

わが国OTCデリバティブ市場の現況

～二〇二二年六月末BIS定例市場報告～

吉川 真裕

二〇二二年九月九日、わが国における「デリバティブ取引に関する定例市場報告（二〇二二年六月末時点）」を日本銀行金融市場局が公表した。⁽¹⁾このデリバティブ取引に関する定例市場報告は国際決済銀行（BIS）と主要先進国の中央銀行が一九九八年六月末より半期に一度作成を開始したグローバル・ベースの店頭（OTC）デリバティブ市場に関する残高統計であり、三年に一度の残高および取引高に関する調査（外為・デリバティブ・サーベイ）と相互に補完的な統計として作成されている。

外為・デリバティブ・サーベイは残高だけではなく取引高についても調査しており、調査対象も世界各国・地域（五三か国・地域）の金融機関（二〇〇先強（二〇一九年実績））であり、定例市場報告の主要先進国（一二か国）の主要金融機関約七〇先（二〇一九年六月実績）よりも包括的なものとなっている。従来、この外為・デリバティブ・サーベイは九月中に速報値が公表され、一二月末に確定値が公表されてきたが、今回は九月三〇日に予定されていた速報値の公表が一〇月二〇日に延期されたので、本稿ではデリバティブ取引に関する定例市場報告（二〇二二年六月末時点）に基づき、わが国OTCデリバティブ市場の現況について考察する。

1 デリバティブ取引残高の規模

わが国の主要デリバティブ・ディーラーによる二〇二二年六月末のデリバティブ取引残高について想定元本でみると、OTC取引が六三・二兆米ドル（前期比二・六％減）、取引所取引が七・五兆米ドル（同七三・三％増）となっていた（図表1）。

取引所取引の残高に比べてOTC取引の残高が大きいことに違いはないが、OTC取引の残高が減少しているのに取引所取引の残高は著しく増加しており、その増加が金利関連取引の残高の増加であることが今回の調査結果で明らかになった（図表1）。

OTC取引の残高をリスク・ファクター別にみると、金利関連取引が八五・二％、外為関連取引が一三・七％、クレジット・デリバティブが〇・八％、エクイティ関連取引が〇・三％、取引所取引の残高では金利オプションが五九・六％、金利先物が三五・九％であったが、国内の金利関連取引所取引ではこの間に大きな変化は見られず、海外の取引所での残高増加と考えられる（図表2）。

図表1 わが国主要ディーラーによるデリバティブ取引残高の推移

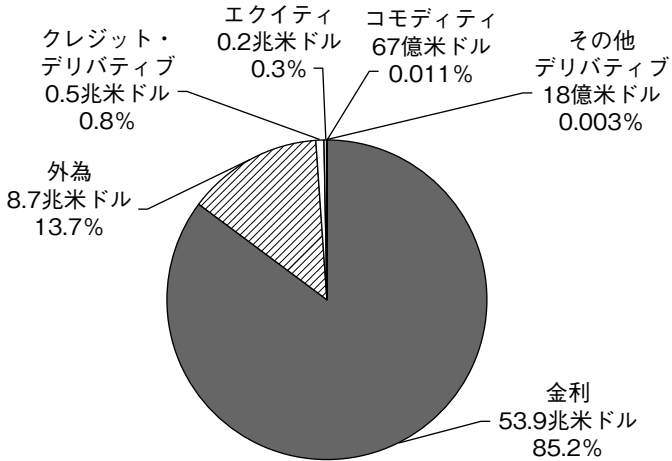
（単位：兆米ドル）

	20/6月末	20/12月末	21/6月末	21/12月末	22/6月末
OTC取引計	65.7 (+5.9%)	67.0 (+2.0%)	63.3 (▲5.5%)	64.9 (+2.6%)	63.2 (▲2.6%)
うち金利関連取引	57.5 (+7.2%)	57.4 (▲0.2%)	53.9 (▲6.1%)	55.4 (+2.7%)	53.9 (▲2.7%)
外為関連取引	7.5 (▲3.2%)	8.9 (+18.2%)	8.6 (▲2.5%)	8.9 (+3.1%)	8.7 (▲2.8%)
取引所取引計	4.4 (▲15.1%)	3.6 (▲16.9%)	3.7 (+2.8%)	4.3 (+16.1%)	7.5 (+73.3%)
うち金利関連取引	4.0 (▲15.8%)	3.3 (▲17.8%)	3.4 (+2.6%)	4.0 (+19.2%)	7.2 (+77.6%)

