

## OIS の清算取扱い及び TIBOR の対象年限拡大等に係る制度要綱

平成 26 年 9 月 10 日

株式会社日本証券クリアリング機構

### I. 趣旨

金利スワップ取引の清算業務について、その対象範囲を拡大すべく、日本円金利スワップ取引として取引が一定程度行われている日本円無担保コールレート（オーバーナイト物）と日本円固定金利を交換する金利スワップ取引（Overnight Index Swap。以下「OIS」という。）を対象とした金利スワップ取引及び変動金利が日本円 Tibor（以下「DTIBOR」という。）である金利スワップ取引について新たな清算対象取引として追加するとともに、リスク管理制度の精緻化を図るべく当初証拠金制度の見直しを行う等、所要の制度改正を行う。

### II. 概要

項目	内容	備考
1. OIS の清算取扱い及びユーロ円 TIBOR の清算対象年限拡大等		
(1) 追加又は拡大する清算対象取引	<ul style="list-style-type: none"><li>新たな清算対象取引として、契約の残存期間が 40 年以下の OIS を追加する。</li><li>既に清算対象取引としている、変動金利がユーロ円 Tibor（以下「ZTIBOR」という。）の 3M 及び 6M を対象とした金利スワップ取引（以下「ZTIBOR スワップ」という。）について、清算対象とする契約の残存期間を 20 年とする。</li><li>新たな清算対象取引として、変動金利が DTIBOR の 3M 及び 6M</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>現在、3M については 5 年まで、6M については 10 年まで清算対象としている。</li></ul>

項目	内容	備考
	<p>を対象とした金利スワップ取引（以下「DTIBOR スワップ」という。）を追加し、清算対象とする契約の残存期間を 10 年とする。</p>	
<p>(2) 変動証拠金</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ OIS については、OIS のイールドカーブで評価し、変動証拠金を算出する。</li> <li>・ DTIBOR については、新たに DTIBOR のイールドカーブ作成に係る気配値の提出を求め、当該気配値を基に作成した DTIBOR のイールドカーブで評価し、変動証拠金を算出する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ OIS のイールドカーブについては、現在取得している気配値を基に作成する。</li> <li>・ 現在は ZTIBOR と DTIBOR においてベーススがほとんど存在しない状況であるが、DTIBOR について適切にリスク管理を行うため、DTIBOR の気配値として、ZTIBOR とのベーススレートの提出を求め、当該気配値を基にポジション評価を行う。</li> <li>・ DTIBOR の気配値については、ポジションを保有する参加者及び指定清算参加者に提出を求める。</li> <li>・ なお、清算対象とする契約の残存期間よりも長い期間に対応するグリッドポイントに係る気配値は提出義務の対象とせず、指定清算参加者に対してのみ参考値として提出を求める。</li> <li>・ DTIBOR に関して、取扱い開始後の 9 か月間は、気配値の信頼性を確保する仕組みとしての手数料加算の措置の適用対象外とする（ドライラン期間）。</li> </ul>

項目	内容	備考
(3) 当初証拠金	<ul style="list-style-type: none"> <li>LIBOR、ZTIBOR、DTIBOR 及び OIS の別にかかわらず、ポートフォリオベースで当初証拠金所要額の算出を行う。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>当初証拠金所要額の算出方法は、現在行っている見直し方法を反映したものとする。</li> <li>DTIBOR については、DTIBOR のイールドカーブを基に当初証拠金の計算を行う。</li> </ul>
(4) 流動性チャージ	<ul style="list-style-type: none"> <li>現在の LIBOR 及び ZTIBOR を対象とした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する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>流動性チャージの算出方法は、現在行っている見直し方法を反映したものとする。</li> <li>OIS については、OIS と 3MLIBOR をヘッジすることを想定したベースリスクに対して流動性チャージを算出する。</li> <li>DTIBOR について、ZTIBOR と DTIBOR のベースリスクに対して流動性チャージを算出する。</li> </ul>
(5) 参加者破綻時の処理（オークション）	<ul style="list-style-type: none"> <li>参加者破綻時のオークションについては、清算対象取引の種類にかかわらず、全てのポジションについて一括で実施する。</li> </ul>	
(6) 清算基金	<ul style="list-style-type: none"> <li>清算基金所要額の算出に用いる OIS に係るストレスシナリオについては、現行どおり OIS のイールドカーブを基に作成する。</li> <li>清算基金所要額の算出に用いる DTIBOR スワップに係るストレスシナリオについては、DTIBOR のイールドカーブを基に作成する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>今回の制度改正時は、基本的に現行の清算基金の算出方法とするが、算出方法の見直しについては引き続き検討する。</li> </ul>

