# 金利スワップ取引清算業務におけるクロスマージン制度の対象取引拡大等に係る制度要綱

２０２３年１１月２日
株式会社日本証券クリアリング機構

Ⅰ．趣旨

当社の金利スワップ取引清算業務において、担保負担の軽減効果を向上させることを目的として、クロスマージンの対象取引にＴＯＮＡ３か月金利先物取引を追加するほか、債務負担申請の棄却抑制や担保事務の負担軽減を目的とする諸対応のため、所要の制度整備を行う。

Ⅱ．概要

| 項　目 | 内　容 | 備　考 |
|---|---|---|
| １．金利先物取引とのクロスマージン | | |
| （１）クロスマージン対象の追加 | ・　金利スワップ取引清算業務における現行クロスマージン制度の対象に、金利先物取引を追加する。 | ・　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。 |
| （２）クロスマージン制度の対象 | | |
| ① 追加する対象取引 | ・　クロスマージン制度の対象取引に追加する金利先物取引は、当社が債務引受を行う金利先物取引のうち、当社が定める限月取引とする。 | ・　現在クロスマージン制度の対象となっているのは、当社が債務負担又は債務引受を行う金利スワップ取引及び国債先物証券取引（現物先物取引及び現金決済先物取引）の第１限月及び第２限月 |
| ② 対象となる証拠金の種類 | ・　クロスマージン制度の対象となる証拠金は、金利スワップ取引のポジションに係る当初証拠金及び日中証拠金並びに国債証券先物取引及び金利先物取引のポジションに係る取引証拠金とする。 | ・　現行制度と同じく、金利スワップ取引のポジションに係る変動証拠金並びに国債証券先物取引及び金利先物取引のポジションに係る引直差金及び更新差金は、クロスマージン制度の対象とはしない。<br>・　現行制度同様、日中証拠金の算出について |

| 項　目 | 内　容 | 備　考 |
| --- | --- | --- |
| | | は、各営業日における正午時点の各金利スワップ清算参加者の金利スワップ取引及びクロスマージンの対象となっている国債証券先物取引及び金利先物取引に係るポジションについて、直近のマーケット・データを用いて再計算した当初証拠金相当額に、当該清算参加者の金利スワップ取引に係るポジションについて、直近のマーケット・データを用いて再計算した変動証拠金相当額を加減した額を日中証拠金の所要額とする。 |
| ③ 利用者の範囲 | ・ クロスマージン制度を利用できる者は、金利スワップ取引に係る清算参加者又は清算委託者（アフィリエイト及びクライアントを含む。以下同じ。）であって、国債先物等清算参加者として又は同一企業グループに属する国債先物等清算参加者を通じて金利先物取引を行っている者とする。 | ・ 現行制度における国債証券先物取引とのクロスマージンの利用者の範囲と同様<br>・ 想定される利用パターンのイメージは別紙１を参照 |
| （３）クロスマージンの申請及び承諾、クロスマージン制度利用時における金利先物取引の申告等に係る取扱い | ・ 金利先物取引について、クロスマージンの申請を行うことができる期間は、取引最終日の２営業日前までとする。<br>・ クロスマージンの申請及び承諾が行われた金利先物取引に係るポジションについては、建玉移管申請及びクローズアウト数量等訂正申告を認めないものとする。 | ・ その他、クロスマージンの利用に係る届出及び申請・承諾等に係る事項は現行制度と同様 |
| （４）当初証拠金の算出方法<br>① ベースＩＭ | ・ 各営業日における午後４時時点の各金利スワップ清算参加者のポジション、クロスマージンの対象とする国債証券先物取引及び金利先物取引に係るポジションについて、過去１，２５０日間（参照期間）のマーケット・データの変動を基に | ・ 金利先物に係るイールド・カーブや当該先物上場以前のシナリオ導出におけるＣｏｎｖｅｘｉｔｙ調整の要否及び方法については、引き続き検討する。 |

