

## 店頭デリバティブ取引規制と日本外交 —「依拠」の調和を目指した日本の役割—（報告要旨）

早稲田大学大学院生 龍花務

本稿は、店頭デリバティブ取引規制をめぐりクロスボーダー取引に関連して 2010 年代に発生した「市場の分断」に焦点を当て、それを解決するために G20 各国が展開した「依拠」の調和をめぐる交渉過程について日本の視点から分析する。具体的には、2012 年から 2019 年の G20 大阪サミットまでの期間において、「依拠」の調和を目指した日本の役割を明らかにする。

「市場の分断」の原因は、米国・EUが制定した国内法において、クロスボーダー取引に関する域外適用の取り扱いが、第三国の金融機関に対しても自国の規制が及ぶ内容であったことにあった。これを解決するためには、それぞれの国家が、自国の金融機関が第三国の金融機関と取引をする場合、第三国の規制が自国の規制と同等であることを認める必要があった。この行為は「依拠」と呼ばれる。すなわち、二つの法域を跨ぐクロスボーダー取引について、2つの国家が、相互に「依拠」を認め、規制のルールを調和させることが必要であった。本稿が分析対象とする「市場の分断」とその解決を目指した「依拠の調和」の動きは、このような文脈の中で発生している。

日本は、米・EUにおける「依拠」のアプローチの対立を踏まえて、一貫して、「市場の分断」のリスクへの対処を開始し、具体的なアクションを起こすよう、さまざまな機会で提案してきた。まず、日本は、相互依拠の交渉における交渉アプローチとして、「アウトカム・ベース」アプローチを主張した。2014年には、ODRG参加国が、相互依拠の交渉において「アウトカム・ベース」アプローチに立脚すべきことに合意した。また、2014年の段階で、欧米間で、同等性評価において、互いに同等性を認める交渉がまとまらないことが判明すると、日本は、2015年から規制改革の見直しについて発信を始めている。さらに、2019年にG20大阪サミットの議長国となった日本は、「市場の分断」についてかねてから日本が抱いていた問題意識を、G20議長国の立場から優先課題として取り上げ、金融庁がFSBやIOSCOでの議論をリードし、報告書の作成およびそのG20への報告という成果に導いた。これまで、G20加盟国の多くが、各国の規制の不一致を理由に、問題解決の方策まで踏み込んだ議論を抑制する中、日本は、具体的な解決策を議論することの必要性を訴え、フォワード・ルッキングな見地から、「市場の分断」を解決または未然に防止する方法論について加盟国の共通認識を醸成することに尽力したと解釈できる。このような日本の活動は、FSBによる規制改革の見直しの動きにも影響を与えた。

このような日本の貢献は、国際金融規制の交渉において、FSB、IOSCO、ODRGを舞台として、「脱国家主体」が、主体的に連携をしながら、「市場の分断」という世界の共通課題に関して、「依拠」の調和のあるべき姿や交渉のアプローチについて、G20加盟国間において共通認識を醸成し、そのような交渉過程が、G20サミットの首脳コミュニケに影響を与えたことを意味している。