

(日本銀行仮訳)

「清算機関のための勧告」(抄訳)

支払・決済システム委員会・証券監督者国際機構専門委員会

国際決済銀行
証券監督者国際機構

2004年11月

原文：*Recommendations for Central Counterparties*

Bank for International Settlements

Technical Committee of the International Organization of Securities

Commissions

November 2004

本書は、勧告本文(第1章 Exhibit 1)および第4章の Key issues、Key questions
を訳出したもの。

目次

(別表) 清算機関のための勧告	4
勧告 1 . 法的リスク	7
勧告 2 . 参加要件	8
勧告 3 . 信用エクスポージャーの測定と管理	10
勧告 4 . マージン要件	11
勧告 5 . 財務資源	13
勧告 6 . 破綻対応手続	15
勧告 7 . 保管・投資リスク	17
勧告 8 . オペレーショナル・リスク	18
勧告 9 . 資金決済	20
勧告 10 . 現物の受渡	21
勧告 11 . 清算機関間のリンクにおけるリスク	22
勧告 12 . 効率性	23
勧告 13 . ガバナンス	24
勧告 14 . 透明性	26
勧告 15 . 監督とオーバーサイト	27

清算機関のための勧告

勧告 1 . 法的リスク

清算機関は、全ての関係法域において、その活動の各側面のための、確固とした、透明で執行可能な法的枠組みを備えるべきである。

勧告 2 . 参加要件

清算機関は、清算機関への参加から生じる債務を履行するために、参加者が十分な財務資源および強固な業務運行能力を持つことを求めるべきである。清算機関は、参加要件が継続的に満たされていることをモニタリングするための手続を備えるべきである。清算機関の参加要件は客観的で公表され、かつ公正で開かれた形での参加を許容するものにすべきである。

勧告 3 . 信用エクスポージャーの測定と管理

清算機関は、最低限、一日に一度は、参加者に対する信用エクスポージャーを測定すべきである。清算機関は、マージン要件や他のリスク管理策あるいはその組合せを通じて、通常の市場環境下における参加者の破綻から生じる潜在的な損失に対するエクスポージャーを制限し、清算機関の運行が混乱したり、破綻参加者以外の参加者が予期し得ない損失や管理し得ない損失を被ることがないようにすべきである。

勧告 4 . マージン要件

清算機関が参加者に対する信用エクスポージャーを制限するためにマージン要件を利用している場合、その要件は、通常の市場環境下における潜在的なエクスポージャーをカバーするのに十分なものであるべきである。マージン要件を設定するために用いられるモデルやパラメータは、リスクに基づいたものであり、定期的に見直されるべきである。

勧告 5 . 財務資源

清算機関は、極端であるが現実に起こりうる市場環境下において、最低限、最大のエクスポージャーを有する参加者の破綻に耐えるような十分な財務資源を維持すべきである。

勧告 6 . 破綻対応手続

清算機関の破綻対応手続は明確に規定され、清算機関が損失と流動性逼迫を抑制し、債務を履行し続けるためにタイムリーな行動を採ることができることを確保するものであるべきである。破綻対応手続の主要な点は公表されるべきである。

勧告 7 . 保管・投資リスク

清算機関は、損失や資産へのアクセスの遅れのリスクが最小化される方法により資産を保有すべきである。清算機関が投資する資産は、最小限の信用・市場・流動性リスクを持つ商品にて保有されるべきである。

勧告 8 . オペレーショナル・リスク

清算機関は、オペレーショナル・リスクの源を特定し、適切なシステム、管理、手続の整備を通じてこれを最小化すべきである。システムは、信頼性が高く安全で、かつ適切で十分な処理能力を持つべきである。業務継続計画は、タイムリーな運行の復旧と清算機関の債務の履行を可能とするものであるべきである。

勧告 9 . 資金決済

清算機関は、決済銀行リスク すなわち、参加者と資金決済を行うために銀行を利用することから生じる信用・流動性リスク を除去または厳格に制限するような資金決済に関する取極めを採用すべきである。清算機関に対する資金振替は実行された時点でファイナルになるべきである。

