、各国間でこの規定に関して、よく議論し平仄を合わせほしい。</p>	「あらかじめ定めた」とあるが、どの通貨としての合意を意味するのか、どの通貨でも合意があればよいのか明らかでないため。
56	金商業等府令 (案) 第 123 条 第 9 項第 3 号口	あらかじめ定め た通貨	「非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定めた通貨の種類」とは、変動証拠金及び当初証拠金共通で、ISDA Master Agreement 等の基本契約書において定めた、一括清算事由の発生時等の場合のいわゆる“Termination Currency”がこれに該当するとの理解でよいか。もし、その理解で正しくない場合、このような取り扱いへと修正して頂きたい。	米国銀行監督当局による最終規則においては、変動証拠金の場合、通常時の支払い・決済時の通貨種類に相当する“currency of settlement”としているが、取引通貨種類が多岐に渡る場合、単一の通貨とすることが、実務上困難であるため、当初証拠金における取り扱いと同様に“Termination Currency”とすることが望ましい。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
57	金商業等府令 (案)第123条 第9項第2号	あらかじめ定め た通貨	通貨に係るヘアカットの適用除外対象である「変動証拠金及び当初証拠金の通貨の種類と、非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の取引ごとにあらかじめ定められた通貨」については、契約上、ISDA Master Agreement の Termination Currency を指定することでも可能か。また、この場合、Termination Currency の定義においては、freely available な通貨の中から非有責当事者が任意に選択する旨の規定が通常であるが、あらかじめ特定の通貨を具体的に列挙して合意しておく必要があるか。	明確化のため。 (第1次パブコメ回答130から140)
58	金商業等府令 (案)第123条 第9項第2号	あらかじめ定め た通貨	「非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定められた通貨の種類」とは、例えば ISDA Master Agreement の Credit Support Annex で定める Base Currency、または個別取引について一つの決済通貨が特定されている場合の当該通貨などを想定しているという理解でよいか。また、これらに相当するものが無い取引については、当事者間で別途通貨の種類を合意しない限り、本号についての判定はできないということになるか。	通貨によるヘアカットに関する条件を 明確化するため。
59	監督指針IV-2-4 (4)①	あらかじめ定め た通貨	「それぞれあらかじめ定められた通貨」とは「それぞれがあらかじめ一つずつ定められた通貨」という意味か、あるいは複数指定可能か。 「一定の為替リスク考慮」とは必ずしも8%である必要はないのか。	明確化のため質問するもの。
60	金融商品取引業 等に関する内閣 府令(「業府令」) 第123条第9項 第3号	あらかじめ定め た通貨	「当該資産に係る通貨の種類と、非清算店頭デリバティブ取引の当事者が一又は複数の非清算店頭デリバティブ取引ごとにあらかじめ定められた通貨の種類が異なる場合」とあるが、通貨スワップについて一方当事者が円を定め、他方当事者がドルを定めるということは可能か。また、円とドル双方可能とすることも許容されるのか。 また、この通貨は、ISDA の Termination Currency、CSA の Base Currency 等に	左記のように読めるが念のため確認さ せて頂きたい。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			関係なく、適宜定めてよいという理解で良いか。	
61	金商業等府令 (案)第123条 第1項第21号 の6ハ	ディスピュート・リゾリューション	自己が算出した当初証拠金の額と相手方が算出した当初証拠金の額に差異がある場合、「当事者があらかじめ約した方法」により算出した額について遅滞なく預託を受けることが規定されている。CSA 担保に係る現行の市場慣行上は、相手方との間で証拠金算定金額に差異がある場合には、CSA に定める Dispute Resolution に従って、Split(双方の算定額の平均値)もしくは Undisputed Amount(双方の算定額のうち小さい方、但し授受の方向が異なる場合はゼロ)による方法により解決しているが、かかる方法を当初証拠金についても「当事者があらかじめ約した方法」として適用することができるという認識で正しいか確認させて頂きたい。	自己が算出した当初証拠金の額と相手方が算出した当初証拠金の額に差異がある場合の「当事者があらかじめ約した方法」の解釈について確認させて頂くもの。