項目	内容	備考
2. 債務負担処理の改善		
(1) ポストクリアリング処理		
① 任意解約のリアルタイム処理化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 任意解約について、以下 (i) ~ (iii) のとおり、取引毎債務負担時間帯にリアルタイムで任意解約の可否を判定する制度を導入する。</li>   <li>(i) 任意解約の成立可能時間帯 (取引毎債務負担時間帯) <ul style="list-style-type: none"> <li>① 9 : 00-11 : 00</li> <li>② 11 : 00-12 : 00</li> <li>③ 13 : 00-16 : 00</li> </ul> </li>   <li>(ii) 任意解約の成立 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 上記 (i) の時間帯において、任意解約の申込みの都度、任意解約が成立したと仮定した場合の証拠金所要額 (当初証拠金相当額及び変動証拠金相当額) (※) を算出し、当該所要額以上の担保残高を有するときに、任意解約を成立させる。</li> <li>(※) 9 : 00-11 : 00 の間、資金決済の現金不足額がある場合には、当該不足額を証拠金所要額に加算する。</li> </ul> </li>   <li>(iii) 担保残高不足時の取扱い <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 担保残高が不足となる場合は、当該任意解約の申込みをリジェクトする。</li> </ul> </li> </ul>	

項目	内容	備考
② 清算約定（委託分）の移管（ポジション移管）の当日処理化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ポジション移管について、以下（i）～（iii）のとおり、申請を行った当日に完了できる仕組みを導入する。 <ul style="list-style-type: none"> <li>（i）ポジション移管の申請 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ポジション移管の申請について、当日の 13 時までに行うこととする。</li> </ul> </li> <li>（ii）ポジション移管の成立 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ EoD（=16 時）時点のポジションを基に、ポジション移管が成立したと仮定した場合の証拠金所要額（当初証拠金相当額及び変動証拠金相当額）を算出し、移管先・移管元の双方が当該所要額以上の担保残高を有するときに、ポジション移管を成立させる。</li> </ul> </li> <li>（iii）担保残高不足時の取扱い <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 移管先・移管元のいずれか一方でも担保残高が不足している場合は、ポジション移管を不成立の扱いとする。この場合、移管先・移管元双方について、ポジション移管を加味しないポジションを基に EoD 時点の証拠金所要額の再計算を行う。</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ポジション移管の成立時刻の目途は 17:30 頃となる。</li> </ul>
(2) 債務負担処理		
① 大量バックロード取	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 以下（i）～（iii）のとおり、通常の債務負担処理に加え、バック</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ バックロード取引とは、債務負担の申込みを受領</li> </ul>

項目	内容	備考
引に係る債務負担処理の改善	<p>クロード取引に係る債務負担制度を新たに導入する。</p> <p>(i) バックロード取引に係る債務負担の申込み時限</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 本債務負担制度によりバックロード取引に係る債務負担を行おうとする参加者は、16:00~20:00に債務負担の申込みを行う。</li> </ul> <p>(ii) バックロード債務負担時間帯における債務負担の成立</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 当社は、上記(i)の債務負担の申込みがなされた取引を対象に、早朝から午前8時までの間(以下「バックロード債務負担時間帯」という。)、債務負担の可否判定を行う。</li> <li>✓ 債務負担可否の判定は、バックロード取引1件毎に、債務負担済取引と合算したポジションを基にした証拠金所要額(当初証拠金相当額+変動証拠金相当額(+資金決済現金不足額))を算出し、当該所要額以上の担保残高を有するときに、当該取引に係る債務負担を成立させる。</li> </ul> <p>(iii) バックロード債務負担時間帯における担保残高不足時の取扱い</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ バックロード債務負担時間帯においては、担保不足の場合でもリジェクトせず、債務負担可否判定を繰り返し行う。</li> <li>✓ これにより、取引当事者間の担保残高の範囲内で債務負担</li> </ul>	<p>した日において取引日から10営業日以上経過している取引をいう。</p> <p>バックロード債務負担時間帯に債務負担が成立しなかった取引は、一旦リジェクトを行うが、直後の取引毎債務負担時間帯に必要な担保を預託する</p>

