上場デリバティブ清算業務における清算基金の費消・計算・預託区分等の一部見直しに関する制度要綱に寄せられたパブリック・コメントの結果について

株式会社日本証券クリアリング機構（以下「当社」といいます。）では、上場デリバティブ清算業務における清算基金の費消・計算・預託区分等の一部見直しに関する制度要綱を 2026 年 7 月 7 日に公表し、8 月 6 日までの間、広く意見の募集を行いました。

本件に関する貴重なご意見、誠にありがとうございます。お寄せいただいたコメントの概要及びそれに対する当社の考え方は以下のとおりです。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	1．金融商品市場デリバティブ取引に係る清算基金の費消・計算・預託区分の見直し	
	（1）制度の枠組み	
1	• 資本・資金効率の向上、担保管理業務の簡素化、資金調達管理の効率化に資するもので、本制度を広く支持する。	• ご理解をいただき、ありがとうございます。
2	• 現状、金融商品市場デリバティブ取引(*)に係る清算基金総額の 95%以上を指数先物等清算資格及び国債先物等清算資格が占めている。制度の施行後は、当該 2 資格とコモディティデリバティブ取引に係る清算資格を重複して保有する清算参加者が少ない場合、当該 2 資格を保有する清算参加者が、コモディティデリバティブ取引に係る破綻損失を追加的に引き受けることにならないか。 ＊ 指数先物等取引、国債先物等取引、貴金属先物等取引、ゴム先物等取引、農産物先物等取引及び原油先物等取引 • 本制度の内容に対する理解を深める観点から、更なるデータや分析結果の開示が望まれる。そうした情報の内容次第では、リスク管理の観点から、より細分化された清算基金統合の枠組みについても検討の余地があるのではないか。 • または、例えばコモディティに係る清算基金の額の割合が全体の 10	• 本制度は、損失補償制度の安定性と効率性の一層の両立を図る目的のもと、清算基金の費消・計算等において清算参加者の保有するリスクを評価する枠組みについて、現在は清算資格ごととしているところ、金融商品市場デリバティブ取引に係る清算資格を横断し全体的に評価することとするものです。 • また、損失補償財源第 3 順位（JSCC 負担分）の費消完了時点でなお損失が残余する清算資格がある場合、今般併せて導入する優先費消制度により、より市場のリスク量に応じた負担とする枠組みを構築しています（第一特別清算料についても同様です）。これに際し、清算資格単位清算基金所要相当額の算出においても、各清算資格におけるリスク量を反映させる仕組みとしています。 • 加えて、コモディティに係るリスクの大部分を占める貴金属先物・オプション取引においては取引証拠金の見直しを行い、デフ

