クロスマージン制度の利用者の拡大等に関する制度要綱

２０１６年9月２９日
株式会社日本証券クリアリング機構

項目	概要	備考
Ⅰ．クロスマージン制度の利用者の拡大		
１.制度趣旨	・金利スワップ取引と国債証券先物取引を対象としたクロスマージン制度について、アフィリエイト（清算参加者と同一企業集団に属する者をいう。）以外の清算委託者（以下「クライアント」という。）の利用を可能とすることで、クライアントの担保負担の軽減を図る。	・クロスマージン制度とは、異なる清算対象取引についてリスク相殺を行い担保負担の軽減を図ることをいう。 ・現在は、クロスマージンの利用については、清算参加者とアフィリエイトである清算委託者に限定している。
２．クロスマージン制度の利用者の範囲	・クロスマージン制度を利用できる者の範囲として、クライアントを加える。 ・清算参加者と異なる企業集団に属する国債先物等清算参加者を通じて国債証券先物取引を行っている清算参加者についても、クロスマージン制度の利用を可能とする。 ・ただし、清算参加者と異なる企業集団に属する国債先物等清算参加者を通じて国債証券先物取引を行っている清算委託者については、クロスマージン制度の利用の対象外とする。	・想定される利用パターンのイメージは別紙１参照。 ・受託清算参加者破綻時にポジション移管を希望する旨を当社に届け出たアフィリエイトについても、クロスマージン制度の利用を可能とする。 ・一のクロスマージン制度利用者について、クロスマージンの利用を申請する国債先物等清算参加者及び承諾する金利スワップ清算参加者は、現行同様、各々一先とする。
３.当初証拠金の算出方法	・クライアントの当初証拠金所要額については、保有期間を７日間と設定して算出する。	・日中証拠金における当初証拠金相当額の算出についても同様の扱いとする。
４.清算参加者破綻時等におけるクライアントの	・クロスマージンの申請又は承諾を行う清算参加者が破綻した場合、クライアントが、他の清算参加者とあらかじめ合意した	

項目	概要	備考
ポジション移管	うえで、金利スワップ取引に係るポジション移管及びクロスマージンの対象としていた国債証券先物取引に係るポジション移管を行うことを可能とする。 ・ポジション移管を行う場合は、金利スワップ取引及び国債証券先物取引として、各々移管する。	・ポジション移管先においてクロスマージンを行う場合には、移管の翌営業日以降に改めてクロスマージンの申請を行うものとする。
（１）ポジション移管の手続き		
①移管の申請	・クライアントがポジション移管を希望する場合は、金利スワップ取引の移管先清算参加者及び国債証券先物取引の移管先清算参加者を通じて、移管を希望する日の午後１時までに当社に対して移管の申請を行う。	・通常のポジション移管のフローと同様とする（ポジション移管の概要は別紙２参照）。 ・ポジション移管を行う際は、金利スワップ取引又は国債証券先物取引のうち、どちらか一方の取引のポジションのみを移管し、もう一方の取引は移管を行わずにポジション処分（「４（２）ポジション移管が行われなかった場合の取扱い」参照）の対象とすることはできないものとする。
②移管の成立	・当社は、ポジション移管の申請が行われた場合には、ポジション移管が行われた場合の金利スワップ取引の当初証拠金所要額を算出するものとする。 ・当社が、クライアントが預託している金利スワップ取引の当初証拠金が当該所要額を上回っていることを確認した場合には、午後４時３０分頃を目途として、ポジションの移管が成立するものとする。	

