

第5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12月11日(金) 14:00～

場 所 先物協会 会議室

議 題 1. 「スパン証拠金」導入への要望に対する各機関の対応状況について
2. その他

以 上

平成21年12月4日

日本商品先物振興協会 殿

(株)日本商品清算機構

スパン証拠金ベースの新証拠金制度の導入に係る要望について

当社は、金融商品との競合・融合が進む中で、わが国商品先物市場の信頼性向上を図るとともに、内外の証拠金制度との整合化をはかり、投資家にとっての簡明性と利便性（オプション、スプレッドの活用等）を向上させ、ニューマネーを含めた商品市場の流動性回復に寄与することを目的とし、スパン証拠金ベースとした新証拠金制度の導入を目指しております。

つきましては、平成21年11月30日付で日本商品先物振興協会よりいただきましたご要望につき、別紙のとおり対応することとしておりますので、ご理解のほどよろしくお願い申し上げます。

[別紙]

スパン証拠金ベースの新証拠金制度の導入に係る要望にかかる回答

1. 合理的なカバー率による証拠金額の設定

証拠金額を設定する際のリスクカバー率については、清算機関の信用力確保の視点だけでなく、緊急証拠金の発動頻度との関係や市場流動性の維持・向上の視点も併せて考慮し、95%とされたいこと。

(回答)

スパン証拠金計算の基準となるプライス・スキャンレンジの算出に当たっては、現行の本証拠金基準額との相違に配慮するとともに、今後行うシミュレーションの結果も踏まえ、95%を有力な選択肢として検討する。

なお、リスクカバー率は緊急証拠金の発動頻度や清算預託金額への影響があることに留意を要する。

2. スプレッド証拠金の適用範囲の拡大

スプレッド証拠金を以下のスプレッド取引にも適用できる制度とされたいこと。

① 「同一商品グループ内」のスプレッド取引（取引所をまたがる取引を含む。）

例えば、東工取金と中大取金、東工取原油と中大取ガソリン等

② 「異なる商品グループ間」の売りポジションと買いポジション

価格変動の間に一定の相関性がある場合には商品間スプレッド割引を適用する。

例えば、東工取金と東工取ガソリン等

(回答)

違約担保財源の見直しに関する関係者の合意を前提とし、その実現可能性を追求していく。また、スパン証拠金導入を契機にJ C C H及び取引所の決済不履行への対応に関する仕組み（いわゆる「長屋方式」）について、別途検討する。

3. 先行実践例と乖離の少ない制度設計

市場流動性の維持・向上に反しないことを前提に、有価証券先物取引、日経 225 先物取引等証券・金融市場における実践例との乖離の少ない制度とされたいこと。

(回答)

できるだけ簡素で分かりやすい制度で導入することを原則とし、必要最小限のカスタマイズを除き、内外の実践と可能な限り整合的な制度とする。

4. 取引証拠金に係る金利の取扱い

清算機関に預託した余剰証拠金に係る金利を清算参加者・市場参加者が受け取れるよう、関連諸制度を整備されたいこと。

(回答)

清算手数料の額や違約対策財源増強策との関係で別途検討する。

5. 緊急証拠金の整備

- ① 緊急証拠金の発動・解除要件、預託時限等について、現実的に対応しうる制度としていただきたいこと。

(回答)

スパン証拠金をベースとした新証拠金制度への移行後、当分の間、翌日向けのプライス・スキャンレンジ等のSPANパラメーターの変更による代替案にて運用する方向で検討する。

なお、証券業界で採用されている、日中の緊急証拠金所要額の再計算による当日中の預託を行う対応についても、そのための環境整備につき引き続き検討する。

- ② 緊急証拠金発動の予測可能性を高める情報として、直近の（例えば7～10日間等）の価格変動率に係る情報を開示、提供いただきたいこと。

(回答)

新証拠金制度への移行後、価格変動率等の情報は可能な限り開示する。

- ③ 委託取引に係る緊急証拠金の清算参加者による立替と建玉処分権との関係を整理されたいこと。

(回答)

翌日向けのプライス・スキャンレンジ等のSPANパラメーターの変更による方式案にて運用した場合、清算参加者による立替や建玉処分権については、通常の証拠金と同様の扱いとする。

6. 値洗益金の取扱い

- ① 委託取引に係る証拠金所要額を超える値洗益金の払出し及び値洗益金による建玉ができることについては、商品取引員各社が、委託者の適合性等に応じて、選択的に実施することができることとされたいこと。

(回答)

値洗い益金の払い出し、建玉については、清算参加者（商品取引員）と委託者との取決めに委ねる方向で検討する。

7. スパン証拠金の選択的適用

- ① 委託者の証拠金計算は、スパン証拠金による所要額計算結果以上の額で、例えば、基準額（プライス・スキャンレンジ）に建玉枚数を乗じる単純計算方式を採用するなど、商品取引員各社が任意に選択できるようにされたいこと。

(回答)

スパン計算による証拠金所要額以上であれば、商品取引員と委託者との間の取決め内容に委ねることとする。

- ② 清算参加者とJCCHの間の証拠金計算についても、基準額（プライス・スキャンレンジ）に建玉枚数を乗じる単純計算方式を選択できるようにされたいこと。

(回答)

清算参加者の選択により一定期間、スパン計算を行わない選択を認める方向で検討する。

ただし、上記選択を認める場合も、値洗充当可能額や追証等の現行制度、スプレッド割引等は適用されないことに留意を要する。

なお、PC-SPAN をベースとして計算システムを構築することで、比較的低コストで導入可能なことを踏まえ、スパン計算によるスプレッド割引実現等との関連で検討が行われることが適当と思料する。

8. システムコストの抑制に関する事項

- ① JCCH及び商品取引所のそれぞれにおける新証拠金制度の導入に伴うイニシャルコスト、ランニングコストはどの程度の金額が必要となるか、その目安を示していただきたいこと。

(回答)

商品取引所のコストはスパン計算に必要なデータをJCCH宛に送信するためのシステム改修と想定する。

当社におけるコストは現在試算中であるが、極力低コストでの導入を目指す。

- ② システム改修時期の同期化によるコスト抑制

法改正による法定帳簿・様式等の改正、ロスカット取引の導入に係るシステム改修、東工取の立会時間延長、東工取指数取引（ロールオーバー方式）の開始、東穀取と東工取取引システムの相乗り等、本制度の導入と同種のシステム改修を要すると考えられる制度変更については、関係機関が協調・連携して、できる限り同時期に実施されたいこと。

(回答)

関係者の負担軽減を図るため、できる限り早い段階でスパン証拠金制度を示し、法改正や他の制度変更に合わせて行えるよう、連絡・協力して進める。

以 上