| 項　目 | 内　容 | 備　考 |
| --- | --- | --- |
| | シナリオを組成するとともに、過去のマーケットイベントを踏まえてストレスイベントシナリオを組成し、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正味現在価値の変動額を算出したうえで、当該変動額について、損失額上位１％の平均値をカバーする額を割り増し前の当初証拠金所要額とする。 | ・　クロスマージンの対象とする金利先物取引については、当該取引の清算数値の変動を基にヒストリカルシナリオを作成する。<br>・　金利先物上場前の過去分のヒストリカルシナリオについては、ＴＯＮＡ－ＯＩＳのイールド・カーブから金利先物取引の理論価格を導出してシナリオを作成する。<br>・　ストレスイベントシナリオにおける金利先物取引のマーケット変動値については、金利先物上場前の過去分はＴＯＮＡ－ＯＩＳより導出した清算数値を用い、先物上場以降は実際の清算数値を用いることとする。<br>・　ストレスイベントシナリオは四半期ごとに見直しを行っている。金利先物取引についての新たなストレスシナリオの追加要否については制度開始以降の四半期ごとの見直しの枠組みの中で検討する。 |
| ② 流動性チャージ | ・　クロスマージンの対象とする金利先物取引に係る流動性チャージの算出は、現在の金利スワップ取引における流動性チャージの仕組みと同様とし、金利先物取引に係るイールド・カーブとＴＯＮＡ－ＯＩＳのベーシスリスクに対して流動性チャージを算出する。 | ・　金利先物取引に係る清算値段を基に構築したイールド・カーブを用いてＰＶ０１（リスク量）を算出する想定。<br>・　現行制度同様、テナー間のリスク量の相殺を考慮する。テナー間の相関係数は、金利先物取引のカーブとＴＯＮＡ－ＯＩＳカーブのベーシスに係る６か月間（１２５営業日）の日次変動及び相関が急激に変動した過去２４時点の相関係数を考慮する。ただし、金利先物上場以前については、金利先物取引 |

| 項　目 | 内　容 | 備　考 |
| --- | --- | --- |
| | | とＴＯＮＡ－ＯＩＳとのベーシスが観測できないため、ＴＯＮＡ－ＯＩＳのカーブの日次変動に係る相関係数で代用する。<br>・　相関が急激に変動した過去２４時点の具体的な日付は、当社が公示によって定める。また、今後必要に応じて四半期毎の見直しの中で当該日付の見直しを行う。 |
| （５）清算基金の算出方法 | ・　金利スワップ取引の清算基金所要額の算出は、クロスマージンの対象とする国債証券先物取引及び金利先物取引に係るポジションも含め、担保超過リスク額の算出を行い、当該リスク額が上位である清算参加者２社の合計額を、各清算参加者の当初証拠金所要額（自己資本額及び信用状況に応じた割増を除く）に応じて按分した額をストレス時想定損失負担額として、算出するものとする。 | ・　現行制度の枠組みを踏襲する。<br>・　ストレスシナリオにおける金利先物取引のマーケット変動値については、金利先物上場前の過去分はＴＯＮＡ－ＯＩＳのイールド・カーブの金利変動の値を用い、金利先物上場以降の分は金利先物取引のイールド・カーブの金利変動の値を用いる。<br>・　上記のストレスイベントシナリオについては、ベースＩＭに係るストレスイベントシナリオ同様、制度開始以降の四半期ごとの見直しの枠組みの中で検討する。 |
| （６）破綻時におけるクロスマージン対象ポートフォリオの処理スキーム | ・　当社は金利スワップ清算参加者であるクロスマージン制度利用者が破綻した場合、速やかに当該クロスマージン制度利用者のポートフォリオ（金利スワップ取引並びにクロスマージンの対象となっていた国債証券先物取引及び金利先物取引）の内容を把握し、必要なリスクヘッジを行うものとする。また、クロスマージンの申請を行う国債先物等清算参加者が破綻した場合又は承諾を行う金利スワップ受託清算参加者 | ・　現行制度の枠組みを踏襲する。<br>・　取引最終日を迎えても組合わせによる処分が完了しなかった長期国債先物取引（現金決済先物取引）及び金利先物取引については、最終清算値段に基づく差金を当社との間で授受する。<br>・　クライアントのポジション処分に係る破綻 |