62	金商業等府令 (案)第123条 第1項第21号 の6ハ	ディスピュート・リゾリューション	当初証拠金額につきディスピュートが発生した場合には、「当事者があらかじめ約した方法により算出した額について遅滞なく預託等を受けるとともに、当該預託等を受けた後に、当該預託等を受けた額を当該当初証拠金の額から控除した残額について速やかに預託等を受けることその他の当該差異を解消するための措置に係る行為を行うこと」と規定されている。ここでいう「当該差異を解消するための措置に係る行為」の中には、現在、業界で議論されている具体的な処理手順(例えば、定量的な許容範囲を超過する場合に所定の差異分析を実行)も含まれると理解しているが、そのような手順の詳細が担保契約等の基本契約書に記載されていないと、社内ポリシー等何らかの形で明確化されていればよいという解釈でよいか。	当初証拠金に係るディスピュート処理手順の業界慣行が形成されるまでには相当の時間を要すと考えられているため、実務上は各社の社内ポリシー等で取扱いを事前に策定しておくことが望まれる。そういった態勢整備を許容して頂きたい。
63	金商業等府令 (案)第123条	ディスピュート・リゾリューション	「当該預託等を受けた後に、当該預託等を受けた額を当該証拠金の額から控除した残額について速やかに預託等を受けること。その他の当該差異を解消するため	市場慣行に従った対応を許容して頂きたい。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	第1項第21号 の6ハ	ヨン	の措置に係る行為を行うこと。」 に 関し、ISDA等が定める市場慣行あるいはディスピュート・リゾリューションに従って対応することは許容されるという認識で良いか。つまり、双方が認識する当該預託金額の差異、つまり、「当該証拠金の額から控除した残額」が当該預託等の金額の一定割合以下あるいは一定金額以下の場合、差異は発生していないものと認識してよいか。	
64	金商業等府令 (案)第123条 第1項第21号 の6ハ	ディスピュート・リゾリューション	自己が算出した当初証拠金の額と相手方が算出した当初証拠金の額に差異がある場合、当事者が予め約した方法により算出した額について遅滞なく預託を受けた後に、残額については速やかに預託を受けることされているが、これは「当該差異を解消するための措置に係る行為」の例示の一つであって、いかなる場合も必ず残額について速やかに預託を受けることを義務付けるものではないという認識で正しいか確認させて頂きたい。	当初証拠金算出額について相手方と認識差異がある場合、その原因調査や解消には相応の時間を要することが想定され、残額について「速やかに」預託を受けることは困難なケースが多くなると考えられるため、確認させて頂くもの。
65	金融商品取引業等に関する内閣府令第123条第8項及び第9項の規定に基づき、金融庁長官が定める資産及び割合を定める件(案)(以下	担保資産	「金」が今回削除されている理由・背景は何か。また、米国監督当局最終規制及び欧州第2次市中協議案との整合性をいかに考えるか。	現状、実務上の「金」を適格担保とする運用は現状ほとんどないと考えられるものの、将来の金融危機等の事態を想定した場合、緊急避難的に「金」を担保に供することも考えられ、また、「金」を規制上の適格担保から削除しなければならない積極的な理由も見つからないため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	「担保告示 (案)」という。 第1条			
66	担保告示(案) 第1条	担保資産	昨年7月の一次パブコメにおいては、適格担保資産に「金」が明示的に含まれていたが、今回の二次パブコメにおいて削除された理由を教示願いたい。これは、金商業等府令(案)第123条第8項及び第9項における適格担保資産については、一括清算法を念頭に置いているため、「金銭又は有価証券」に限定しているとの理解でよいか。	単純に理由を伺うもの。他国の規制と比較して、「金」が明示的に示されていない理由を明らかにしておきたいという趣旨。
67	担保告示(案) 第1条第2号	担保資産	担保告示(案)第1条第2号にて定められている、「債券」には、政府が元本や利子の支払いを保証している債券(政府保証債)も含まれるか。	明確化のため。