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
	～20%に到達したときに、枠組みについて再検討を行うといったことも考えられる。	ォルター・ペイ原則の強化も行っています。 • 本制度は、ある市場の規模が将来的に変化する場合も当該市場のリスク量が当然に加味されたうえで市場全体のリスク量に基づき計算する仕組みとしており、特定の清算資格に係る破綻損失を他の清算資格の清算参加者が一方的に負担するものではなく、清算資格ごとのリスク量に応じて公平に負担いただく枠組みとなっています。 • こうした点を基に、本制度については、１．（２）にて後述のテスト結果から妥当性も確認のうえ、各種データや分析結果と併せて清算参加者の皆様と協議を重ねるとともに、複数の選択肢を含めてリスク管理上の観点について検討・検証を行い、安定性・効率性との最大限のバランスも踏まえたうえで、今般の形に至っています。
3	• 本制度において Cover-2（清算基金所要額（全社分））の大小を決定する主要因は何か。	• 金融商品市場デリバティブ取引に係る担保超過リスク額の合計が最大となる組合せの上位 2 社に該当する清算参加者のエクスポージャーが決定要因となります。
	（２）本制度の妥当性・安全性の検証	
4	• 本制度の検討にあたり JSCC が実施したバックテストによる Cover-2 での財源の十分性の確認状況を教えてほしい。また、過去に大きな市場変動が発生したときのようなイベント時においても十分性が確保できているかも教えてほしい。	• 本制度の安全性や十分性を踏まえた妥当性の検証として、2020 年以降、コモディティにおける主要商品である金標準先物において大きな価格変動（およそ 5%以上）があった全ての日を対象としたバックテストを実施し、安全性及び十分性を確認しています。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
5	• 実施したバックテストの詳細を教えてほしい（検証期間、ストレス期の検証実績（特にコモディティ）、感応度分析の実績）。	• 具体的には、実際の市場変動下において、コモディティに係る清算資格を保有する清算参加者の破綻を想定し、その際に生じ得た破綻損失に対する損失補償財源の十分性についてテストを実施し、想定され得る破綻損失は、ほとんどの日で損失補償財源第1順位（破綻参加者の担保）までにて、残る数日も損失補償財源第2順位（市場開設者による負担）までにて、それぞれカバーされることを確認しています。 • また、対象とした実際の価格変動に対し、更にストレスを加え損失補償財源の堅牢性を検証した結果、全ての日において現実的に想定し難い水準の価格変動が生じない限り、第4順位（生存参加者の清算基金による負担）に及ばないことを確認しています。 • 現行方式におけるストレステストの結果については、FMI原則に基づく定量的な情報開示(PQD References: 4.4.4, 4.4.5, 4.4.8, 4.4.9)にて開示していますので、そちらをご参照ください。
6	• 現行方式と本制度の方式で、ストレステストの結果を横並びで検証したい。	
7	• ストレスシナリオの構築方法、相関関係の想定、バックテストの結果について開示してほしい。	• 各清算資格におけるストレスシナリオの構築方法等の設計は現在適用しているものから変更ありません。それらのシナリオについて清算資格を横断し網羅的に組み合わせることにより、金融商品市場デリバティブ取引としてのストレスシナリオを構築します。 • バックテストの結果については、上記回答をご参照ください。
	（3）本制度に伴う清算基金の削減効果	
8	• 2026年第1四半期の定量開示に記載のある金融商品市場デリバティブ取引に係る清算基金総額（2026年3月末時点）4,670億円について、本制度を導入した場合ではどのくらいの金額になるか。	• 2026年3月末時点において、本制度を導入した前提で試算した場合、清算基金総額は約3,970億円となります。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
9	• 本制度によってもたらされる清算基金の減額がどういった要因に起因しているのか、教えてほしい。	• 清算基金について、現在では清算資格ごとに独立して想定破綻参加者をそれぞれ選定しリスク評価を行っているところ、清算資格を横断して想定破綻参加者を選定しリスク評価を行う形へと変更することにより、減額効果を実現しています。 • 2026 年 9 月 30 日時点において、保有資格に応じた清算参加者の各種状況は以下のとおりです。 - 国債先物等清算資格 : 参加者数 78 社（清算基金の金融商品市場デリバティブ取引全体に占める割合 8.1%） - 指数先物等清算資格：参加者数 65 社(同 90.3%) - 貴金属先物等清算資格 : 参加者数 17 社（同 1.5%）（このうち、金融デリバティブの清算資格を保有する参加者数は 10 社）
10	• 清算参加者の保有資格の重複状況を清算参加者のリスク量や取引量で重み付けしたうえで示してほしい。	
11	• 清算参加者単位で、現行と比較した清算基金や第一特別清算料の額、清算参加者間でのそれらの大小に係る順位変動について教えてほしい。	• 清算参加者単位の個別の清算基金等に関する試算については、ご要望に応じて対応しますので、当社まで別途ご連絡をいただけますと幸いです。
	（4）具体的な計算方法・実務運用（損失補償財源の費消フロー）	
