

(仮 訳)

ルー米財務長官へ

クロスボーダー店頭デリバティブ規制

我々署名者は、店頭デリバティブ市場改革の一環として実行可能なクロスボーダー規制の策定に関して、その進展が欠如していることに対して、我々の懸念を示すためにこの書簡を書いているものである。

規制上の協調の欠如の結果として、この極めて重要な金融市場における分断の形跡が既に見え始めている。我々はグローバルな政策決定者及び規制当局者からの明確な方向性の提示がなければ、デリバティブ市場が地域化し、より効率的ではない構造へと後退し、世界を跨いだビジネスがリスクを管理する能力を弱めてしまうことを懸念している。これにより、ひいては、流動性、投資及び成長の低下を招くだろう。

我々は、店頭デリバティブ改革に関して、共通のコミットメントを有しており、このグローバルなイニシアティブを支持するため、異なる特徴やリスク形態を持ち、大変に異なる様々な市場を跨ぐ規制を実施している。我々は、クロスボーダー規制の基盤となるべき基本的な原則は、明確であり、また広く共有されるべきと考えており、それらは本書簡の別添文書に要約されている。ある法域が、自国の国内規制が、それと概ね同等な外国の規制体系下で行われる当該企業のデリバティブ取引にまで適用されることを要求するというアプローチは持続可能ではない。我々の各々の法域からの企業が集まり、ビジネスを行う市場は、そのような負担となる規制環境下では機能できないであろう。

従って、クロスボーダーで行われるデリバティブには、一貫した共同の解決策が必要であり、規制当局は、できる限り規制の直接的な抵触を避け、その重複を最小化するために、協働しなければならない。この点において、相互承認、代替的コンプライアンス措置、適用除外又はこれらの組み合わせは全て有効なアプローチであり、国境を越えて活動している企業に対する登録要件について慎重に検討がなされるべきである。

最近の経験によれば、これらの議論が進展するのは、達成される全体的な結果についての共有された理解に基づく場合のみである。この理由により、我々は、クロスボーダーにおける抵触を避け、G20 ピッツバーグサミットで合意された改革を支持するために、別添の原則を各法域が注意深く検討することを強く求めるものである。我々は、これらの原則が規制に関する議論の進展に関し有益な土台を提供することを期待する。

我々は、全ての当局が本書簡で示された原則を満たす結果を達成するために共に協働することを強く求め、そして、最も重要な懸念の分野に対処するために作業を継続することを約束する。この観点から、本書簡は、金融安定理事会議長、米国商品先物取引委員会委員長、米国証券取引委員会委員長、米国上院農業・食品・林業委員会議長、米国下院農業委員会議長にも送付される。

ギード・マンテガ
財務大臣
ブラジル政府

ミシェル・バルニエ
欧州委員（域内市場・サービス担当）
欧州委員会

ピエール・モスコヴィッシ
財務大臣
フランス政府

ヴォルフガング・ショイブレ
財務大臣
ドイツ政府

ヴィットリオ・グリッリ
経済・財務大臣
イタリア政府

麻生太郎
副総理
財務大臣
金融担当大臣
日本国政府

アントン・シルアノフ
財務大臣
ロシア政府

プラヴィン・ゴードン
財務大臣
南アフリカ政府

エベリーネ・ヴィドマー・シュルンブ
財務大臣
スイス政府

ジョージ・オズボーン
財務大臣
英国政府

付属文書：クロスボーダースワップ取引に係る原則

基本原則

クロスボーダースワップ取引に係る基本原則は以下の通りである。

1. クロスボーダー規制が複数の法域で導入される場合には、規制の重複や抵触又は規制上のギャップを生じさせないように導入されるべきである。
2. これは、*代替的コンプライアンス*又はそれに相当する枠組みを通じて達成されるべきである。これらは、店頭デリバティブに関する2009年G20ピッツバーグサミットでのコミットメントを実行するための手段を策定するという我々相互の努力の規制上の認証を提供することになる。これらの枠組みにより、規制改革がその結果において大きく異なるような場合に、同等性や代替的コンプライアンス措置の枠組みを与えることを保留する権利が損われることはないであろう。