項目	概要	備考
③移管申請期限	・ポジションの移管申請期限は、原則として、破綻清算参加者の破綻認定日の翌々営業日の午後１時とする。 ・ただし、クライアントと金利スワップ取引及び国債証券先物取引のバックアップ受託者との間で、ポジション移管を円滑に実行することができる体制があらかじめ整備されており、かつ、ポジション移管の手続きの進捗状況から今後速やかにポジションの移管が見込める場合には、当社は、破綻管理委員会委員の助言を踏まえ、ポジションの移管期限を延長することができるものとする。 ・ポジション移管期限の延長の可否は日々判断することとし、最大で破綻認定日の６営業日後の日までとする。	・クロスマージンを利用するクライアントは、金利スワップ取引と国債証券先物取引の各々について、他の清算参加者をバックアップ受託者としてあらかじめ指定することができる。
（２）ポジション移管が行われなかった場合の取扱い	・ポジション移管が成立しない場合は、クロスマージン対象ポジションについて、金利スワップ取引清算業務において処分する。	・ポジション処分スキームについては、現在のクロスマージン制度利用者の破綻時における方法と同様（クライアントのポジション処分に係る破綻処理スキームのイメージは別紙３参照）。
（３）その他	・ポジション移管を行った場合の当初証拠金は、金利スワップ取引の移管先清算参加者を代理人として預託したものとみなす。	
５．手数料	・クロスマージンの対象拡大に係る手数料は、当面の間設定しない。	
６．その他	・クロスマージン制度の対象取引や申請及び承諾のフロー等は、現行の取扱いと同様とする。	

項目	概要	備考
Ⅱ．パッケージ取引機能の導入 １．制度趣旨	・債務負担処理機能に関して、必要担保の効率化を図るべく、複数の新規取引を任意に組み合わせた取引群（以下「パッケージ取引」という。）について一括して債務負担処理を実施する機能を導入する。	・現在は債務負担の申込みが行われた取引１件ごとに債務負担時に必要となる証拠金の額を算出しているが、複数の取引を組み合わせてリスクが相殺されるような取引（いわゆるスプレッド取引やバタフライ取引等）について、一括して証拠金の額を算出した上で債務負担処理を実施することで、証拠金の変動を抑えることが可能となる。
２.パッケージ取引に係る債務負担の申込み	・清算参加者は、パッケージ取引に係る債務負担を申し込む場合には、パッケージ取引ＩＤを付した上で当社に申込みを行うものとする。	・オペレーションフローのイメージは別紙４参照。
３.パッケージ取引に係る債務負担の成立	・当社は、同一のパッケージ取引ＩＤが付された対象取引について、原取引の両当事者（清算委託者の取引については、受託清算参加者を含む。以下同じ。）からすべて申込みが行われたことを確認したうえで、当該パッケージ取引と債務負担済みの取引を合算したポジションに基づき日中証拠金相当額を算出する。 ・申込みを行った両当事者が、当該日中証拠金相当額以上の当初証拠金の預託を行っていることを当社が確認した場合には、当該パッケージ取引について一括して債務負担を行う。	・左記の条件を満たさない場合には、当該パッケージ取引のすべてについて、債務負担を行わないものとする。
４.パッケージ取引に係る債務負担の対象	・パッケージ取引は、原取引の両当事者が同一の取引のみを対象とする。	・清算委託者（クライアント）の取引に係る申込みについては、通常の新規取引と同様、当該清算委託者の依

項目	概要	備考
		頼に基づき、受託清算参加者が取引ごとに承認を行う。
５.パッケージ取引に係る債務負担処理時間帯	・パッケージ取引の債務負担処理時間帯は、取引毎債務負担処理の時間帯と同様とする。	・具体的には午前９時から正午までの間、午後１時から午後４時までの間及び午後５時３０分から午後７時までの間とし、バックロード債務負担処理時間帯は対象外とする。
６．その他	・パッケージ取引の債務負担処理後の取扱いは、通常の新規取引と同様とする。	・パッケージ取引に係る清算手数料は、パッケージ取引を構成する対象取引１件ごとに新規取引１件に係る手数料体系を適用する。
Ⅲ．取引毎コンプレッション等の成立要件の変更	・清算参加者又は清算委託者から取引毎コンプレッションの申込みが行われた債務負担済取引について、アップフロントフィーの決済がすべて完了していない場合であっても、申込み当日に同一の自己取引口座又は委託取引口座内に所定の経済条件が合致する他の債務負担済取引が存在することを当社が確認した場合に、取引毎コンプレッションを実施するものとする。	・現在はアップフロントフィーの決済がすべて完了していることを取引毎コンプレッション要件としている。 ・アップフロントフィー以外の要件については現行どおりとする。 ・左記の取扱いは、クーポン・ブレンディングについても同様とする。 ・レポートへの反映イメージは別紙５参照。
Ⅳ．清算基金算出時の担保超過リスク額の取扱い	・清算基金算出時における担保超過リスク額（清算基金に係るストレスシナリオによって算出した自己取引口座及び各委託取引口座に係るストレス時リスク相当額から当該自己取引口座及び委託取引口座に係る当初証拠金所要額を差し引いた額）について、実際の破綻処理においては、自己取引口座に係る利益及び	・現行は、自己取引口座及び各委託取引口座に係る担保超過リスク額がマイナスとなる場合は０としており、他口座に係る担保超過リスク額から差し引いていない。 ・委託取引口座に係る担保超過リスク額については、マ