12	• 清算基金計算や実際の破綻時における費消のフローについて実務上どう運用するのかを分かりやすく説明するための実例が欲しい。その際にはファンディングコストや資本リスク評価などへの影響といった観点も含めてほしい。	• 詳細な費消フローを別紙 2-1~2-3 に取りまとめていますので、ご参照ください。なお、第一特別清算料についても、清算基金と同様に統合のうえ、優先費消制度を導入します。 • 第一特別清算料について、清算参加者が 1 資格しか保有しない場合も複数資格を保有する場合も、保有する清算資格において、損失補償財源第 4 順位の費消完了時点で残余損失が存在する清算資格がある場合、当該清算資格について優先費消の対象となります。なお、優先費消終了後もなお損失が残余する場合は、清算資格の区分なくまとめて費消します。
13	• 第一特別清算料の計算において、それぞれ清算参加者が 1 資格しかない場合と複数資格ある場合で、どうなるのか示してほしい。	
14	• 本制度における SIG の取扱い・費消方法について説明してほしい。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
15	• 清算基金総額を計算した後、当該額を各清算参加者へ直接按分するのではなく、一度各清算資格に按分するのはなぜか。	• 清算基金はリスク量に応じてご負担いただくという考えの下、まずは清算資格ごとのリスク量に応じて按分するものです。 • 併せて、優先費消制度の面からも、清算資格ごとの値を保持することでより効果的な制度設計を可能としています。
	２．優先費消制度	
16	• JSCC の優先費消の仕組みの導入を歓迎する。	• ご理解をいただき、ありがとうございます。
17	• 本制度は、破綻が生じた清算資格に係る財源を優先的に費消する仕組みであることは理解するものの、一方で、生存参加者が保有しない清算資格で発生した破綻損失もカバーする仕組みであり、清算資格ごとの仕組みのほうが商品間での財源補完リスクを減らすことができてよいのでは。関係のない商品のリスクの移転が生じるほか、まずは各清算参加者が参加する市場に関するリスクを負担すべきといった原則を弱めてしまう。	• 本制度は、清算参加者との協議も踏まえ、清算資格を横断し清算参加者のリスク管理・評価を行うことで清算参加者の資本・資金効率の向上に寄与しつつ、リスク管理上の安全性を確保できるよう設計をしています。 • ご理解のとおり、生存参加者の清算基金の費消において優先費消制度を導入し、破綻が生じかつ損失補償財源第 3 順位の費消完了時点で残余損失が存在する清算資格における清算資格単位清算基金所要相当額を優先的に使用する制度とし、各清算参加者が参加する市場に関するリスクをまずは負担するという原則を重視する制度としています。 • また、商品を跨いだ損失補償財源の観点について、コモディティに係るリスクの大半を占める貴金属先物・オプション取引において取引証拠金の強化を併せて行い自己責任担保を充実させることで、デフォルター・ペイの原則を強化しています。
18	• 本制度の実施において、現在のような透明性が高くリスクに敏感な枠組みを維持しつつ、リスク特性が大きく異なる清算資格間での財源の重大な補完が生じないようにしてほしい。	
19	• 本制度の優先費消制度による清算基金費消の順位付けに加え、破綻損失が残余する清算資格に係る清算基金の費消に先立ち、一層の資格別の費消制度（破綻が発生した清算資格における財源の更なる費消等）を検討してほしい。	
	３．第一特別清算料（損失補償財源第 5 順位）の取扱い	
20	• 特別清算料においても清算基金と同様に優先費消制度を導入してほしい。	• 本制度は、第一特別清算料においても優先費消制度を導入することとしています。 • 第一特別清算料は、現在と同様に清算基金所要額の 3 倍の額を上
21	• 特別清算料の仕組みに変更がないことを確認したい。	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
22	• 国債先物等清算資格やコモディティに係る清算資格では、資格単位で見ると、発生しうる第一特別清算料が、それぞれ現在と比較して 75 倍、30 倍と急増することを懸念している。	限とします。清算基金の統合と併せ、第一特別清算料の費消・計算区分等も統合しますが、こちらも同様に、優先費消制度を導入することで、各清算参加者が参加する市場に関するリスクをまずは負担するという原則を重視することとしています。また、本制度の安全性や十分性を踏まえた妥当性の検証の内容については、上記１．（２）の回答をご参照ください。
	４．貴金属先物・オプション取引に係る取引証拠金の見直し	
	（１）清算基金の費消・計算・預託区分の見直しとの関係性	
23	• 想定保有期間（MPOR：Margin Period of Risk）を 2 日に変更するに至った背景について教えてほしい。また、清算基金統合におけるリスク管理上の観点と本 MPOR2 化との関連についても教えてほしい。	• 本制度の導入に際した清算参加者との協議にて、金融デリバティブとコモディティデリバティブのリスク管理制度上の差異に関するご意見も提示された中、当社としても、リスク管理及びその強化の観点から、清算基金の費消・計算区分等の統合にあたり、清算資格間におけるリスク管理制度の整合性を図り、公平性の高い損失補償制度の仕組みとすることに加え、自己責任（デフォルター・ペイ）型の仕組みの強化が重要と考えることによるものです。
24	• 現状の取引証拠金計算における金融デリバティブとコモディティデリバティブの差異（例：採用 VaR モデル（ES 法/VaR）、ルックバック期間、各種パラメタ）に関して、清算基金統合と併せて何らかの対応を行うのか。	• 上記のとおり、貴金属先物・オプション取引における自己責任担保の充実のため、MPOR を金融デリバティブ取引と同様に 2 日に変更します。 • その他の差異については、各商品・市場環境を踏まえて適切に設定してきているものであり、本制度の導入と併せての見直しの予定はありませんが、今後もこれまで同様、継続して市場環境を注視しつつ、見直しが適当な場合には、清算参加者と協議・調整してまいります。
	（２）取引証拠金の見直しに係る背景・詳細	