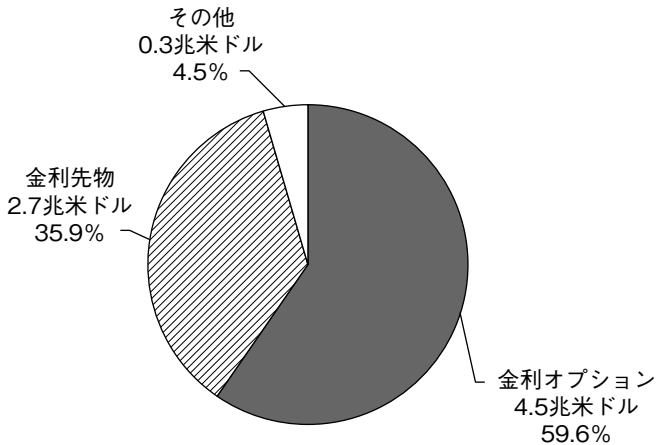
（注）計数は連結ベース。（ ）内は前期比。

図表2 デリバティブ取引残高のリスク・ファクター別シェア

OTC取引：63.2兆米ドル

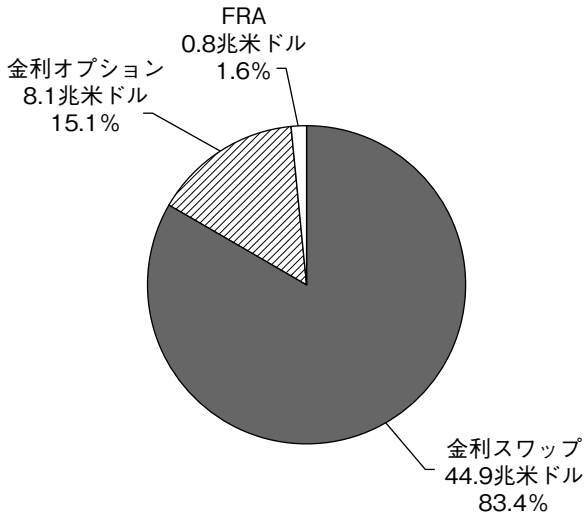


取引所取引：7.5兆米ドル

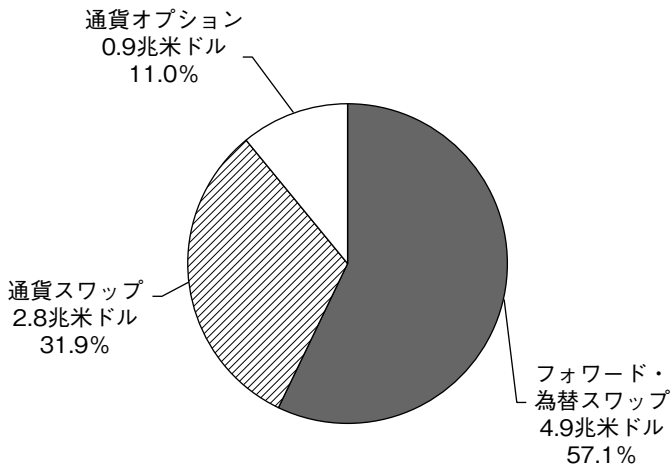


図表3 OTCデリバティブ取引残高の商品別シェア

OTC取引のうち金利関連取引：53.9兆米ドル



OTC取引のうち外為関連取引：8.7兆米ドル



OTC取引の残高を金利関連取引と外為関連取引に分けて商品別内訳をみると、金利関連取引では金利スワップが八三・四％、金利オプションが一五・一％、金利先渡（FRA）が一・六％、外為関連取引ではフォワード・為替スワップが五七・一％、通貨スワップが三一・九％、通貨オプションが一・〇％であった（図表3）。