項目	概要	備考
	当初証拠金の余剰額を委託取引口座に係るポジション処分によって発生する損失額に充当することを踏まえ、自己取引口座に係る担保超過リスク額がマイナスとなる場合は、当該マイナスに相当する額を同一清算参加者における委託取引口座に係る担保超過リスク額から差し引くものとする。	イナスとなる場合であっても、現行どおり、他口座に係る担保超過リスク額から差し引かないものとする。
Ｖ．実施時期	・２０１７年１月を目途とする。（金融庁長官の認可を前提とする。）	

以　　上

クロスマージンの利用パターンのイメージ

別紙1

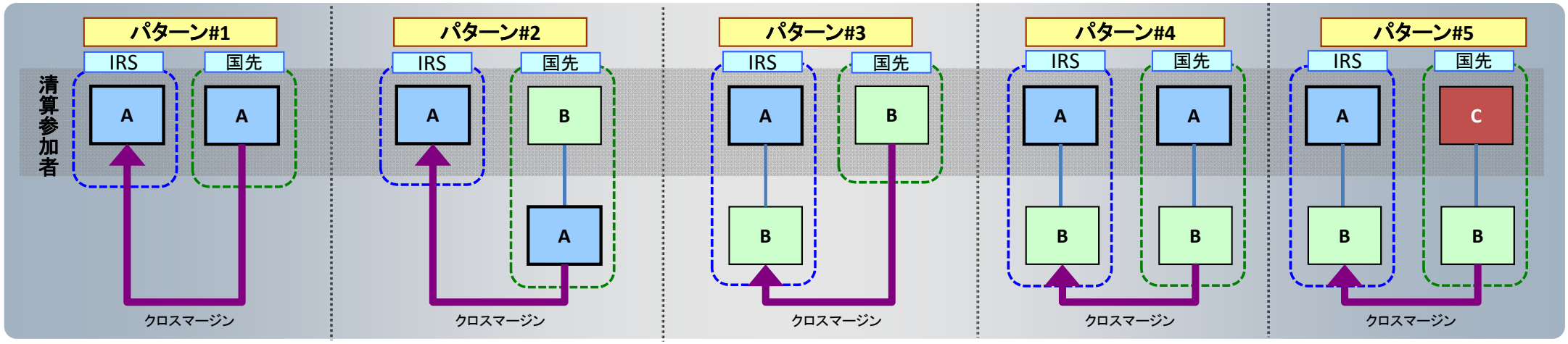
■　クロスマージン制度の利用者の拡大にあたっては、以下のとおりの取扱いとする。

・クロスマージン制度を利用できる清算委託者について、「清算参加者と同一企業集団に属している」との条件を廃止し、クライアントについてもクロスマージン制度の利用を可能とする。
⇒パターン＃３～＃５における「Ｂ」がクライアントであるようなケース

・清算参加者と異なる企業集団に属する国債先物等清算参加者を通じて国債先物取引を行っている清算参加者についても、クロスマージンの利用を可能とする。
⇒パターン＃２における「Ｂ」が金利スワップ清算参加者「Ａ」と異なる企業集団に属するケース

・ただし、制度開始時点では、清算参加者と異なる企業集団に属する国債先物等清算参加者を通じて国債先物取引を行っている清算委託者については、クロスマージン利用の対象外とする。
⇒パターン＃５における「Ｃ」が金利スワップ清算参加者「Ａ」と異なる企業集団に属するケース