68	担保告示(案) 第1条第1号	担保資産	(1)「現金」とは、日本円の現金及び外国において強制通用力を有して用いられている通貨の現金を意味するという理解でよいか(金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の改正案 IV-2-4(4)①口参照)。(2)特に主要国の通貨に限定する旨の制限も課されていないという理解でよいか。(3)また、業府令(案)第123条第1項第9項第1号では、「変動証拠金が金銭をもって充てられる場合」と規定し「金銭」という語を用いているが、告示において「金銭」ではなく「現金」という語を用いている趣旨は解釈において異なる意味合いを意図しているのか。	①一般に現金が何かは定義されていないこと及び②通貨の単位及び貨幣の発行等に関する法律第3条第1項において用いられている「現金」の用法に照らすと、「現金」は同法に定義される「貨幣」と日本銀行法に定義される「銀行券」の総称たる「通貨」と同様の意味で用いられているようにも思われることから、確認したい。 なお、担保告示(案)第2条第1項に定める別表のヘアカット率に照らすと、BCBS/IOSCOによる2015年3月報告書の Appendix B に定める"cash"

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
				に相当するものとして「現金」という語を用いているものと推測されるが、同報告書の 4.1 においては “Eligible collateral can be denominated in any currency in which payment obligations under the non-centrally cleared derivatives may be made, or in highly liquid foreign currencies subject to appropriate haircuts to reflect the inherent FX risk involved.”とされており、必ずしも規制国における法定通貨に限定する趣旨ではないと理解される。担保告示（案）における「現金」の範囲に制限はない規定されておらず、金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針の改正案に照らしてもそのように理解されるが、念のため確認したい。
69	担保告示（案） 第 1 条第 1 項第 5 号イ	担保資産	担保告示（案）第 1 条第 1 項第 5 号イ「投資対象が主として前各号に掲げるものであること」とあるが、「主として」とは、具体的にはどのような範囲まで許容されるのか。	明確化のため。
70	金商業等府令 （案）第 123 条 第 1 項第 21 号	IM・VM 管理方法	IM 及び VM の管理は、各取引相手方毎（信託勘定の場合には信託勘定毎）に行うこととなっているが、同一相手方との間で複数の基本契約を締結しエクスポージャー及び証拠金の管理を基本契約毎に行うことは否定されていないという理	明確化のため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	の5及び同項第21号の6		解でよいか。	
71	潜在的損失等見積額の算出告示(案) 第2条及び第3条	IM 計算方法	「一括清算の約定をした基本契約書ごとに算出できる」とあるが、例えば、金融商品取引業者等が非清算店頭デリバティブ取引の相手方(米国銀行監督当局による最終規則の義務対象者)との間で ISDA Master Agreement を「一括清算の約定をした基本契約書」として締結し、かつ、米国証拠金規制等の要件から、複数の Credit Support Annex (例: Regulated IM CSA と Unregulated IM CSA) を締結している場合、第3条第2項の「時価の主要な変動の要因とする取引の区分」ごとである限りにおいて、当該複数の Credit Support Annex の対象とする全ての非清算店頭デリバティブ取引について合算して潜在的損失等見積額算出し(第2条関係)、リスクの相殺、分散及びヘッジ効果を勘案することができる(第3条関係)、との理解でよいか。	