| 項　目 | 内　容 | 備　考 |
| --- | --- | --- |
| | が破綻した場合、クロスマージン制度利用者であるクライアントは他の清算参加者とあらかじめ合意したうえで、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金利先物取引に係るポジション移管を行うことができるものとする。 | 処理スキームのイメージは別紙２参照 |
| （７）損失補償の枠組み | ・　クロスマージン制度利用者破綻時において、当該クロスマージン制度利用者の円建て金利スワップ取引並びにクロスマージンの対象としていた国債証券先物取引及び金利先物取引のポジションに係る損失が円建て金利スワップ取引に配分された金利スワップ取引清算業務に係る第１～４順位の損失補償財源を超過する場合には、当該超過額について、円建て金利スワップ取引のポジションに係る最終的な損失額とクロスマージンの対象となっていた国債証券先物取引及び金利先物取引のポジションに係る最終的な損失合計額に応じて按分したうえで、円建て金利スワップ取引に係る損失額は、金利スワップ取引清算業務に係る第５位の損失補償財源において補填し、国債証券先物取引及び金利先物取引に係る損失額は、国債証券先物取引等に係る清算業務に係るクロスマージン特別清算料をもって補填するものとする。 | ・　金利先物取引は「国債先物等清算資格」の対象に含まれることから、左記の取扱いとする。<br>・　損失補償の枠組みに関する具体的なイメージは、別紙３を参照 |
| （８）手数料 | ・　当面の間、手数料は課さないこととする。 | |
| ２．新規債務負担時の債務負担成立判定に係る基準追加<br>（１）取扱いの概要 | ・　債務負担申請の棄却抑制を目的として、清算参加者又は清算委託者に係る債務負担時所要証拠金に足りる額が当社に預託されていない場合であっても、当社が定める基準を満たす | ・　ポストクリアリング処理（コンプレッション及びポジション移管）における債務負担成立判定時は、左記取扱いの対象外とする。 |

| 項　目 | 内　容 | 備　考 |
| --- | --- | --- |
| | 場合に限り、債務負担を行う。 | ・ 債務負担が成立するためには、現行と同様、債務負担申請された金利スワップ取引に係る両当事者が、債務負担要件を充足している必要がある。 |
| （２）基準の内容 | ・ 以下を全て満たす場合に、２．（１）の取扱いの対象とする。<br>① 債務負担申請された取引に係る想定元本が、当社が定める金額未満であること。 | ・ 当面の間、想定元本の基準は、「別表」のものとする。<br>・ パッケージ取引の場合は、パッケージ取引を構成する各取引に係る想定元本が、当社が定める金額未満であることを要する。 |
| | ② 債務負担の申込みを行った清算参加者の債務負担時所要証拠金に係る不足額が、当社が定める上限額以下であること。<br>なお、受託清算参加者は、当社が定める上限額の範囲内で清算委託者ごとに上限額を割り当てることができるものとし、清算委託者に係る債務負担時所要証拠金が不足した場合の債務負担成立判定は、受託清算参加者が割り当てた上限額を加味したものに基づく。上限額を変更した場合は翌当社営業日から適用する。 | ・ 当面の間、上限額は１０億円とする。<br>・ パッケージ取引の場合は、パッケージ取引を構成する全ての取引を加味した債務負担時所要証拠金に係る不足額が、当社が定める上限額以下であることを要する。<br>・ 施行日は、上限額のすべてを清算参加者の自己取引口座に割り当てた状態とする。<br>・ 清算委託者に係る債務負担時所要証拠金が不足した場合であって、当該清算委託者口座へのカスタマーバッファーの充当が可能な場合は、２．（１）の取扱いに優先して、カスタマーバッファーの充当を行う。 |
| | ③ 日中証拠金所要額に対する証拠金の不足又は午後７時時点の清算約定に基づき算出した当初証拠金所要額に対する証拠金の不足が解消されていること。 | |
| | ④ 金利スワップ取引清算業務に係る清算参加者等の信用状況に関するガイドラインにおける「当初証拠金所要額 | ・ 清算委託者の場合は、受託清算参加者が「当初証拠金所要額の引上げ措置基準」に該当 |