項目	内容	備考
	<p>可能な取引は、当該時間帯に債務負担が行われることとなる。</p>	<p>ことにより、リジェクト分の速やかな債務負担が可能となる。</p>
<p>② 取引毎債務負担時間帯の拡大</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 午前中の取引毎債務負担処理の時間帯を拡大すべく、9:00～11:00に新たに取引毎債務負担を実施する。</li> <li>・ この場合、債務負担可否の判定は、新規債務負担申込み取引1件毎に、その時点での債務負担済取引と合算したポジションを基にした証拠金所要額（当初証拠金相当額及び変動証拠金相当額（資金決済現金不足額がある場合は当該不足額を加算））を算出し、担保残高に不足がなければ当該取引に係る債務負担が成立する仕組みとする。</li> </ul>	
<p>(3) 現金の返戻申告期限の延長</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現金返戻の申告時限を11:00とする。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行制度における現金返戻の申告時限は10:00となっている。</li> </ul>
<p>3. 当初証拠金制度の見直し</p>		
<p>(1) 当初証拠金</p>		
<p>① 期待ショートフォール方式の導入</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 割増し前当初証拠金所要額（以下「ベースIM」という。）の算出について、期待ショートフォール方式（詳細は②具体的な算出方法参照）を導入する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行制度（Worst Case Loss方式）では、過去の1,250日間（参照期間）における最大の損失額をベースIMとしているため、適用されるシナリオが変わった場合にはベースIMが大きく変動するケー</li> </ul>

項目	内容	備考
		<p>スがあることから、当該変動が極端に大きくな ないよう、制度の見直しを行う。</p>
<p>② 具体的な算出方法</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行制度における参照期間である 1,250 日間に加え、ストレ イベントシナリオ（詳細は③ストレイベントシナリオの取扱い参 照）の対象期間においても、マーケット・データの変動を基にシ 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（以下「NPV」という。） の変動額を算出したうえで、当該変動額について、損失額上位の 平均値をカバーする額をベース IM とする。</li> <li>・ 各期間におけるマーケット・データの変動については、現行どお り 5 日間の変動を基にシナリオを組成する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 具体的には、損失額上位 1 % の平均値をカバーす る額をベース IM とする。なお、当該水準の妥当性 については、定期的にリスク管理制度の運用に係 るモニタリングを実施することで検証を行い、金 利スワップ運営委員会に諮ったうえで臨時に見直 しを行えるものとする。</li> </ul>
<p>③ ストレイベントシ ナリオの取扱い</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ストレイベントシナリオについては、過去のマーケットイベン ト時に発生した実際の金利変動を反映するものとする。</li> <li>・ ストレイベントシナリオの対象期間については、金利変動が特 に大きかったリーマン危機前後の 1 年間（2008 年 4 月から 2009 年 3 月）及び日本銀行による量的・質的金融緩和前後の 1 年間 （2012 年 10 月から 2013 年 9 月）とする。</li> <li>・ 当該期間における損失額上位 5 つのシナリオをストレイベン トシナリオとして追加する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ストレイベントシナリオの対象期間及び追加す るシナリオ数の妥当性については、定期的にリス ク管理制度の運用に係るモニタリングを実施す ることで検証を行い、金利スワップ運営委員会に諮 ったうえで臨時に見直しを行えるものとする。</li> </ul>