2 通貨別残高の動向⁽³⁾

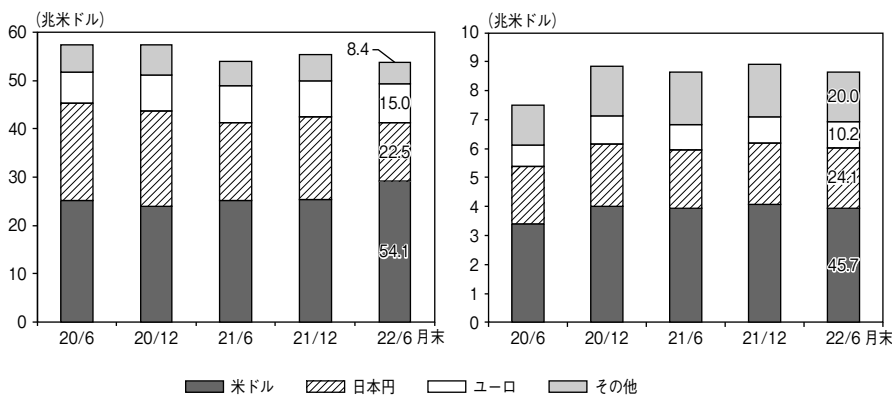
OTC取引の通貨別残高（想定元本ベース）をみると、金利関連取引では米ドル建てとユーロ建ての残高が増加し、円建てとその他通貨建ての残高は減少していた一方、外為関連取引では米ドル建て・円建て・ユーロ建て・その他通貨建ての残高がすべて減少していた（図表4）。

内訳をみると、米ドル建てと円建ての残高が金利関連取引の七六・七％、外為関連取引の六九・七％を占めており、いずれもドル建て残高が円建て残高を上回っていた。ただし、金利関連取引でドル建て残高が円建て残高を上回ったのは二〇一八年一二月末以降であり、外為関連取引で国際通貨であるドル建て残高が以前から円建て残高を大幅に上回っていたのとは対照的である。この点については「国内の低金利環境の継続等を受けて、本邦の投資家がドル建て資産への投資を増加させてきた中、ドル建て資産の金利リスクのヘッジとしての金利スワップのニーズが高まったことが背景とみられる」と日本銀行金融市場局のスタッフが二〇一七年に説明している⁽⁴⁾。

図表4 OTC取引残高（想定元本）の通貨別推移

金利関連取引

外為関連取引



(注) 22年6月末残高上の数字は構成比(%)。

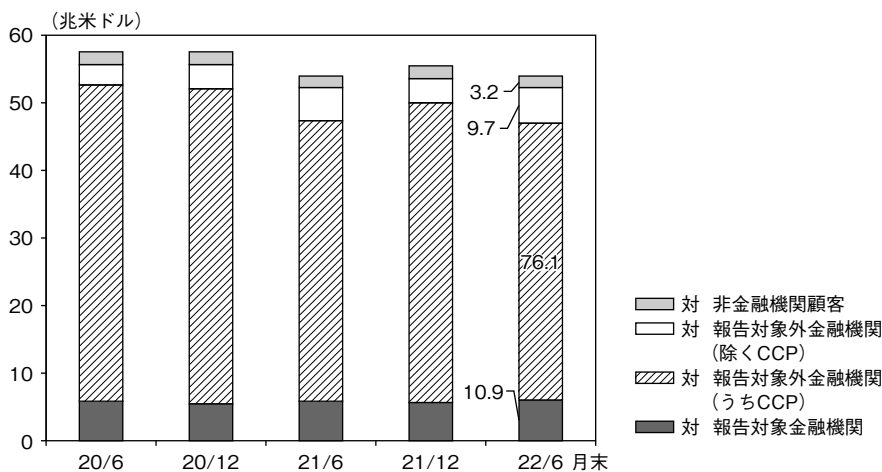
3 取引相手先別残高の動向⁽⁶⁾

OTC取引の取引相手先別残高（想定元本ベース）をみると、金利関連取引とクレジット・デリバティブでは対報告対象金融機関の残高（ディーラー間取引）が増加した一方、対報告対象外金融機関（うちCCP）の残高（CCPとの取引）は減少していた（図表5・図表6⁽⁶⁾）。また、外為関連取引ではディーラー間取引残高が減少した一方、CCPとの取引残高は増加していた（図表6）。

内訳をみると、金利関連取引では金利スワップ取引残高の清算集中により、CCPとの取引残高が七六・〇%を占めていた一方、外為関連取引では残高の六六・〇%がディーラー間取引残高で対照的であった（図表5・図表6）。また、クレジット・デリバティブではディーラー間取引残高が三五・六%、CCPとの取引残高が四八・三%を占めており、金利関連取引に近い構成となっていた（図表6）。この内訳では外為関連取引でCCPとの取引残高が少ないことが顕著であるが、CCPとの取引残高を除けば残高構成は似ているように見える。