| 項　目 | 内　容 | 備　考 |
| --- | --- | --- |
| | の引上げ措置基準」に該当していないこと。 | していないこと、とする。 |
| （３）証拠金計算時における取扱い | ・　２．（１）の取扱いによって債務負担を行った取引について、後続する証拠金計算時においては、当該取引を含めて日中証拠金所要額又は当初証拠金所要額を計算する。 | |
| ３．カスタマーバッファー制度の一部見直し | | |
| （１）見直しの概要 | ・　現在導入されているカスタマーバッファー制度に関し、受託清算参加者及び清算委託者の担保事務負担を軽減する観点並びにカスタマーバッファーが清算委託者の証拠金不足に割り当てられる機会の拡大を図る観点から、充当対象となる証拠金を追加する等の対応を行う。 | ・　カスタマーバッファー制度とは、清算委託者の債務負担時所要証拠金に不足が生じた場合に、受託清算参加者が事前に預託する担保（カスタマーバッファー）を充当することにより、債務負担棄却の抑制を目的とする制度 |
| （２）対応内容 | ①　清算委託者の日中証拠金所要額に足りる額が当社に預託又は交付されていない場合にも、カスタマーバッファーを充当可能とする。<br>②　日中証拠金所要額の計算時及び午後５時３０分からの債務負担開始前において、各時点の証拠金所要額に対して、委託取引口座に充当済みのカスタマーバッファーに余剰が生じていた場合は、当該余剰額を受託清算参加者のカスタマーバッファー口座に戻す処理を追加する。 | ・　現行制度では、清算委託者の債務負担時所要証拠金に足りる額が当社に預託又は交付されていない場合にのみ、カスタマーバッファーが充当される。<br>・　清算委託者の日中証拠金所要額に足りる額が当社に預託又は交付されていない場合の、カスタマーバッファーの充当有無は、受託清算参加者の選択によるものとする。 |

