

(日本銀行仮訳)

2010年11月10日  
BIS 支払・決済システム委員会

## プレス・リリース

### クリアリング産業における市場構造変動と金融の安定性への インプリケーションに関する分析の公表

支払・決済システム委員会（CPSS）は、本日、クリアリング産業の市場構造変動、その要因、および金融の安定性へのインプリケーションを検討した報告書を公表した。

報告書「クリアリング産業の市場構造変動：金融の安定性へのインプリケーション」では、まず、CPSS メンバー諸国におけるクリアリング産業について、伝統的な市場と店頭デリバティブ市場の双方を含めて概観し、その市場構造を、「垂直型 VS 水平型」「統合型 VS 分化型」という2つの軸で分類している。

次に、クリアリング産業の市場構造変化が新たなリスクをどの程度惹起しているのかを評価している。その上で、規制当局およびオーバーサイトを行う主体が、オーバーサイトや広く金融の安定にかかる責務を果たす際に考慮しうる実務的な論点を提示している。加えて、クリアリング産業の市場構造と清算機関（以下、CCP）の所有構造の変化が、CCP のサービス拡大に与える影響を検討している。また、CCP の所有構造が、カウンターパーティ・リスク管理上の CCP のインセンティブに及ぼす影響についても検討している。

報告書の分析結果は、過去10年の間に様々なタイプの市場構造が形成されたことを示している。各々の市場構造は、各々異なったリスクをもたらし、システムと市場間の相互依存関係を増幅させうる。この点に関しては、市場参加者と関係当局の両者による慎重な検討を要する。もっとも、クリアリング産業がある特定の市場構造に収斂していくという兆候は窺われていない。また、ある特定の市場構造が他よりも優れていることを示すような証拠は、CCP のリスク管理の観点からも、より広いシステミック・リスクの観点からも見当たらない。むしろ、多くのリスクは、複数のタイプの市場構造に跨って生じている。

それでもなお、中央銀行、規制当局およびオーバーサイトを行う主体が、特定の市場構造において特に生じやすいリスクに注意を払っておくことは有益であろう。こうしたリスクの1つに、CCP がリスク管理の頑健性を弱めるインセ

ンティブがある。このようなインセンティブは、CCP の参加者破綻時の対応能力を低下させてしまうかもしれない。本報告書において検討されたリスクの多くは、これまで顕現化していない。しかし、多くの国において市場構造は変容を続けていくため、CCP およびその規制当局・オーバーサイトを行う主体が取り組むべき課題は今後も大きい。それゆえ、公的当局は、オーバーサイトを厳格かつ整合的に実施し続ける必要がある。報告書は、中央銀行、規制当局およびオーバーサイトを行う主体がそうした目的で利用しうる項目のチェックリストを、市場構造のタイプごとに記載している。

クリアリング産業の市場構造は、各市場セグメントにおける CCP の利用状況とも関係があり、ひいては金融システム全体の頑健性をも決定づけるといえる。実際、市場構造の変化により、CCP へのアクセスに影響が生じたり、CCP の利用コストが増加したり、新しい清算サービスの立ち上げが阻害されるようなことがあれば、CCP の利用に伴う広範なリスク削減効果は弱められてしまうかもしれない。

#### 注記

報告書「クリアリング産業の市場構造変動：金融の安定性へのインプリケーション」は、CPSS メンバー諸国の中央銀行および欧州中央銀行の代表で構成される小委員会により、CPSS の依頼を受けて作成された。同小委員会の議長は、英蘭銀行の Anne Wetherilt が務めた。

クリアリング産業は、過去 10 年間に数多くの変化を経験した。こうした変化は、金融インフラ全体における CCP の役割とクリアリング産業の市場構造の双方に強い影響を与えてきた。こうした動きを踏まえ、CPSS は同小委員会に対して、クリアリング産業における市場構造の変動、その背景、および金融の安定へのインプリケーションを調査するよう指示した。また、各々の市場構造が CCP の頑健性に影響を及ぼすような新たなリスクを生じさせているか否かを評価するとともに、CCP の安定性に関心を有する中央銀行、規制当局、およびオーバーサイトを行う主体に対して、実務的な考慮事項を提示するよう依頼した。

CPSS は、中央銀行が支払・決済の仕組みにかかる動向についてモニタリングおよび分析を行い、関連する政策課題を検討するためのフォーラムである。CPSS の議長は、ニューヨーク連邦準備銀行総裁の William C. Dudley が務めている。CPSS 事務局は、BIS 内に設けられている。CPSS に関する情報およびその公表物は BIS のウェブサイト (<http://www.bis.org/cpss/index.htm>) より入手可能である。

以 上