



取引報告規制は、 単なるコストか？

4月27日、金融庁は店頭デリバティブの取引情報の保存・報告制度にかかる内閣府令及び関連する告示の改正案を公表、パブリックコメントの募集を開始した（本稿掲載時には結果が公表されているかもしれない）。

店頭デリバティブの取引情報の報告・保存制度（「取引報告規制」）の導入は、2009年9月のG20ピッツバーグ・サミットで国際合意となった。我が国では、2010年5月の金融商品取引法改正を経て2012年11月に施行となっている。しかし、法域間の報告項目のギャップが早くから指摘され、CPMI-IOSCO（BIS決済・市場インフラ委員会と証券監督者国際機構）が2014年に主要報告項目のグローバルな調和を検討する作業部会を設置、その後2019年にかけてCPMI-IOSCOと金融安定理事会が6編の報告書にて各国の調和を求める勧告を公表、我が国も他国と足並みをそろえ規制改正を進めている。

「取引報告規制は単なるコストだ」という議論がある。「清算集中義務や証拠金規制は、規制順守がカウンターパーティー・リスク低減につながるが、取引報告規制は報告するだけでビジネス的なメリットがない。金融機関にとっては手間しかない」という論法だが、本当にそうだろうか。5月18日にESMA（欧州証券市場監督機構）が「レバレッジとデリバティブ：アルケゴスの事例」（原題“Leverage and derivatives – the case of Archegos”）という興味深い報告書を公表している。これは、2021年3月に破綻した米国投資会社アルケゴスが利用していたトータル・リターン・スワッ

オストラ駐日代表

西村 健（にしむら けん）

1965年生、埼玉県出身。1988年東京大学理学部数学科卒、1993年MITスローンスクール経営学修士。野村証券、金融庁、IHSマークイット等を経て2021年9月より現職。オストラは、MarkitServ、TriOptima、Traiana、Resetの統合により誕生したサービス・プロバイダー。店頭デリバティブ、FX市場で国際標準となっているインフラやサービスを、世界の金融機関約3,000社に提供している。



プのエクスポージャーの変遷を、欧州のカウンターパーティー 8社が当局に報告していたデータを用いて分析したものだ。アルケゴスはEU域外のカウンターパーティーとも取引があったため本分析はあくまで部分的なものだが、アルケゴスのポジションが破綻直前の2カ月程で異常に増大したことが明らかに見て取れる。ESMAは「報告データは、レバレッジと集中リスクのモニタリングに活用でき、様々なリスクに対応する早期警告シグナルの開発を可能とする」としている。

金融危機には陥らなかったものの、アルケゴスの破綻では内外の金融機関が合計で1兆円を超える損失を出すこととなった。報告データの有効活用は、システムリスクを低減し個々の金融機関の巨額損失回避にもつながる。グローバルなデータ集約はまだ道半ばだが、ESMAの分析が示すように各国当局ベースでの活用も十分有用だろう。本邦金融機関の本規制改正への十分な対応と、当局によるデータの有効活用には大いに期待したい。

注：本稿の見解は筆者個人のものであり、筆者の所属する組織の見解を示すものではない。