Ⅲ．実施時期

２０２４年３月４日（予定）から実施する。

以　　上

別表：想定元本の基準

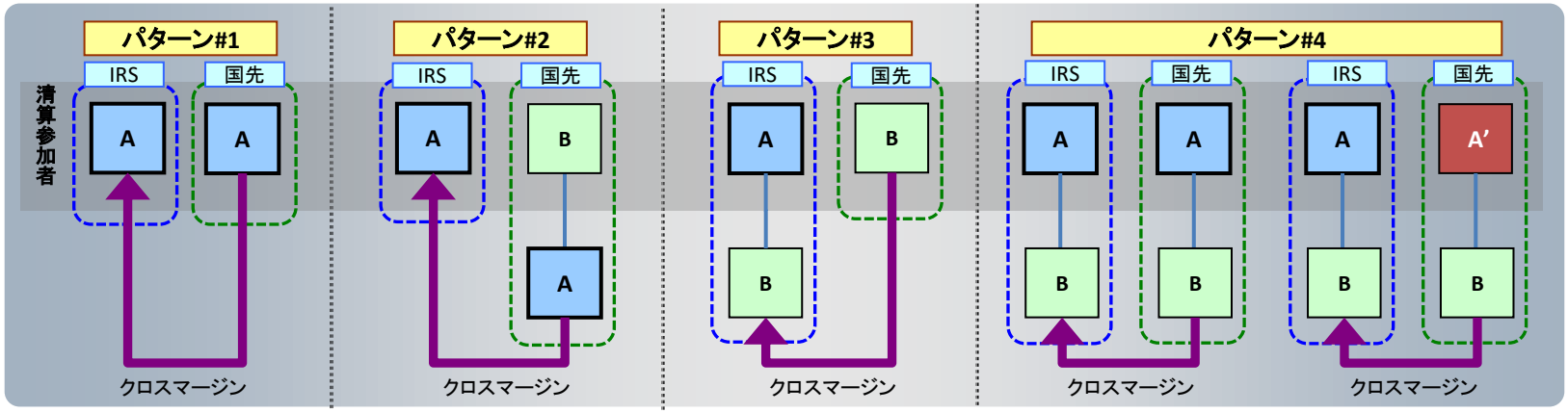
| 取引の残存日数 | | | 想定元本（億円） |
|---|---|---|---|
| より大きい | | 以下 | |
| | ～ | ４６ | ６，４００ |
| ４６ | ～ | １０７（３カ月） | ２，１００ |
| １０７（３カ月） | ～ | １９８（６カ月） | １，２００ |
| １９８（６カ月） | ～ | ３８１（１年） | １，１００ |
| ３８１（１年） | ～ | ７４６（２年） | ４６０ |
| ７４６（２年） | ～ | １，８４２（５年） | ２４０ |
| １，８４２（５年） | ～ | ３，６６８（１０年） | １７０ |
| ３，６６８（１０年） | ～ | １０，９７３（３０年） | １２０ |
| １０，９７３（３０年） | ～ | | ６７ |

# クロスマージン制度の利用対象者について　※現行クロスマージン制度と同じ

別紙１

## ＜クロスマージン制度の対象となるパターン＞

- 同一法人のポジションのみをクロスマージン制度の対象とする。
- 下図パターン＃４における、清算委託者のポジションに関しては、金利スワップ清算参加者と国債先物等清算参加者が、同一企業集団に属していることを条件として、クロスマージン制度の対象とする。