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
25	• 2026 年第 1 四半期の定量開示において指数先物等清算資格に係る取引証拠金モデルのバックテストの累積カバー率が目標の 99%を下回っているが、今般の取引証拠金モデルの見直しにて対象を貴金属先物・オプション取引に限定したのはなぜか。	• 指数先物等清算資格については、取引証拠金モデルの見直しを 2025 年 9 月及び 2026 年 1 月に既に実施しており、2026 年第 2 四半期の定量開示では過去 1 年間の累積カバー率が 99%以上に回復しています。
26	• MPOR の日数は全ての商品で統一することを推奨する。今回、貴金属先物・オプション取引以外のコモディティの MPOR の見直しを行わなかったのはなぜか。	• 取引証拠金の強化に係る施策は、清算参加者・投資家等の市場関係者へ及ぼす影響も大きいことから、市場関係者との調整等を含め、綿密な調査・調整を行ったうえで実施することとしています。 • 今般、貴金属先物・オプション取引については、コモディティ商品群において占めるリスク量の割合が非常に大きく、また昨今の急激な価格変動を伴う相場環境から取引証拠金モデルのバックテストの累積カバー率が目標とする 99%を下回り、早急な対応が必要であったことから、これらの環境を踏まえ、まずは貴金属先物・オプション取引について見直しを図ることとしています。
27	• MPOR2 化の実施時期と、清算参加者の取引証拠金所要額への影響評価を教えてほしい。	• 貴金属先物・オプション取引の MPOR2 化については、2027 年夏を予定している清算基金の見直しに先行して、関係者へ事前周知のうえ、早期に実施する予定です。 • MPOR2 化により金標準先物の 1 枚あたり証拠金額は、平均して 9%程度増加する見込みです。
	５．その他	
	（１）清算基金に関する取扱い	
28	• 清算基金総額は全体のリスク上位 2 社の額によって決定されることになるため、上位 2 社にエクスポージャーが集中すると、清算基金総額に重大な影響が生じる可能性もある。追加的なリスクの集中状況をモニタリングする仕組みの導入が妥当である。	• ご意見をいただいたリスクの特定個社への集中状況については、現在もモニタリングを行っており、今後も継続していきます。 • 当社における清算基金計算の仕組みは、極端であるが現実に起こり得る市場環境において発生し得る損失のうち、破綻参加者の自

