



先物・オプションに係るSPANパラメーター 算出方法見直しの背景と変更ポイントについて

2020年3月6日

日本証券クリアリング機構

1. SPANパラメーター算出方法の見直しの背景

- **日本証券クリアリング機構（JSCC）は、清算機関として、市場における証券会社等の取引の成立後、売方と買方との間に入って債権・債務の当事者となることで取引当事者の相手方となり、各取引の決済履行を保証**しています。これにより、証券会社等は個別の相手方の信用リスクを意識することなく取引できるとともに、JSCCが確実に決済を履行することによって他の証券会社等の決済不履行が連鎖する**システムック・リスクを削減**することが期待されています。
- **そうした役割・機能を十全に果たすための重要なリスク管理策**の一つとして、JSCCは、従来より、先物・オプション取引について、**取引証拠金を預託**するよう各参加者に求めていましたが、**金融危機以降、リスクを集中的に引き受ける清算機関におけるリスク管理の厳格化**を求める**国内外の規制当局や市場参加者からの要請等**を受けて、近年、リスク量（ポジション数量）に応じた取引証拠金所要額の割増し制度などの**取引証拠金の計算方法の見直し**を行ってまいりました。
 - 参加者破綻を受けてJSCCがポジションを処分するまでの期間に、処分対象ポジションの市場価格は変動し得るため、こうしたリスクをカバーするため、取引証拠金の預託を各参加者に求めていきます。
- 今般、その一環として、JSCCは、**SPANパラメーターの設定方法に関して、諸外国のCCPと比べても遜色のないプラクティスへ引き上げるべく、当該計算において想定する保有期間を現行の1日から2日へ変更**するとともに、**過去データの参照期間の拡大**等の見直しを実施することと致しました。
 - 破綻参加者ポジションの処分を完了するまでの期間やその間のポジション価値変動を（ストレス時の市場環境を含めて）より保守的に見積もることや、市場の不安定化をもたらすプロシクリカリティ（相場急変による証拠金急増が更なる相場変動をもたらす）をより効果的に抑制する仕組みを求める声が高まっています。

2. SPANパラメーター算出方法の変更ポイント

- プライス・スキャンレンジ以外のSPANパラメーターについても、下表のとおり設定方法を見直します。
- 詳細については「SPANパラメーターの取扱い」をご参照ください。

プライス・スキャンレンジ（VI方式）

項目	現行方式	新方式
保有期間	1日	2日
参照期間	<ul style="list-style-type: none"> Min(当日VI, 5日平均VI) 250日平均VI 500日平均VI の中の最大値 	<ul style="list-style-type: none"> Min(当日VI, 5日平均VI) 250日平均VI 1,250日平均VI の中の最大値
信頼区間	両側99%値	片側99%値

ボラティリティ・スキャンレンジ

項目	1日	2日
保有期間	1日	2日
参照期間	<ul style="list-style-type: none"> 4週のボラティリティ変動幅99%値 54週のボラティリティ変動幅99%値 の中の最大値 	<ul style="list-style-type: none"> 4週のボラティリティ変動幅99%値 54週のボラティリティ変動幅99%値 5年のボラティリティ変動幅99%値 の中の最大値
信頼区間	両側99%値	片側99%値

商品間スプレッド・クレジット・レート

項目	1日	2日
保有期間	1日	2日
参照期間	<ul style="list-style-type: none"> 4週のポートフォリオ損益額99%値 54週のポートフォリオ損益額99%値 の中の最大値 	<ul style="list-style-type: none"> 4週のポートフォリオ損益額99%値 54週のポートフォリオ損益額99%値 5年のポートフォリオ損益額99%値 の中の最大値
信頼区間	両側99%値	片側99%値

プライス・スキャンレンジ（HS方式）

項目	現行方式	新方式
保有期間	1日	2日
参照期間	<ul style="list-style-type: none"> 4週の価格変動率99%値 54週の価格変動率99%値 の中の最大値 	<ul style="list-style-type: none"> 54週の価格変動率99%値(足元のボラティリティ水準による調整を含む) 5年の価格変動率99%値 の中の最大値
信頼区間	両側99%値	片側99%値

1 ネット・デルタ当たりの商品内スプレッド割増額

項目	1日	2日
保有期間	1日	2日
参照期間	<ul style="list-style-type: none"> 4週の限月取引間価格差99%値 54週の限月取引間価格差99%値 の中の最大値 	<ul style="list-style-type: none"> 4週の限月取引間価格差99%値 54週の限月取引間価格差99%値 5年の限月間価格差99%値 の中の最大値
信頼区間	両側99%値	片側99%値

スキャンリスクのシナリオ15及び16に関する変数

原資産変動に係る プライス・スキャンレンジの乗数	3倍	2倍
予想損益額の乗数	30%	35%