・一のクロスマージン利用者について、クロスマージンの利用を申請する国債先物等清算参加者および承諾する清算参加者は、各々一先とする（現行の取扱いを継続）。



クロスマージンを利用しているクライアントのポジション移管（タイムフロー）

別紙2

■　清算参加者が破綻した場合の、クロスマージンを利用しているクライアントのポジション移管に係るタイムフローは、金利スワップ制度における平時のポジション移管に係るタイムフローと同様とする。概要は以下のとおり。

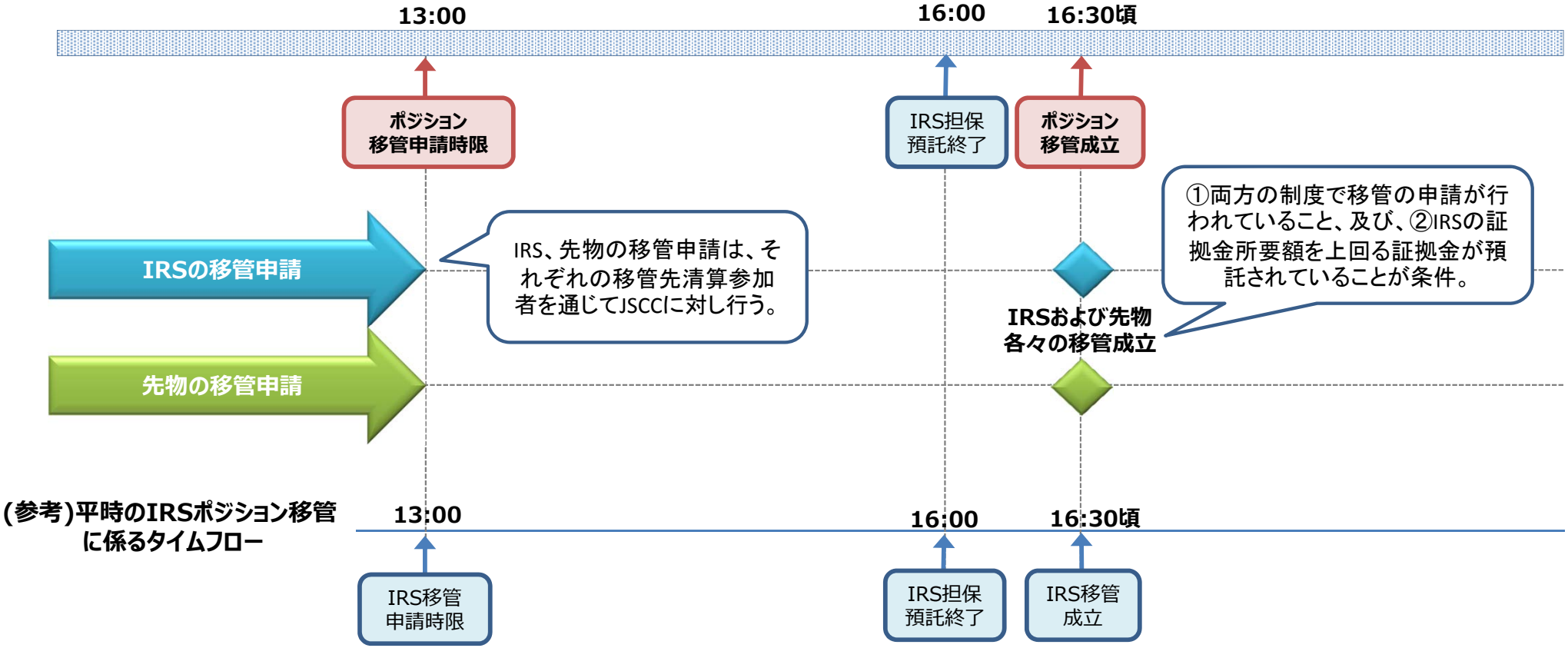
①クライアントは、金利スワップ取引の移管先清算参加者及び国債先物取引の移管先清算参加者を通じて、移管を希望する日の13:00までに当社に対して移管の申請を行う。