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
29	• 清算基金の計算に際し、流動性・集中チャージは除外したうえで担保超過リスク額を計算すべき。清算基金計算時のストレスシナリオは一般的に集中したポジションに伴う特異なストレスまで加味するものではなく、除外することで実質的にバッファとして機能し有用である。	己責任担保では補えない部分を清算基金とするものであり、各種取引証拠金割増額（Add-on IM）も取引証拠金の額として含めて計算しています。
30	• 清算基金の変動を抑制するため、抗プロシクリカリティ策を検討してはどうか。	• 清算基金の算出基準日における額と過去 120 営業日間にわたり計算した額の平均額のいずれか大きい方を清算基金総額として採用する仕組みとしており、清算基金が急減する可能性を低減しています。
31	• ボラティリティが高まっている時期等に、メソドロジーの調整やその清算参加者周知はどのように行うのか。どのくらいの頻度でメソドロジー本体の妥当性の検証を行うのか。	• 清算基金は取引証拠金と同様にその十分性に対して日々モニタリングを行い、その算出メソドロジーについても定期的に妥当性検証を実施しており、その結果を踏まえ必要に応じて見直しの検討・実施を行う態勢をとっています。 • また、清算参加者をはじめ市場関係者への影響が大きいと考えられる制度変更を実施する場合には、所定の手続に従い清算参加者への個別の周知や当社ウェブサイトを通じた広く一般に向けた情報公開を行います。
32	• 清算基金の最低現金所要額の考え方と多様な適格担保との関係性について説明してほしい。本制度では、清算基金所要額のうち多くを流動性の低い商品で預託されてしまう可能性もあるのではないか。より単純な、清算基金所要額の 20%や 30%等を現金とするといった制度としてはどうか。	• 本制度においても、現行制度と同様、一定の現金を清算機関として確保する必要性から、清算基金所要額（個社分）から 10 億円を控除した額を 2 で除して得た額について、円貨にて預託いただく仕組みを維持しています。 • これにより、今後も継続して、多様な適格担保の受入を通じた清算参加者における担保管理の利便性の維持・向上を図りつつ、清算機関としての必要な流動性の確保の両立を実現します。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
33	• 清算基金の個社按分時に、取引証拠金額比率と担保超過リスク相当額比率の割合を金融デリバティブは 9:1、コモディティデリバティブは 5:5 でそれぞれ按分しているが、清算基金は取引証拠金ではカバーできないテールリスクを捉えるのが目的であり、担保超過リスク相当額のみで按分すべきである。	• 当該割合については、市場の特性等を踏まえた設定を行っています。今後も継続して市場環境を注視しつつ、見直しが適当な場合には、清算参加者と協議・調整してまいります。
34	• 清算基金所要額が月替わりのタイミングで減りすぎないように、所要額へのバッファの上乗せや、価格変動率におけるフロアの設定を推奨する。	• 当社では、清算基金所要額を日次で算出・更新のうえ適用しており、最新の Cover-2 の額を日々維持しています。 • また、清算機関として常に一定程度の損失補償財源を確保するため、最新の Cover-2 の額と過去 120 営業日の清算基金所要額（全社分）の平均額のいずれか大きい方の値を清算基金所要額（全社分）として採用する制度としています。
	（2）取引証拠金に関する取扱い	
35	• 各清算資格のリスクプロファイルを適切にとらえるべく、取引証拠金モデルは十分に堅牢であるべき。	• ご意見ありがとうございます。取引証拠金モデルの堅牢性については、各市場の特性等を踏まえ、多様な観点からモニタリング・検証を恒常的に実施しており、必要に応じて見直しの検討・実施を行う態勢をとっています。
36	• MPOR が異なる商品が混在するなかで、清算参加者破綻時の実務をどのように平仄を取って進めるのか。	• 実際の清算参加者破綻処理実務において、MPOR の設定日数にかかわらず、円滑かつ速やかな処理の完遂に向け、全ての商品について共通した手順による処理を実施します。
	（3）SIG（損失補償財源第 2 順位・第 3 順位）に関する取扱い	
37	• JSCC では、欧州市場インフラ規則（EMIR）の配下にある欧州 CCP における扱いと異なり、損失補償財源第 3 順位（JSCC 負担分）の費消後に使用可能な第 2 の SIG（Skin in the Game）がないようだが、これに係る考え方を教えてほしい。	• 一般的に第 2 の SIG は生存参加者の清算基金の費消後に使用する財源であるところ、当社では生存参加者の清算基金（損失補償財源第 4 順位）の費消が必要となる事態をなるべく回避すべく、損失補償財源第 2 順位及び第 3 順位において市場開設者及び当社による負担（SIG）を集約しています。