項目	内容	備考
	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ストレスイベントシナリオについては、EWMA の手法を用いず、当時の金利変動をベースに組成する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ポートフォリオごとにNPVの変動額を算出するため、追加するストレスイベントシナリオはポートフォリオによって異なる。</li> <li>・ 通常のシナリオにおいては直近のマーケットのボラティリティの水準を反映させるべく EWMA (Exponentially Weighted Moving Average) の手法を用いてマーケット・データの調整を行っているが、ストレスイベントシナリオについては当時発生した金利変動を直接反映すべく、EWMA の手法は用いないことで、通常のシナリオと時期が同じであってもシナリオとしては異なるものとなる。</li> </ul>
(2) 流動性等に係る当初証拠金所要額の割増し (流動性チャージ)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 流動性等に係る当初証拠金の割増し制度について、テナー間のリスク相殺をより精緻に反映するよう、制度の見直しを行う。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行制度では、テナー間の相殺効果があまり考慮されていないため、流動性チャージの水準が過大となっているとの指摘があることを踏まえ見直しを行う。</li> <li>・ 流動性チャージのほか、ヘッジ取引が困難になるような大きなポジションを保有する清算参加者等に対する割増しについて、引き続き検討を行う。</li> </ul>
① 基本的な考え方	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 流動性等に係るコストを、ポジションの Mid での評価額からの</li> </ul>	

項目	内容	備考
	<p>乖離に係るリスク（標準偏差）と想定し、ポートフォリオベースで算出した当該リスクを全体の割増し額（以下「流動性チャージ額」という。）とする。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>具体的には、テナー間における流動性等に係るコストの相関関係が当該テナー間の過去の金利変動の相関に基づくと仮定し、右記の算出方法によることとする。</li> </ul>	<p>&lt;流動性チャージ額 (LC) &gt;</p> $LC = \sigma(X) = \sqrt{V(X)}$ $= \sqrt{\sum_{i=1}^d (Q_i C_i)^2 + \sum_{j \neq i} (Q_i C_i)(Q_j C_j) \rho_{ij}}$ <p><math>X =</math> ポートフォリオに係るリスク量の変動  <math>P_i =</math> 参加者のポジションに係る PV01 (i=1,...,d)  <math>Q_i = \begin{cases} P_i - (\text{基準PV01}) &amp; (P_i \geq 0) \\ P_i + (\text{基準PV01}) &amp; (P_i &lt; 0) \end{cases}</math> (超過分 PV01)  <math>C_i( P_i ) =</math> 基準ベースポイント (参加者のポジションに係る PV01 の規模に応じて変化)  <math>\rho_{ij} =</math> 金利変動に係る相関係数</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>テナーごとの単独のリスク量については、マーケットサーベイを行ったうえで、参加者のポジションに係る各テナーの超過分 PV01 (Q) と基準ベースポイント (C) を掛け合わせた額として算出する。</li> </ul>

項目	内容	備考
② 具体的な算出方法 a. 相関係数の算出	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 流動性チャージ額算出の基となる相関係数については、過去6か月間（125営業日）の金利の日次変動を基に算出する。</li> <li>・ 当日の相関係数に加え、相関が特に急激に変動したリーマン危機前後の1年間（2008年4月から2009年3月）及び日本銀行による量的・質的金融緩和前後の1年間（2012年10月から2013年9月）の毎月末時点における相関を反映する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 相関の対象期間の妥当性については、定期的にリスク管理制度の運用に係るモニタリングを実施することで検証を行い、金利スワップ運営委員会に諮ったうえで臨時に見直しを行えるものとする。</li> </ul>
b. 流動性チャージ額の算出	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 上記時点（計25時点）の相関係数を基に算出した流動性チャージ額のうち、最大額を各ポートフォリオに係る流動性チャージ額とする。</li> </ul>	
③ 適用開始水準（基準PV01）	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 実際に想定される流動性等に係るコストをカバーするよう、流動性チャージの適用を開始する水準として、Mid値が変動する（Midレートにインパクトを与える）ことなく執行できるリスク量の上限についてサーベイを実施し、当該水準を超過する部分について流動性チャージを適用する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行制度では、マーケットサーベイにおいてアスクビッド幅が3bp（6M-LIBORについては5bp）となるリスク水準（基準PV01）を超過する場合のみ流動性チャージが適用されている。</li> </ul>

### Ⅲ. 実施時期

平成26年11月4日から実施する。ただし、DTIBOR の取扱いについては、信頼あるブローカースクリーンの構築を条件とし、平成26年12月15日を実施時期とする。(双方金融庁長官の認可を前提とする。)

以 上