先物・オプション取引への新証拠金計算方式（VaR 方式）の導入等に関する制度要綱

２０２２年６月２０日
２０２２年１０月２８日改定
株式会社日本証券クリアリング機構

I. 趣旨

現在、当社は、証券取引等清算業務に係る先物・オプション取引（有価証券オプション取引、国債証券先物取引、国債証券先物オプション取引、指数先物取引、指数オプション取引、商品先物取引及び商品先物オプション取引をいう。）及び商品取引債務引受業に係る商品先物取引について、SPAN （Chicago Mercantile Exchange が開発した証拠金計算方法をいう。）を用いて証拠金所要額の計算を行っている。

この証拠金計算方法について、当社においても諸外国の主要清算機関において導入が進んでいる、特定のポジションを一定期間保有すると仮定した場合において、将来の価格変動により一定の確率の範囲内で予想される損失をカバーする額を計算する方法（以下「VaR 方式」という。）の導入等を行うこととし、証拠金水準の急増・急減の抑制及びリスク管理の高度化を図るべく、当社は所要の制度改正を行う。

本制度要綱は、2022 年 6 月 20 日に公表した制度要綱を、パブリック・コメントにて寄せられた意見を踏まえて改定したものである。（変更箇所下線）

II. 概要

項　目	内　容	備　考
１．新証拠金計算方式（VaR 方式）の導入		
(1)証拠金の計算方式の変更	・　取引証拠金所要額について、VaR 方式により計算する方式に改め、VaR 方式により計算した想定損失相当額からネット・オプ	・　現在は SPAN により計算している。その他の計算要件は現行どおり。

項　目	内　容	備　考
	ション価値の総額を差し引いて得た額（以下「VaR 証拠金額」という。）に取引受渡証拠金を加えて得た額とする。 ・　VaR 証拠金額とは、各取引日の終了時点における建玉について、過去の 1,250 日間（参照期間）において、当社が定める日数（保有期間）のマーケット・データの変動を基に日々シナリオを組成し、当日のマーケット・データを当該各シナリオに基づき変化させた場合の各銘柄の正味現在価値の変動額及びストレスシナリオの下で生じる各銘柄の正味現在価値の変動額を算出し、当該変動額の合計額の下位 99%に相当する額をカバーする金額の絶対額（想定損失相当額）にネット・オプション価値の総額を差し引いて得た額とする。	・　日中取引証拠金、緊急取引証拠金、特定先緊急取引証拠金（連続する祝日取引実施日における祝日参加者モニタリングでのリスク額の計算を含む。）及び祝日取引に係る事前割増額の算出時についても現在 SPAN により計算している額は VaR 方式により計算する。 ・　当社が定める日数は、原則、2 日とする。ただし、商品先物・オプション取引（電力先物及び LNG 先物を除く。）については、当分の間、1 日とする。 ・　変動については、直近のマーケットのボラティリティの水準をより反映させるため、EWMA(Exponentially Weighted Moving Average)の手法を用いて、参照期間におけるマーケット・データを調整する。 ・　変動額の合計額の下位 99%に相当する額をカバーする金額は、期待ショートフォール方式により算出される額をいう。 ・　ただし、当社が指定する特定の商品（電力先物及び LNG 先物を除く商品先物・オプション取引等）については、当分の間、当社が別途定める方式により当該商品

項　目	内　容	備　考
		に係るVaR証拠金額を算出する。
(2)各証拠金制度における基準値等の変更	・　緊急取引証拠金及び現物取引に係る当初証拠金の日中預託制度の発動に係る相場変動の基準値については、前日の中心限月取引の売付け及び買付けにおける建玉 1 単位あたり証拠金を平均した額を取引換算乗数で除した額を参照する。 ・　取引証拠金所要額の引上げ制度における取引証拠金所要額の割増額の計算に用いる建玉１単位当たりの取引証拠金相当額については、計算時点における被換算対象銘柄の全限月取引の売付け及び買付けにおける建玉 1 単位当たりの取引証拠金を平均した額を参照する。	・　現行の基準値は、プライス・スキャン・レンジを取引換算乗数で除した額を参照。 ・　現行の建玉１単位当たりの取引証拠金相当額は、プライス・スキャン・レンジを参照。
２．取引証拠金所要額の引上げ制度における取引証拠金所要額割増額の計算方法の変更		・　本制度は、先物・オプション取引において、流動性又は他の清算参加者の建玉保有水準に照らして保有する建玉が非常に大きい清算参加者が破綻した場合、当該破綻により生じる損失が通常の取引証拠金所要額をもって補填し得ない事態が生ずる恐れがあることを踏まえ、当該リスクの発現により想定される超過損失額の補填のため、証拠金所要額の引上げを行うもの。
	・　割増額の計算において清算参加者破綻時におけるポジション処分に伴う建玉の減少を考慮し、取引証拠金所要額の引上げ	・　具体的には、流動性基準による取引証拠金所要額の引上げの判定に用いるリス

項　目	内　容	備　考
	の判定に用いる判定基準数量を想定保有期間で除した数量が日々処分されていくことを前提とした計算方法に変更する。	ク量及び流動性基準該当時想定超過係数の計算方法を変更する（集中基準についても同じ）。
３．実施時期	・　２０２３年度第３四半期を目途に実施する。	・　現行の証拠金計算方法との併用期間は設けない。

以　上