勧告 10 . 現物の受渡

清算機関は現物の受渡に関する債務を明確に規定すべきである。これらの債務から生じるリスクは特定され、管理されるべきである。

勧告 11 . 清算機関間のリンクにおけるリスク

取引の清算のために国内外にリンクを構築する清算機関は、生じ得るリスクの潜在的な源を評価し、それらのリスクが慎重な方法で継続的に管理されていることを確保すべきである。関係する証券監督者やオーバーサイト主体間の協力・協調のための枠組みが存在すべきである。

勧告 12 . 効率性

清算機関は、安全で確実な運行を維持する一方、参加者の要求を満たすようにコスト面で効率的であるべきである。

勧告 13 . ガバナンス

清算機関のガバナンスの取極めは、公益の要請を満たし、所有者や参加者の目的をサポートするように、明確かつ透明であるべきである。特に、これらの取極めは清算機関のリスク管理手続の実効性を高めるものであるべきである。

勧告 14 . 透明性

清算機関は、市場参加者がそのサービスの利用に伴うリスクとコストを特定して正確に評価するために十分な情報を提供すべきである。

勧告 15 . 監督とオーバーサイト

清算機関は透明で実効的な監督とオーバーサイトに服すべきである。国内的にも国際的にも、中央銀行と証券監督者は、相互にさらに他の関係当局とも協力すべきである。

勧告 1 . 法的リスク

清算機関は、全ての関係法域において、その活動の各側面のための、確固とした、透明で執行可能な法的枠組みを備えるべきである。

鍵となる論点

- 1 . 清算機関の業務を規律する法律や規制、清算機関の規則、手続、参加者との契約の条項は、明確に規定され、首尾一貫し、参加者や公衆にとって容易に入手可能なものであるべきである。
- 2 . 法的枠組みは、清算機関の業務とリスク管理手続の各側面について、高い確実性を提供すべきである。
- 3 . 清算機関の参加者が破綻または支払不能となった場合でも、清算機関の規則、手続、契約は法的に有効であるべきである。これらの規則や手続に基づいて実施された行為が、後から差し止められたり、否認されたり、覆されたりしないことについて、高い確実性が存在すべきである。
- 4 . 清算機関は、クロスボーダーの取極めから生じる潜在的な抵触法上の問題を特定し、これらに対応すべきである。

鍵となる質問

- 1 . 清算機関の業務を規律する法律や規制、規則、手続、参加者との契約の条項は、明確に規定され、首尾一貫し、参加者や公衆にとって容易に入手可能なものとなっているか。
- 2 . 法的枠組みは、以下の点に関し、明確で有効な法的根拠が存在することについて高い確実性を示すものになっているか。
 - ・ ノベーションやオープン・オファー^{当方注1}の法的根拠を含め、清算機関が取引相手として機能すること

当方注1 清算機関が市場参加者に対して取引相手として機能するとの「オープン・オファー」を提供し、これにより取引執行時には参加者の間に立つプロセス。

- ・ 清算機関としての債務引受のタイミング
 - ・ ネットティングの取極め
 - ・ 参加者が清算機関に差入れまたは移転した担保（マージンを含む）に対する清算機関の権利および当該権利が参加者や第三者に対抗可能であること
 - ・ 破綻対応手続
 - ・ 資金や金融商品の振替のファイナリティ
 - ・ 清算機関の業務、リスク管理手続および関連規則に関するその他の重要な側面
3. 清算機関の参加者が破綻または支払不能となった場合でも、清算機関の規則、手続、契約は法的に有効とされるか。そのような規則や手続に基づいて実施された行為が後から差し止められたり、否認されたり、覆されたりしないことについて、高い確実性が存在するか。
4. 清算機関におけるクロスボーダーの参加は顕著な水準に達しているか。清算機関は、法的枠組みの適切さを判断するにあたり、関連する他の法域の有無を判断したか。法的枠組みは他の関連する法域に照らして評価されたか。法律や規則はクロスボーダーの取極めの枠組みをサポートし、このような取極めの運行において双方の清算機関に適切な保護を与えるものか。抵触法上の問題が存在しているか。存在する場合、どのように対応したか。クロスボーダーの担保の取極めを評価したか。

勧告 2 . 参加要件

清算機関は、清算機関への参加から生じる債務を履行するために、参加者が十分な財務資源および強固な業務運行能力を持つことを求めるべきである。清算機関は、参加要件が継続的に満たされていることをモニタリングするための手続を備えるべきである。清算機関の参加要件は客観的で公表され、かつ公正で開かれた形での参加を許容するものにすべきである。

