

NDF清算の爆発的拡大



2022年9月、証拠金規制の最終フェーズが適用となった。2016年9月から6回のフェーズに分けて適用されてきたこの規制は、NDF(ノン・デリバラブル・フォワード)清算件数の爆発的な増加をもたらした。証拠金規制導入の直前、2016年1月～同年8月に当社OSTTRAのミドルウェアTradeServ FXによって処理されたNDFは、月平均で6,196件であった。これが、2016年9月には23,004件に急上昇、さらに11月には56,261件に到達した。その後も各フェーズの適用とともにNDF清算件数は増加、本年3月には21万件を超えた。2016年9月の証拠金規制導入前と比べると、NDF清算件数は実に30倍以上になったのである。

新たに導入された規制資本計算のフレームワークSACCR (Standardized Approach for Counterparty Credit Risk) も、NDF清算件数増加要因の1つだろう。SACCRにより算出される非清算NDFの規制資本は、従来のカレント・エクスポージャー方式による規制資本よりかなり大きくなるのだ。また、単一通貨決済のNDFは2つの通貨の時差に起因するヘルシュタット・リスクを回避でき、決済リスクが少ないため他のFX取引より清算に適している。この商品性も清算拡大を後押しした。

これまでのNDF清算はディーラー間取引が主流だったが、バイサイドによるNDF清算の動きも出てきている。清算すれば、為替レートのフィキシング等NDF関連業務は清算機関が担うことになり、金融機関の業務効率改善効果も大きい。海外では、NDF清算のす

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。



そ野はさらに広がりそうだ。

日本においては、2018年10月、英国の清算機関LCHが日本の金融機関等を対象とするNDF清算業務の認可を金融庁から取得した。しかし、本邦金融機関によるNDF清算の実績は今のところないようだ(海外現地法人を除く)。2010年代に導入された数々の店頭デリバティブ関連規制対応で手一杯ということだろうが、店頭デリバティブ市場改革は2024年4月の取引報告規制改正導入で一旦完了する。今後は余裕も出てくると期待したい。

海外で活用が広がっているSACCR最適化サービスにおいても、NDFを対象としたイベントは活況だ。毎週、40社程度の海外金融機関が参加している。清算も含め、NDFにおけるカウンターパーティー・リスク対策は、海外金融機関の規制資本対応の要になっている。カウンターパーティーとして海外金融機関と取引している本邦金融機関も、NDF清算やSACCR最適化サービスへの取り組みを真剣に検討すべき時期が来ていると言えるだろう。

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。 