図表5 OTC取引残高（想定元本）の取引相手先別推移1

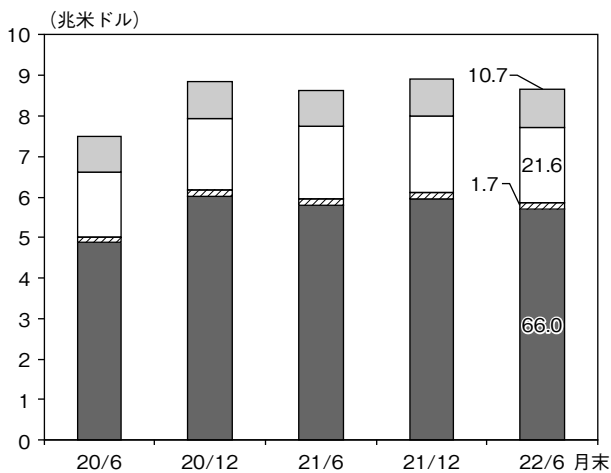
金利関連取引



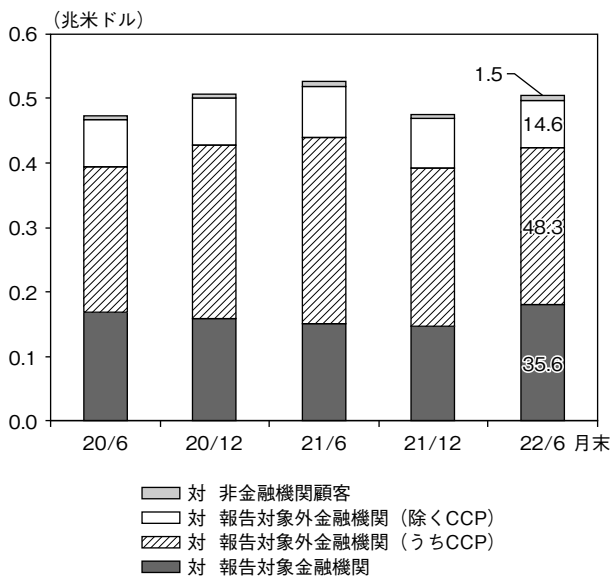
(注) 22年6月末残高上の数字は構成比(%)。

図表6 OTC取引残高（想定元本）の取引相手先別推移2

外為関連取引



クレジット・デリバティブ



(注) 22年6月末残高上の数字は構成比(%)。

4 残存期間別残高の動向⁽⁷⁾

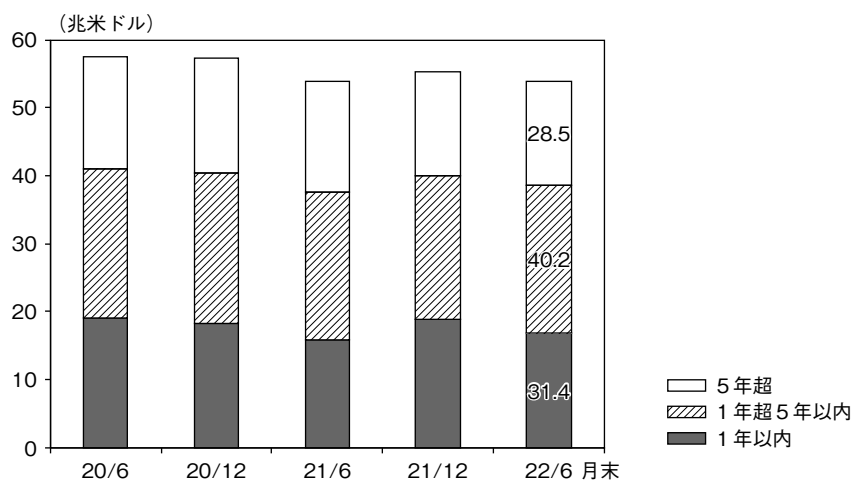
OTC取引の残存期間別残高（想定元本ベース）をみると、金利関連取引と外為関連取引では一年以内と五年超の残高が減少した一方、一年超五年以内の残高は増加していた（図表7・図表8）。また、クレジット・デリバティブでは一年以内と一年超五年以内の残高が増加した一方、五年超の残高は減少していた（図表8）⁽⁸⁾。

内訳をみると、金利関連取引では一年超五年以内が四〇・二％、外為関連取引では一年以内が六三・八％を占めており、クレジット・デリバティブでは一年超五年以内が七六・四％を占めていた（図表7・図表8）。この内訳からは外為関連取引で一年以内の残高が、クレジット・デリバティブでは一年超五年以内の残高が大きいことが特徴と考えられ、金利関連取引では五年超の残高が相対的に大きいことが特徴と考えられる。