米国銀行監督当局による最終規則 (F. Section __.5: Netting Arrangements, Minimum Transfer Amount and Satisfaction of Collecting and Posting Requirements.1. Netting Arrangements.) においては、証拠金規制施行日以前に締結した取引を規制の対象外とするために、2つの Credit Support Annex (例: Regulated IM CSA と Unregulated IM CSA) を別個の netting portfolio として締結することを許容している。 また、その場合、当初証拠金の算出上、Regulated IM CSA と Unregulated IM CSA とを別々のネットティング・セットとして取り扱い、たとえ同一の「時価の主要な変動の要因とする取引の区分」に分類される非清算取引であっても、異なるネットティング・セット間でのリスクの相殺、分散及びヘッジ効果を勘案することが許容されていない、

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
				ものと理解している。
72	潜在的損失等見積額の算出告示 (案) 第9条第1項及び第2項	IM 計算方法	バーゼルで国際合意された SA-CCR (カウンターパーティーリスクの算出にかかる標準的方式) を踏まえ、潜在的損失等見積額の算式及びグロスの IM にかかる標準表について、近い将来見直される可能性はあるか。	明確化のため。
73	潜在的損失等見積額の算出告示 (案) 第9条第2項	IM 計算方法	「時価の主要な変動の要因」を判定する基準は、各金融商品取引業者等が決めてよいか。	明確化のため。
74	潜在的損失等見積額の算出告示 (案) 第4条第4号	IM 計算方法	ヒストリカル・データについて、「各数値に掛目を乗じて得た数値でないこと」とあるのは、国際合意における「ヒストリカル・データの重みづけを等ウェイトで行うこと」を意味すると捉えてよいか？	明確化のため。
75	潜在的損失等見積額の算出告示 (案) 第4条第4号	IM 計算方法	本第四条で規定される以下のデータの抽出要件について、変更、ないし明確化をお願いしたい。 第4条第1号 一年以上五年を超えない期間を対象とすること 第4条第2号 ストレス期間を含むこと 第4条第3号 直近の市場データを含むこと	多数の非清算店頭デリバティブ取引の区分に係るストレス期間は、所謂リーマン・ショック前後の 2008 年から 2009 年と特定される可能性が高いことから、第4条第1号、第4条第2号、第4条第3号を同時に満たすことは技術的に不可能だと考えられる。特に、

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
				第4条第3号は、BCBS（バーゼル銀行監督委員会）及びIOSCO（証券監督者国際機構）による「中央清算されないデリバティブ取引に係る証拠金規制に関する最終報告書（改訂版）」において該当する記載が確認できない。
76	潜在的損失等見積額の算出告示 （案） 第6条第3号	IM 計算方法	同項に記述されるバック・テストに係る方法論に関して、ポートフォリオを固定した場合において発生したと想定される時価変動額に（完全再計算、感応度法等）複数の算定法が検討されるが、当該時価変動額算定論等バック・テスト手続自体に関する統治・妥当性検証が別途必要となるか。	
77	潜在的損失等見積額の算出告示 （案） 第1条第2項	IM 計算方法	潜在的損失等見積額に係る定量的計算モデルの届出について、貴庁は金融商品取引業者等がどのような手順をどのようなタイムラインで行うことを求めているか？ 特に、当該届出のための照会や事前相談については、貴庁はどのようなタイミングでこれを受け付けるか。	潜在的損失等見積額に係る定量的計算モデルの届出に関して、社内対応手順を策定するため。
78	潜在的損失等見積額の算出告示 （案） 第6条	IM モデル	「モデル管理部署」は、「モデルの管理に関する体制」の設計及び運営に責任を負うが、必ずしもモデルの開発、使用、検証のための計数作成など、モデルに係る全ての業務を行う必要は無い、という理解でよいか。 また、上記が可能の前提で、フロント部署が「モデル管理部署」の一部を担うことは可能か。	モデル・ガバナンスの観点から、複数の部署でモデルに関する役割を分けることも許容されることを、念のため確認したい。
79	潜在的損失等見積額の算出告示 （案）	IM モデル	モデル届出書における「定量的計算モデルの適用取引及び適用を除外する取引を記載」する要件について、同要件は、基本的には定量的計算モデルを用いる一方で技術的な理由により一部プロダクトで標準表を併用せざるを得ない場合の整	相手によって計算方法を使い分ける事例が想定される一方、相手先の限定列举は困難であると思われるため。