番号	コメントの概要	コメントに対する考え方
		• なお、当社では SIG の規模について諸外国規制及び主要 CCP も参考にしつつ定期的に十分性を検証・確認しています。
38	• 本制度により清算基金が統合された後における SIG の束ね方や金額について、メソドロジーやそれにより算出された額も含めて教えてほしい。	• SIG に係る仕組みについては、市場の特性等を踏まえ、現在も清算資格を横断して費消する形としており、変更ありません。 • また、諸外国規制及び主要 CCP も参考にしつつ適正と考えられる額を拠出しています。

提出者：FIA (1,2,4,5,11~13,15,19,21,22,25~27,29,31~34,37,38)、ISDA (1~6,8~10,12,14,16~18,21,23~26,30,31,35,36)、ソシエテ・ジェネラル証券 (1,7,20,28)

以 上

別紙 1-1. 清算基金所要額（全社分）の算出

各種略称は以下のとおり。
・CF：清算基金
・IM：取引証拠金
・SLOIM：担保超過リスク(相当)額

- ✓ 6清算資格横断で担保超過リスク額(SLOIM)上位2社の合計(Cover2)が最大となるシナリオの組合せを特定。
  - 各資格で適用している既存のシナリオを元に組合せを網羅的に生成 (国債10×指数20×貴金属9×ゴム2×農産物2×原油2=14,400)
- ✓ SLOIM計算にあたり、<u>6資格横断で参加者単位の損益を通算</u>。

[Cover2の計算]

- ✓ 全てのシナリオの組合せパターンを網羅するまでCover2計算処理を反復する

■ シナリオ組合せ別×資格単位における参加者のSLOIM　　単位: 百万円

	Cover2	参加者	合計	国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
組合せ1	344,000	A	64,200	-20,000	80,000	4,000	200	0	0
		B	**208,000**	40,000	160,000	8,000	0	0	0
		C	**136,000**	20,000	120,000	-5,200	1,080	120	0
		D	8,000	0	0	7,200	800	0	0
	✓ Cover2が全通りの中で最大となる組合せを（過去120日平均と比較のうえ）清算基金所要額（全社分）として採用。								
組合せ2	**<u>500,000</u>**	**A**	**202,800**	40,000	160,000	2,400	280	120	0
		B	-31,600	12,000	-40,000	-3,600	0	0	0
		C	**297,200**	50,000	240,000	7,200	0	0	0
		D	-1,600	0	0	-2,000	320	80	0
⋮									
組合せ 14,400	430,000	**A**	**234,880**	36,000	200,000	-1,200	0	80	0
		B	-54,200	24,000	-80,000	1,600	200	0	0
		C	**195,120**	32,000	160,000	2,800	320	0	0
		D	1,800	0	0	2,000	-120	-80	0

*負数は利益発生の状態を指す。

© 2026 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

別紙 1-2. 清算基金所要額（全社分）の清算資格単位への按分

- ✓ 清算資格ごとに全参加者のSLOIMを合計する。
- ✓ 清算基金所要額（全社分）をSLOIM合計比率に応じて清算資格単位に按分する。

→ 各市場のリスク状況に応じた公平なリスクの配分を実現。
→ 清算参加者への清算基金按分について、現行と同様な方法を踏襲可能とする（詳細は別紙1-3.を参照）。

[清算基金所要額（全社分）を清算資格単位に按分]

