

第2回 市場戦略統合委員会 議事次第

日本商品先物振興協会

日 時 平成21年10月27日(火) 14:00～

場 所 先物協会 会議室

議 題 1. 「スパン証拠金」の導入試案について
2. その他

以 上

スパン証拠金ベースの新証拠金制度導入試案について

1. 試案の概要

(1) 導入の意義・目的

- ・資金効率の向上
- ・内外の証拠金制度の整合化
- ・投資家にとっての簡明性・利便性の向上

⇒ リスクベースの証拠金制度とし、ニューマネーを呼び込み、流動性の回復に寄与する。

(2) 新証拠金制度のポイント

- ① 証拠金額の水準は、現行の証拠金額との相違に配慮しつつ設定。リスクカバーレージ率は99%をベースとし、今後検討する。
- ② J C C H・清算参加者・委託者間の証拠金計算は原則、スパンに準拠。
ただし、清算参加者は「任意に」、スパンに準拠した証拠金所要額以上の「委託者証拠金額」を定めることができる。
- ③ 証拠金所要額は建玉後に計算し、T+1でJ C C Hに預託する。
ただし、清算参加者は「任意に」委託者に対し事前預託とすることができる。
- ④ スパンに準拠した「証拠金所要額」は常に維持しなければならない額となる。(現在の、値洗充当可能額、追証拠金制度は廃止)
- ⑤ 値洗益金・損金は「実現損益」として扱い、委託者の値洗損金は原則として現金で差入れを受ける。証拠金所要額を超える値洗益金は払出し・建玉が可能。
- ⑥ 「スプレッド割引」は、以下について適用。
 - ・限月間スプレッド
 - ・商品間スプレッド：同一商品取引所かつ同一商品市場内のみを基本に、さらに検討。
- ⑦ 証拠金所要額は、委託玉、自己玉、市場会員の別なく、一律に計算。
- ⑧ 当初想定した価格変動幅を超えて価格が動いた場合、緊急証拠金を徴収。

(3) 計算主体

- ・パラメータ算出・自己分の証拠金所要額の計算 ⇒ J C C H
- ・委託者の証拠金所要額の計算 ⇒ 各清算参加者

(4) 導入スケジュール

- ・商取法改正、システム対応、導入準備等を踏まえつつ、平成22年度後半(平成22年10月以降)の導入を目標とする。
- ・新証拠金導入プランは、平成21年中に決定する。(平成21年12月の取締役会で決定の予定)

2. 検討の論点

国の施策であるわが国商品先物市場の競争力強化、信頼性向上に不可欠なクリアリング機能の強化のため、スパン証拠金導入の方向が示されているが、この円滑な導入のためにはどのような課題があるか。それをどう解決すればよいか。

(1) 証拠金所要額について（リスク対応の証拠金とすること＝事実上の取引証拠金引上げ）

- ① 片建玉のリスクを考えると、取引員としては場勘定充当分を考慮して証拠金所要額以上の取引員証拠金を設定する必要があるが、どの程度の上乗せが必要と考えるか。
- ② リスクカバーレージ率を 95%として証拠金所要額を引下げ、取引員による上乗せ分（場勘定充当分）を厚くとる方が効率的ではないか。
- ③ リスク度を一律に考えるのではなく、一般個人、当業的委託者、取引所会員等の参加者属性別、あるいはロスカット適用取引等取引の形態別にリスク度を考慮して証拠金所要額を設定することは可能か。

* 「クリアリング機能強化研究会報告書」では、清算参加者の資格（純資産額）要件について、「ロスカットによる強制手仕舞いを委託者に義務付けていることが電子システム上確保され、厳格にリスクが制限されている場合、純資産額要件を一定程度緩和することについて検討する」とされた。

(2) 値洗損益の取扱いについて

- ① 顧客との事前の契約によって、特定の者に限定して値洗益の払出しや値洗益による建玉を認めることとして問題はないか。
* 証券会社では一般個人への払出しを認めていない社がある。
- ② 値洗損について、委託者の現金差入れは「原則」とし取引員が取扱いを選択できることでよいか。義務とする必要はないか。（取引員による立替の懸念）
- ③ 当初の証拠金所要額について現金預託部分を設ける必要はないか。

(3) スプレッド取引について

- ① 資金効率の観点から、市場間スプレッドにも割引を適用できるよう、現行の取引所ごとの違約処理体制を改正すべきではないか。
- ② スプレッド取引に係る受託規制（省令）の見直しをすべきではないか。

(4) 緊急証拠金について

- ① 緊急証拠金が発動された日に委託者から預託されなかった場合、清算参加者による立替を前提としたスキームとなっているが、実行可能性はあるか。
- ② 緊急証拠金の預託と建玉処分権との関係をどのように整理するか。

(5) 導入スケジュール等について

- ① スパン証拠金導入効果のあるプレーヤーの取引増加で流動性が高まれば、取引員及びその委託者も歓迎できるが、ニューカマーへのマーケティングはどうなっているか。
- ② 取引員証拠金等による余剰預託分に対して金利付与を可能とする制度の工夫をすべきではないか。
- ③ いつであれば、導入に賛成といえるか。そのための条件は何か。

以 上