②当社は、ポジション移管が行われた場合の金利スワップ取引の証拠金所要額を算出する。

③当社が、クライアントが預託している金利スワップ取引の証拠金が所要額を上回っていることを確認した場合、16:30頃を目途として、金利スワップ取引と国債先物取引の移管が成立する。

＜参加者破綻時のポジション移管に係るタイムフロー＞

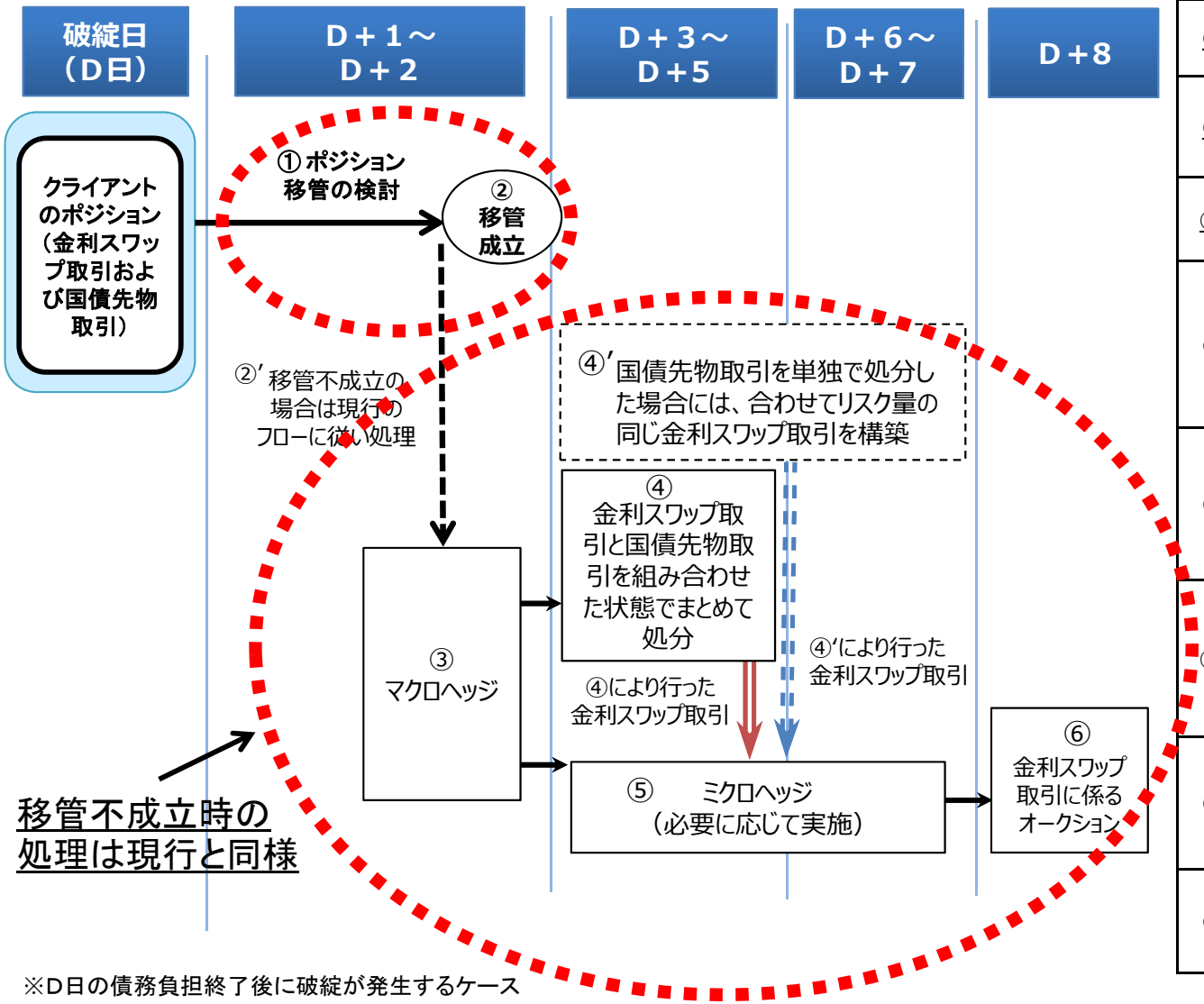
～D＋2日（参加者破綻日の翌々営業日まで）



クライアントのポジションに係る破綻処理スキーム（イメージ図）

別紙3

■ クロスマージンを利用しているクライアントの受託清算参加者である金利スワップ清算参加者が破綻した場合の、クライアントのポジション処分に係るスキームのイメージは、以下のとおりとなる。