OTCデリバティブ市場に関する更なる分析は二〇二二年四月に実施されたBISの外為・デリバティブ・サーベイの結果を踏まえた上で、改めて試みたい。

図表7 OTC取引残高（想定元本）の残存期間別推移1

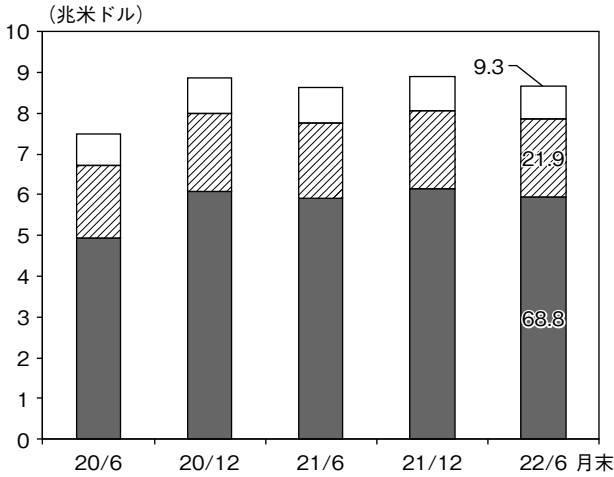
金利関連取引



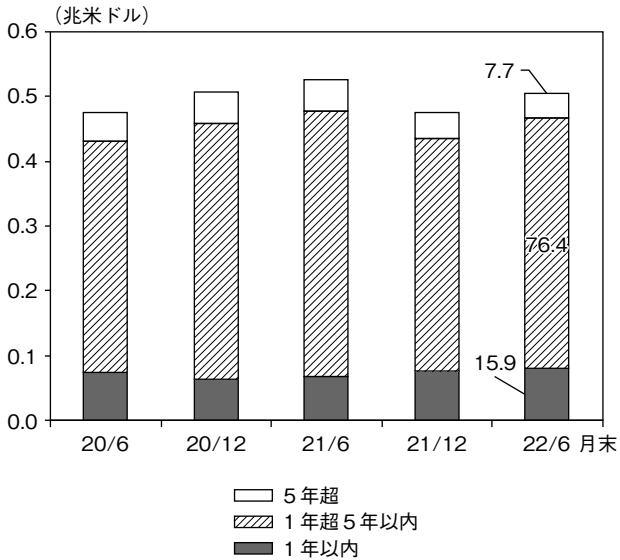
(注) 22年6月末残高上の数字は構成比(%)。

図表8 OTC取引残高（想定元本）の残存期間別推移2

外為関連取引



クレジット・デリバティブ



(注) 22年6月末残高上の数字は構成比(%)。

注

- (1) 日本銀行金融市場局「デリバティブ取引に関する定例市場報告(二〇二二年六月末)について」、二〇二二年九月九日 (<https://www.boj.or.jp/statistics/bis/yoshi/deri.htm>)。
- (2) 二〇二二年六月末調査の対象となったのが国主要デリバティブ・ディーラーは、みずほ銀行、三菱UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、三菱UFJ信託銀行、みずほ信託銀行、三井住友信託銀行、新生銀行、あおぞら銀行、ゆうちょ銀行、野村ホールディングス、大和証券、みずほ証券、三菱UFJ証券ホールディングス、信金中央金庫、農林中央金庫の一六先であった。
- (3) 金利・外為関連取引の「その他の商品」には通貨別内訳が存在しないため、同項目を除いたベースの計数が使用されている。
- (4) 吉崎康則・井上真希子・塩谷匡介「最近のOTCデリバティブ市場の動向―OTCデリバティブ統計からみた特徴点―」『日銀レジャー』2017J8、二〇一七年六月 (https://www.boj.or.jp/research/wps_rev/rev_2017/data/rev17j08.pdf)。
- (5) 金利・外為関連取引の「その他の商品」には取引相手先別内訳が存在しないため、同項目を除いたベースの計数が使用されている。
- (6) クレジット・デリバティブの残高では取引相手先別内訳が存在する「クレジット・デフォルト・スワップ」の計数が使用されており、対報告対象金融機関にはわが国の主要デリバティブ・ディーラーのみならず、グローバル・ベースの調査に参加した他国の主要デリバティブ・ディーラーが含まれている。
- (7) 金利・外為関連取引の「その他の商品」には残存期間別内訳が存在しないため、同項目を除いたベースの計数が使用

されている。

(8) 残存期間別内訳が存在する「クレジット・デフォルト・スワップ」の計数が使用されている。

(よしかわ まさひろ・客員研究員)