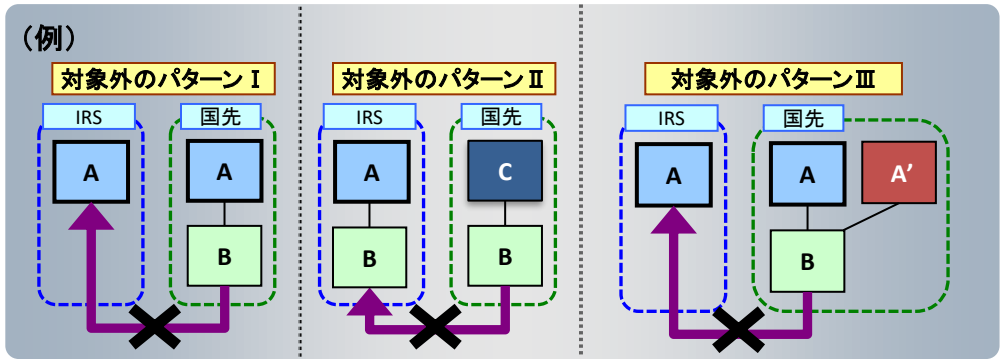



## ＜クロスマージン制度の対象とならないパターン＞

× 異なる法人間におけるポジションはクロスマージン制度の対象外とする。
（対象外のパターンⅠ）

× 同一企業集団に含まれない清算参加者（右図「C」）を通じたクロスマージンの申請は認めない。（対象外のパターンⅡ）

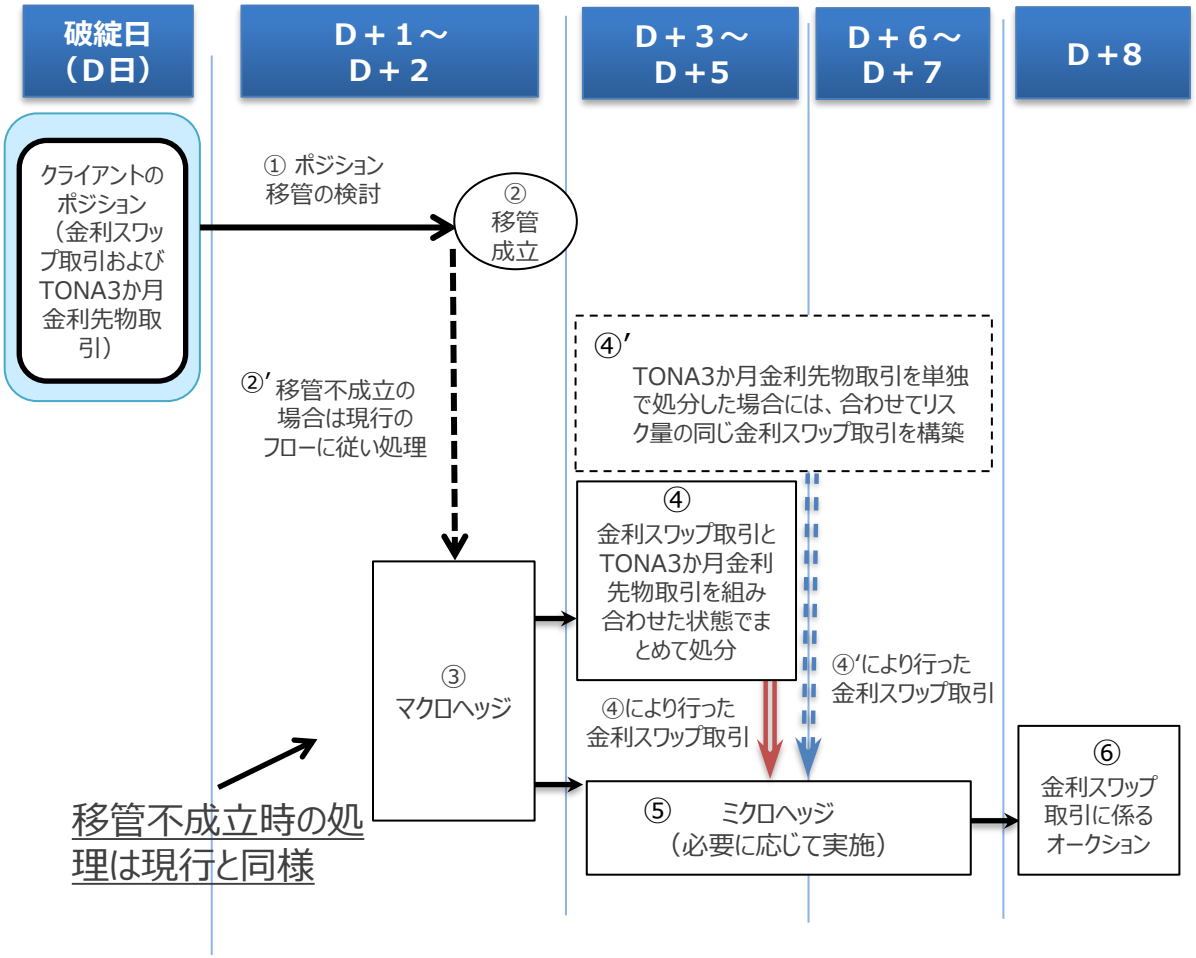
× 複数の受託者を通じたクロスマージンの申請は認めない。
（対象外のパターンⅢ）



# クライアントのポジション移管も踏まえた破綻処理スキーム（イメージ）

別紙２

■ 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<br>※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 | • クライアント及び移管先受託清算参加者が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TONA3か月金利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TONA3か月金利先物取引を組み合わせた状態で引合いをとり、TONA3か月金利先物取引のポジションを処分（ヘッジ取引・反対売買）する。<br>※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TONA3か月金利先物取引のポジションが存在する場合には、TONA3か月金利先物取引の処分（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、TONA3か月金利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。<br>※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。 |