単位: 百万円

	国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
参加者 A	25,000	300,000	2,000	2,000	200	0
参加者 B	15,000	400,000	6,000	1,000	800	0
参加者 C	30,000	200,000	4,000	4,000	400	0
参加者 D	0	0	8,000	1,000	600	0
SLOIM合計	70,000	900,000	20,000	8,000	2,000	0
SLOIM合計比率	7%	90%	2%	0.8%	0.2%	0%

清算基金所要額（全社分）：500,000

清算資格単位 清算基金所要相当額	35,000	450,000	10,000	4,000	1,000	0

© 2026 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

別紙 1-3. 清算基金の参加者への按分

(現行と同様)

✓ 清算資格単位清算基金所要相当額（全社分）を各参加者のIM及びSLOIMの比率に応じて按分する。

- 金融デリバティブ資格：90%をIM比率に応じて按分、10%をSLOIM比率に応じて按分。
- コモディティデリバティブ資格：50%をIM比率に応じて按分、50%をSLOIM比率に応じて按分。

単位: 百万円

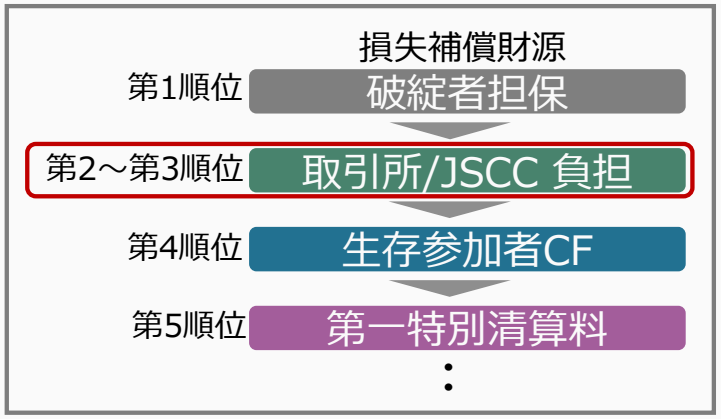
	国債		指数		貴金属		ゴム		農産物		原油	
資格単位CF	35,000		450,000		10,000		4,000		1,000		0	
	IM	SLOIM	IM	SLOIM	IM	SLOIM	IM	SLOIM	IM	SLOIM	IM	SLOIM
CF（小計）	31,500	3,500	405,000	45,000	5,000	5,000	2,000	2,000	500	500		
参加者 AのCF	10,000	1,000	200,000	20,000	1,500	1,800	700	600	250	200	—	
参加者 BのCF	15,000	2,000	55,000	10,000	2,500	2,000	300	200	150	180		
参加者 CのCF	6,500	500	150,000	15,000	1,000	1,200	1,000	1,200	100	120		

✓ 参加者ごとに資格単位の清算基金を合算。合算額が当該参加者の清算基金所要額（JSCCは当該額を通知）。

	清算基金所要額 =	国債 +	指数 +	貴金属 +	ゴム +	農産物 +	原油
参加者 A	236,050	11,000	220,000	3,300	1,300	450	0
参加者 B	87,330	17,000	65,000	4,500	500	330	0
参加者 C	176,620	7,000	165,000	2,200	2,200	220	0