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
	第7条第2項第4号		理（例.それぞれ適用するプロダクトを記載）と解してよいか。 相手先によって定量的計算モデル・標準表を使い分ける場合の記載は求められない理解でよいか。	
80	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第6条	IMモデル	「モデル管理部署」の在り方について、同一グループに属する複数の金融商品取引業者等が、各々の組織内での承認を前提に、同一の基準の下、一の組織が集約して「モデル管理部署」の役割を担うことが認められるか。	同一のFGに属する各金融商品取引業者等が、各々別々に規程作成やバックテストを行うことが非効率である場合が想定されるため。
81	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第6条	IMモデル	「モデル管理部署」の在り方について、非清算店頭デリバティブ取引を行う部署からの独立性が求められるが、同取引部署と同一部門に属する、取引部署とは別の部署が「モデル管理部署」となることは認められるか。	独立性の趣旨の確認
82	潜在的損失等見積額の算出告示（案）第7条	IMモデル	「使用開始に係る届出」について、同一グループに属する複数の金融商品取引業者等が、連名で届出を行うことが認められるか。	項番78と同じ
83	金商業等府令（案）第123条第1項第21号の5	証拠金額の計算	現在授受されている独立担保額については通常は分別管理されず変動証拠金と差引いて授受されているが、例えば、当事者A、B間でThresholdがゼロのCSAを締結しており、エクスポージャーに関して当事者Aが50百万円の負け、ただし当事者Bに関して20百万円の独立担保額が設定されている場合、現状実務によれば50百万円と20百万円をネットして当事者Bは30百万円を担保として受け取ることになり、当事者Bはエクスポージャーに見合った変動証拠金より少ない担保を受け取ることになるが、 ①本規制の導入後は日本の証拠金規制の適用を受ける者がこのような形で独立	（規制によらない）独立担保額について規制上求められる扱いの明確化のため。 （第1次パブコメ回答69）

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
			<p>担保額を拋出（エクスポージャーよりも少ない金額の変動証拠金の受入）を行うことは認められないとの趣旨か？</p> <p>②このような差引計算をするのではなく、当事者Aが当事者Bに変動証拠金を50百万円渡し、当事者Bが当事者Aに20百万円独立担保額を渡すという扱いであれば、許容されるのか？</p> <p>なお、上記②の方法も可能ではあるが、これによるリスク管理上のメリットは特段なく、かえって管理が複雑になるためむしろ望ましくないものと思われる。</p>	
84	金商業等府令（案）第123条第1項21号6の二、第11項第5号	担保管理態勢	<p>金商業等府令第123条第11項第5号の規定が適用される場合、必ずしも本邦証拠金規制が適用されるわけではなく、本邦規制と同等と認められる海外の規制に従うことが想定される。金商業等府令第123条第1項第21号の6二の規定と同様に、「当初証拠金拋出者の債務不履行時に、徴収者が徴収した当初証拠金が即時に利用可能であること」という要件は、海外の規制においても設けられていると認識している。例えば平成25年預金保険法改正により「金融システムの安定を図るための金融機関等の資産及び負債の秩序ある処理に関する措置」が導入されているが、G-SIBs等の金融機関が破綻した場合に「即時利用可能」の要件との関係をどのように考えればよいか。</p>	明確化のため。
85	監督指針IV-2-4(4)①	担保管理態勢	<p>監督指針のみ適用される比較的小規模な金融機関について、「変動証拠金の適切な管理に関する態勢整備」「変動証拠金に関する適切な契約書（例えばISDAマスター契約及びCSA契約）」が実施されていれば、例えばヘアカット率や、MTAを必ずしも金商業等府令（案）及び担保告示（案）で定める金額通りで締結する必要は無いという理解で良いか。</p>	ヘアカット率や、MTAを必ずしも金商業等府令（案）及び担保告示（案）で定める金額通りで締結する必要が無いことが確認できれば、監督指針のみ適用される比較的小規模な金融機関は、今後新たにISDAが制定する（内閣府令にフルに準拠した）新契約でなく、馴染みがあり、事務的に対応実績のあ

項番	該当条文	内容	意見・質問	理由等
				<p>る既存雛形あるいは既存契約のアmendで対応出来る余地が拡大するためお伺いするもの。</p>