# クロスマージン制度利用者の破綻時における損失補償の枠組み

別紙３－１

➢ 新たにクロスマージン対象となるTONA3か月金利先物取引に係る損失補償の枠組みに関しても、現行の枠組みを踏襲しつつ以下のとおりとすることを想定。

金利スワップ取引に係る全損失

クロスマージン対象の国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引に係る損失

クロスマージンの対象となっていない国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引の損失

**金利スワップ取引清算業務の第１～４順位財源**

| | |
|---|---|
| 第１順位 | 破綻清算参加者の証拠金・清算基金 |
| 第２順位 | JSCCによる補填 |
| 第３順位 | 非破綻清算参加者の清算基金及びJSCCによる補填 |
| 第４順位 | 非破綻清算参加者による特別清算料 |

第５順位

金利スワップ取引の変動証拠金の勝ち方清算参加者による補填

破綻処理に係る国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引のポジションについて、クロスマージンの申請を行った国債先物等清算参加者のクロスマージン特別清算料による補填

上記清算参加者が破綻認定された場合

**国債先物取引等清算業務における補償財源**

| | |
|---|---|
| 第１順位 | 破綻清算参加者の証拠金・清算基金 |
| 第２順位 | 各市場による損失補償 |
| 第３順位 | JSCCによる補填 |
| 第４順位 | 非破綻清算参加者による清算基金 |
| 第５順位 | 非破綻清算参加者による特別清算料 |
| 第６順位 | 変動証拠金の勝ち方清算参加者による補填 |

※なお、上記の損失補填の結果JSCCの損失想定額が金利スワップ取引清算業務の財源を超過する場合は、現行制度同様にJSCCと清算参加者間でその対応策について協議を行う。

# 第４順位の損失補償財源を超過した場合の取扱い

別紙３－２

- クロスマージン制度利用清算参加者の破綻時において、金利スワップ取引並びにクロスマージン対象としていた国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引の処理に係る損失は、クロスマージン対象ポジションに見合った証拠金・清算基金が預託されている金利スワップ取引清算業務の第１～４順位補償財源で補填することとなるが、損失が金利スワップ取引清算業務の第１～４順位補償財源を超過する場合については、残存する損失を各清算業務に配分する必要が生じる。
- 各清算業務への損失の配分については、金利スワップ取引清算業務の第１～４順位財源を超過した損失について、各商品の損失額に応じて按分することにより決定するものとする。なお、国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引は、国債先物等清算資格の対象商品であることから、それらの損益の合計値を用いる。

【金利スワップの第１～４順位の補償財源で補填可能な事例】

金利スワップ取引の損益：▲50
クロスマージン対象の国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引の損益の合計値：▲50

損益合計 ▲100

金利スワップ取引清算業務の第１～４順位財源：120

金利スワップ取引清算業務の第１～４順位財源で全ての損失を補填

【金利スワップの第１～４順位の補償財源で補填し切れない事例】

金利スワップ取引の損益：▲150
クロスマージン対象の国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引の損益の合計値：▲50（国債先物：▲70、金利先物：＋20）

損益合計 ▲200

金利スワップ取引清算業務の第１～４順位財源：120

損失の合計が、金利スワップ取引清算業務の第１～４順位財源を超過
⇒ 補填し切れない損失は▲80

補填し切れない損失▲80を、商品毎の損失額で按分
Ⓐ 金利スワップ取引に係る損失：▲60 （＝▲80×｛▲150/(▲150+▲50)｝）
Ⓑ クロスマージン対象の国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引に係る損失：▲20
（＝▲80×｛▲50/(▲150＋▲50)｝）

金利スワップ取引の損失Ⓐは金利スワップ取引清算業務の第５順位財源で補填
国債先物取引及びTONA3か月金利先物取引の損失Ⓑは、クロスマージンの申請を行った国債先物等清算参加者のクロスマージン特別清算料及び国債先物等清算業務の補償財源で補填