© 2026 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

別紙 2-1. 損失補償財源 費消の流れ – 第2~第3順位



第2~第3順位 – 取引所/JSCC負担

- ✓ 色付きの資格については、破綻者担保を費消し終わった時点で破綻損失が残余していることを示す。
- ✓ “–” は破綻参加者が保有していない清算資格を示す。

単位: 百万円

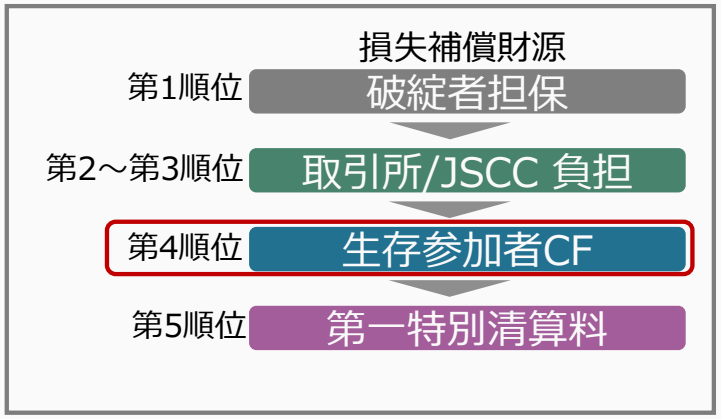
	国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
残余損失	600	1,100	250	80	0	–
第2順位 取引所負担	174.5		91			
残余損失	539	987	181	58	0	–
第3順位 JSCC負担	200		38.7			
残余損失	468	858	152	49	0	–

(現行と同様)

- ✓ 取引所/JSCC負担は金融・コモディティで別々に拠出・費消する。
- ✓ 取引所/JSCC負担は清算資格ごとの残余損失額の比率に応じて按分のうえ費消する。

© 2026 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

別紙 2-2. 損失補償財源 費消の流れ – 第4順位



第4順位 - 生存参加者の清算基金

JSCC負担費消後の残余損失

国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
468	858	152	49	0	–

資格別×参加者別 CF内訳

	国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
参加者 A	100	200	–	–	–	–
参加者 B	50	100	60	50	10	–
参加者 C	–	50	40	70	15	–

優先費消後の残余損失

国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
318	508	52	0	0	–

優先費消後の残余清算基金

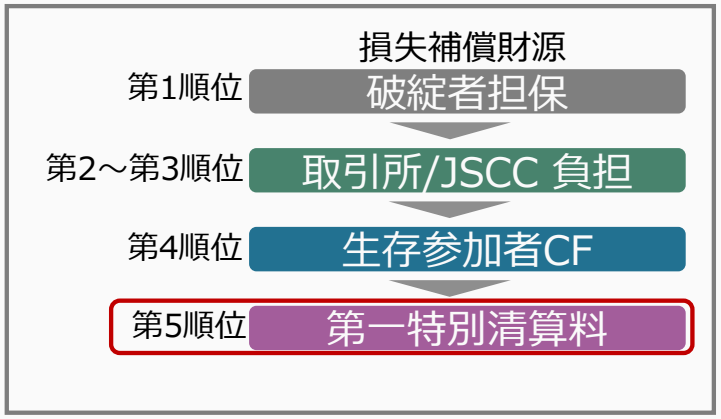
参加者 A	0
参加者 B	40
参加者 C	56
合計	96

	国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
残余損失	283	453	46	0	0	–

- ✓ 残余損失のある資格に基づく清算基金を、最初に費消する（優先費消）。
- ✓ 優先費消後に残余する未費消の清算基金を、依然残余する損失の補填に使用する。
- ✓ 清算資格ごとの残余損失額の比率に応じて按分のうえ費消する。

© 2026 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates

別紙 2-3. 損失補償財源 費消の流れ – 第5順位



第5順位 - 第一特別清算料

（再掲）資格別×参加者別 CF内訳

	国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
参加者 A	100	200	–	–	–	–
参加者 B	50	100	60	50	10	–
参加者 C	–	50	40	70	15	–

3倍まで

✓ 資格ごとの清算基金所要相当額に基づき、第一特別清算料を計算する（現行どおり、清算基金所要額の3倍の額を上限）。

第一特別清算料内訳

参加者 A	300	600	–	–	–	–
参加者 B	150	300	180	150	30	–
参加者 C	–	150	120	210	45	–
	I	I	I			
	国債	指数	貴金属	ゴム	農産物	原油
残余損失	283	453	46	0	0	–
	II	II	II			
優先費消後の残余損失	0	0	0	0	0	–

✓ 残余損失のある資格に基づく第一特別清算料を、最初に費消する（優先費消）。

✓ この例では優先費消によって損失の補填が完了するため、その他の資格に基づく第一特別清算料は費消されない。

© 2026 Japan Exchange Group, Inc., and/or its affiliates