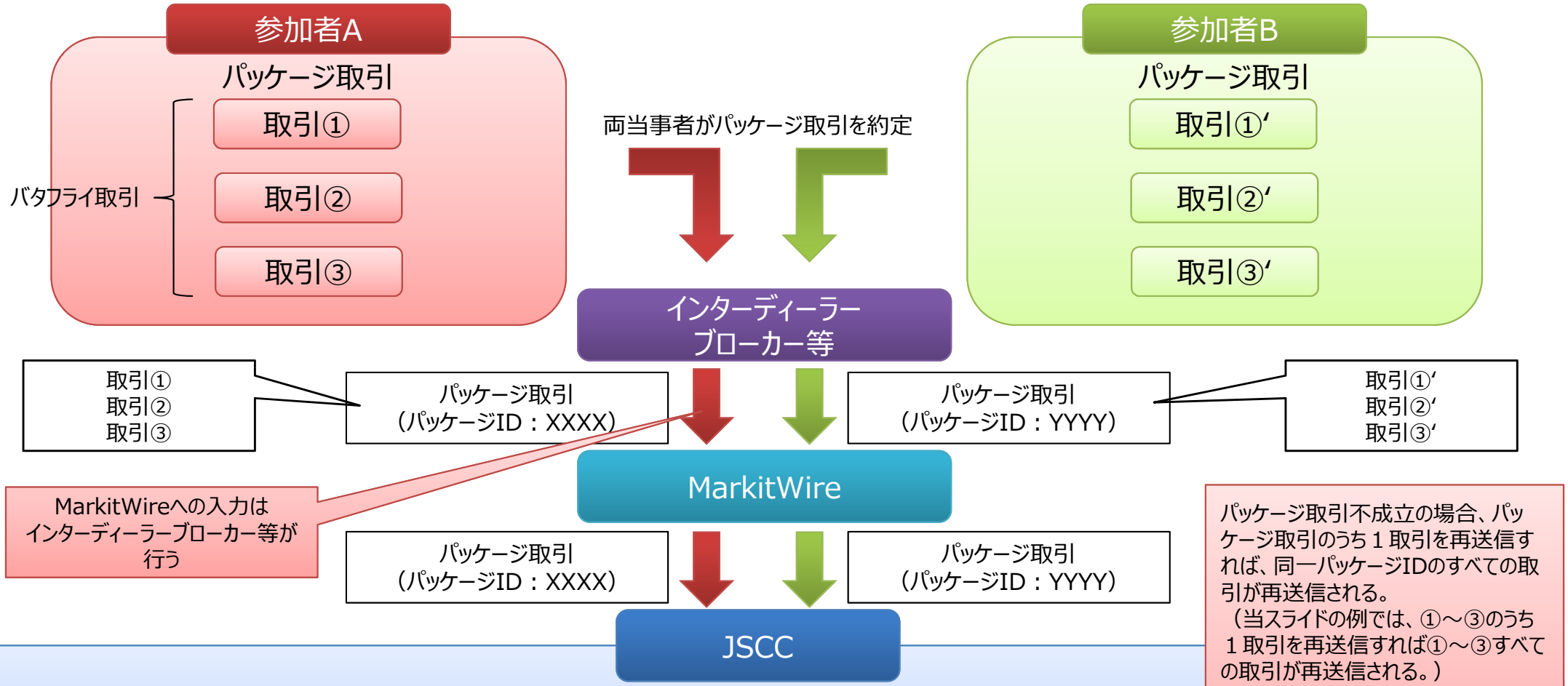
※D日の債務負担終了後に破綻が発生するケース

	概要 ※下線部はクライアントのポジション移管に係る追記部分
①	• クライアントのポジション移管を検討する。
②	• 移管先の同意を得て、一定の条件を満たした場合は、移管成立。
②′	• 移管不成立の場合は、現行のクロスマージンの処分フローに従い、ポジションを処分。
③	• 金利スワップ破綻管理委員会は、処分対象ポジションについて、IRSと国債先物取引を組合わせた状態のリスク量を確認し、マクロヘッジを行う。
④	• 金利スワップ取引と国債先物取引を組み合わせた状態で引合いをとり、国債先物取引のポジションを処分する。 ※組み合わせた状態で処分できなかった場合の処理期間を確保すべく、D＋5日までを目安に実施するものとする。
④′	• ④で処分できない国債先物取引のポジションが存在する場合には、国債先物取引の処分（反対売買）に合わせて、リスク量の同じ金利スワップ取引を構築する方法により、国債先物取引のポジションを処分する。
⑤	• ④及び④′の結果、金利スワップ取引のみとなったポートフォリオにつき、必要に応じてミクロヘッジを実施する。 ※場合によっては④及び④′のプロセスと並行してヘッジを行う。
⑥	• ヘッジ取引も含めたすべてのIRSポジションについて、IRSのオークションを通じて処分する。

パッケージ取引に係るオペレーションフローのイメージ（1/2）

別紙4

- パッケージ取引を実施する場合に想定されるオペレーションフローは以下のとおり。



パッケージ取引不成立の場合、パッケージ取引のうち１取引を再送信すれば、同一パッケージIDのすべての取引が再送信される。
（当スライドの例では、①～③のうち１取引を再送信すれば①～③すべての取引が再送信される。）

- 両当事者からパッケージ取引の対象取引①～③及び①'～③'がすべて申込みされたことを確認。
- パッケージ取引と債務負担済み取引を合算したポジションに基づき日中証拠金相当額を算出。

⇒ 両当事者が担保充足⇒パッケージ取引成立
いずれかの当事者が担保不足⇒パッケージ取引不成立（①～③及び①'～③'すべての取引について債務負担処理を行わない）

パッケージ取引に係るオペレーションフローのイメージ（2/2）

- JSCCにおけるパッケージ取引のレポートへの反映イメージは以下のとおり。

