

金融・資本市場に係る制度整備についての骨子案に関する意見

項番	該当箇所	意見	理由(必要性・妥当性)
1	店頭デリバティブ取引の決済の安定性・透明性の向上 [骨子案] (1)清算集中の対象及び清算機関制度	全体の方向性としては概ね賛成するが、取引参加者で広く清算集中を進展させるには、以下の諸課題の解決を検討する必要がある。利用手数料等の清算集中時のコスト引き下げ、既存の外国清算機関との連携等の利便性の向上、清算集中機関で対象取引を行った場合の自己資本比率規制等への考慮等の法制度整備	取引先リスクの削減の観点で着実に対象取引拡大を図る必要があるため。また、幅広く取引参加者が参加しやすい清算集中制度とすることにより、経済合理性を確保しつつ清算集中の実効性を高められるため。
2	国債取引・貸株取引等の証券決済・清算態勢の強化 [対応骨子案] (1)国債取引の決済リスク削減	清算集中による決済リスク削減効果は、参加者により差があり、効果に比べて費用の負担感が大きくなる業態もある。検討にあたっては、決済リスク低減効果と参加者の経済合理性との整合性に十分留意する必要があると考える。	信託では従来よりバイラテラルネットリング(ネット-ネット決済)を行っており、一定の決済合理化効果を得ている。また、カウンターパーティリスクの管理強化により、決済リスクの低減は図られており、より一層の決済リスク削減の為に、経済合理性が必要。
3	同上	検討にあたっては、国債決済という決済インフラに重要な影響を与える制度であることを鑑み、余裕を持ったスケジュールで進めることが重要と考える。	・参加者側で実務やシステムの検討を十分に行うことが必要。 ・信託の受益者等へのルール・制度変更への周知の時間も相応に必要。 ・決済期間短縮化とJGBCC制度変更との関連性を持たせた検討について考慮が必要。
4	同上	信託財産(顧客勘定)という特性を十分考慮した仕組みの検討を希望する。 ・口座の開設単位 ・クリアリングファンドの拠出方法(口座単位か参加者単位か) ・フェイルの配分ルール 等	信託制度の特性(分別管理義務等)から関係法令・ルールを確認、整備する必要がある。また、制度参加費用(開発費用を含む)の負担についても、経済合理性に十分留意する必要がある。
5	同上	清算機関の業務範囲に全ての国債を対象とする等、更なる対象商品・取引の拡大の検討を希望する。	決済方法の複線化を極力排除する等、参加者にとってよりメリットのある制度とするため。
6	同上	清算機関のガバナンス拡充、財務基盤拡充等にあたり、出資金の増額や参加者の追加証拠金資金負担増が過度に大きくならないような仕組みが必要と考える。	清算機関の態勢強化により、参加者に過度な負担を求める結果として、事業リスクへの影響を生じさせないよう配慮が必要であるため。
7	国債取引・貸株取引等の証券決済・清算態勢の強化 [対応骨子案] (2)貸株取引の決済リスク	貸株は個々の証券取引に清算金額が連動しておらず、ボロワー毎の1日毎のネット清算金額を計算する運営を行なっている現状を鑑みるに、清算機関や相対でのDVP決済ルールへの切替えイメージが想像しにくい。詳細の業務フローを検討・開示した上で、改めてコメントを求める等の慎重な手段を講じるべきと考える。	現状の貸株実務から推測される清算・DVP処理が明確でなく、どのような実現方法を関係者で共通認識した上で、その意義・対応可否等を検討する必要があるため。
8	国債取引・貸株取引等の証券決済・清算態勢の強化 [対応骨子案] (3)清算機関の体制のあり方	清算機関の分立の改善は好ましいものの、各参加者では既に清算機関参加の上でシステム対応等を行っているため、決済制度短縮やJGBCC等の大規模開発を予定しなければならないこの時期に新たな投資負担となることに充分配慮し、慎重に検討を進めるべきと考える。	既に対応済みの清算機関との接続仕様が改めて大きく変更になることで、新たな投資負担が発生することは、決済期間短縮等の大型案件の開発負担と時期の重複等を鑑みるとリスクでもあり、慎重に検討を進める必要があるため。

項番	該当箇所	意見	理由(必要性・妥当性)
9	.ヘッジ・ファンド規制 [考え方]	ヘッジ・ファンド規制の必要な背景等は理解できるが、規制強化に当たっては、幅広い選択肢を持ちたいというヘッジ・ファンド利用投資家のニーズへの配慮が必要と考える。	自らのリスクでヘッジ・ファンド投資を行いたいという投資家(例年金基金等の機関投資家)の運用ニーズへの制約となる懸念がある。
10	.ヘッジ・ファンド規制 [対応骨子案] (1)登録対象の拡充等	通常の国内におけるプロ向け集団投資スキームにおいては「届出制」であるところ、今回の「国内逆流スキーム」について、骨子案では、通常の投資信託契約でもプロ向け集団投資スキームでも、一律に(「届出」より一段ハードルが高い)「登録性」とする趣旨とも受け取れる表現となっている。金融商品取引法制定時にプロ向け集団投資スキームを「届出制」にした趣旨も鑑み、「国内逆流スキーム」の規制に関して、通常の国内スキームの規制レベルを超えることがないよう、措置をお願いしたい。	リスク対策の観点で過剰な規制を行うことにより、国内金融市場の更なる空洞化を招く可能性があるため。
11	.投資家保護・取引の公正の確保 2.デリバティブ取引一般に対する不招請勧誘規制のあり方 [対応骨子案]	仮に不招請勧誘規制を導入する場合、例えば規制対象を個人向け勧誘等に限定する等、特定投資家制度等と同様、顧客保護として必要最低限の規制にとどめて頂きたい。	一律の不招請勧誘規制は本篇の[考え方]記載の通り、我が国の金融サービスの発展を阻害しかねないため。