代替的コンプライアンス措置はこの原則の重要な要素であり、代替的コンプライアンス措置の適用に関する基本事項は以下のとおりである。

代替的コンプライアンス措置

法域をまたぐデリバティブ取引を適切に規制することは、効率的でグローバルな金融市場の根幹をなしている。クロスボーダー取引に対して複数の規制を同時に適用することは、市場参加者に対する規制の抵触・不整合・重複となり、こうした取引の実際の障壁となりうる。二つの法域が同等な規制上の効果が達成されるような規制を有しているのであれば、クロスボーダー取引に対し、両法域の規制を同時に遵守するよう要求することは、有害で、そのコストも大きく、不必要である。また、市場参加者がクロスボーダー取引を抑制することによって、市場の分断化を促すリスクにも直面する。従って、代替的コンプライアンス措置に関する以下の原則にグローバルベースで包括的にコミットすることなしには、実行可能な体制が機能することはできないと考える。

- **十分な範囲** — 代替的コンプライアンス措置は、すべての市場参加者に利用可能となるべきである。また、規制が法域外で設立された主体に適用される場合、当該措置は、取引に対するすべての規制及び企業体に対するすべての規制についても対象とすべきである。
- **法域毎の評価** — 代替的コンプライアンス措置へのアクセスは、法域レベルで行われる客観的な同等性評価に基づいて決定されるべきである。ある母国当局により外国の規制が同等であると評価された場合には、代替的コンプライアンス措置は、外国の法域で設立された主体や取引に、あらゆる状況において利用可能であるべきである。代替的コンプライアンス措置の申請を個々の企業が行うことを求めるべきではない。
- **同等性評価に当たり、効果に着目したアプローチ** — 各国の法体系や市場慣行が異なるため、全く同一の規制枠組みを達成することは不可能である。そのため、

同等性評価に当たっては、規制によってもたらされる効果はその観点から同等かどうか評価することが重要であり、個々の規制毎の正確な比較照合を求めるべきではない。国際基準は異なる法域の同等性の確立を円滑にする上で重要であり、同等性評価に当たって、その重要な要素として可能な限り活用されるべきである。規制当局は規制裁定のリスクに対して引き続き注意を払う必要があり、統合的な実施を達成するために必要な場合にはより詳細な国際基準の必要性に喜んで同意すべきである。

登録要件

我々は外国企業に対して登録を課すことは不必要な追加負担であると考え。しかし、幾つかの法域でこのようなアプローチが既に採用されていることは許容するし、また、これらの外国企業に対し適用される十分な代替的コンプライアンス措置が伴うのであれば、2009年にG20が想定した規制の効果を妨げることはないであろうと考える。しかしながら、我々は、各国規制は原則として国境を越えて適用されるべきではないという見解を我々は有している。我々は、この原則からの逸脱は最小限であって、明確で正当な理由がある場合のみ、存在すると期待する。（例えば、これはとりわけ他の法域でサービスを提供する清算機関の場合に当てはまる。）

タイミング

代替的コンプライアンス措置に関する効果的な枠組みとともに、外国企業に対して、適切な暫定措置及び妥当な暫定期間が設けられるべきである。特に国際的な交渉が継続しているような分野では、これらは企業がクロスボーダー規制を遵守する上での困難への対処に役立ち、また、グローバルな基準に基づいた新たな枠組みへの円滑な移行を確保することになるであろう。

規制上の協調及びデータへのアクセス

取引情報蓄積機関への規制当局者のアクセスは、これに関する CPSS-IOSCO の原則案によって決定されるべきであり、データへの相互アクセスが早急に保証されることが確保されるべきである。規制当局者は、そのような情報を、他の規制当局を通して間接的にデータを要請するよりも、規制当局者間での合意に従って、取引情報蓄積機関から直接アクセスできるようにすべきである。