✓ Registration Statusレポート

・・・	Trade Group ID	Clearing House Trade Reference	・・・	Margin Required Amount	・・・
・・・	1234	1111	・・・	5,354,258,450	・・・
・・・	1234	1112	・・・	5,354,258,450	・・・
・・・	1234	1113	・・・	5,354,258,450	・・・

現在は値を出力していないが、フェーズ６以降、パッケージ取引IDを出力する想定。

JSCCにおける取引IDを出力。（現行どおり）

パッケージ取引を一括で債務負担処理した場合の所要額を出力。パッケージ取引の場合、同一の所要額を出力。

✓ Tradeレポート

・・・	Clearing House Trade Reference	・・・	Trade Group ID	・・・
・・・	1111	・・・	1234	・・・
・・・	1112	・・・	1234	・・・
・・・	1113	・・・	1234	・・・

JSCCにおける取引IDを出力。（現行どおり）

現在は値を出力していないが、フェーズ６以降、パッケージ取引IDを出力する想定。

取引毎コンプレッションの成立をT+0とした場合のレポートイメージ

別紙5

- 取引毎コンプレッションの成立をT+0とした場合のレポートへの反映イメージは以下のとおり。

✓ Tradeレポート（T+0日）

・・・	Trade Status	・・・	Current Notional Amount	・・・
・・・	Terminated (Netted)	・・・	1,000,000,000	・・・

取引毎コンプレッション成立当日（T+0）のレポートにおいてステータスを変更。
なお、成立当日を含めた10営業日の間レポート上に該当取引の情報を出力。

Trade Status以外の情報については特段変更なし。

✓ Feeレポート（仮称）

- 取引毎コンプレッションの該当取引に係るフィー情報を出力するレポートを新たに設ける。イメージは以下のとおり。

・・・	Feeの決済日	Feeの決済額	・・・	関連する取引ID	・・・
・・・	2016/MM/DD	10,000,000	・・・	1234	・・・

アップフロントフィーの決済日や決済額を出力。

当該フィーに係る取引毎コンプレッションの対象取引（当該フィーの分離元の取引ID）を出力。