鍵となる論点

1. 清算機関は、参加者によるタイムリーな履行を確保するため、参加者が十分な財務資源および強固な業務運行能力を持つことを確保する参加要件を設定すべきである。
2. 清算機関は、参加者が監督当局に提出した報告書をタイムリーに入手したり、そのような報告書が入手不可能であったり、必要な情報を含んでいない場合には直接入手することを通じて、参加要件が継続的に満たされていることをモニタリングするための手続を備えるべきである。
3. 参加要件は客観的であり、公正で開かれた形での参加を許容するものであるべきである。リスク以外の根拠で参加を制限する要件は回避されるべきである。参加要件は、参加者の秩序立った退出に関する取極めを含め、明確に規定され、公表されるべきである。

鍵となる質問

1. 清算機関は参加者の財務資源や信用力に関する要件を設定しているか。このような要件をどのように設定しているか。どのような要因(例えば、規模、間接参加者のための清算取次ぎ、清算対象商品)が考慮されているか。清算機関は参加者の業務運行能力を評価しているか。どのように評価しているか。どのような要因(例えば、支払債務を履行するための取極め、リスク管理ポリシー、人員配置、リスク管理や IT システムの内部監査)が考慮されているか。
2. 清算機関は参加要件が継続的に満たされていることをモニタリングしているか。どのようにモニタリングしているか。監督上の報告書を入手しているのか、それとも直接モニタリングしているのか。報告書は、モニタリングの目的に有用であるのに十分にタイムリーに入手できているか。どのような条件で清算機関は参加者の参加資格を停止または終了させることができるか。清算機関は、参加要件を満たさなくなった参加者の参加停止や秩序立った退出を促進するため、どのような取極めを備えているか。

3. 参加要件はリスク以外の根拠で参加を制限しているか。参加要件は客観的であるか。また、公正で開かれた形での参加を許容しているか。参加者の秩序立った退出に関する取極めを含め、参加要件は明確に規定され、公表されているか。

勧告3．信用エクスポージャーの測定と管理

清算機関は、最低限、一日に一度は、参加者に対する信用エクスポージャーを測定すべきである。清算機関は、マージン要件や他のリスク管理策あるいはその組合せを通じて、通常の市場環境下における参加者の破綻から生じる潜在的な損失に対するエクスポージャーを制限し、清算機関の運行が混乱したり、破綻参加者以外の参加者が予期し得ない損失や管理し得ない損失を被ることがないようにすべきである。

鍵となる論点

1. 清算機関は、最低限、一日に一度は、参加者に対する信用エクスポージャーを測定すべきである。また、日常的にあるいは最低限でも特定の閾値を超過した場合には、日中にエクスポージャーを測定できる能力を持つべきである。エクスポージャーの算出に利用される時価情報や参加者のポジションについての情報はタイムリーなものであるべきである。
2. マージン要件や他のリスク管理策あるいはその組合せを通じて、清算機関は、自らが参加者の破綻から生じる潜在的な損失から適切に保護され、通常の市場環境下での参加者のポジションのクローズ・アウトによって、清算機関の運行が混乱したり、破綻参加者以外の参加者が予期し得ない損失や管理し得ない損失を被ることがないことを確保すべきである。存続期間の長い契約や特性上レバレッジ効果の大きい契約については、清算機関は勧告4を遵守するマージン要件を利用すべきである。

鍵となる質問

1. 清算機関はどれ程の頻度で参加者に対するエクスポージャーを測定しているか。清算機関は日中にエクスポージャーを測定する能力を備えているか。これらの算出に利用される価格やポジションの情報はどれ程タイムリーなものか。
2. 清算機関は、参加者の破綻から生じる潜在的な損失に対するエクスポージャーをどのように制限しているか。マージン要件が利用される場合、清算機関は勧告4を遵守しているか。マージン要件が利用されない場合、清算機関はどのようにして、通常の市場環境下での参加者のポジションのクローズ・アウトによって清算機関の運行が混乱したり、破綻参加者以外の参加者が予期し得ない損失や管理し得ない損失を被ることがないことを確保しているか。

勧告4 . マージン要件

清算機関が参加者に対する信用エクスポージャーを制限するためにマージン要件を利用している場合、その要件は、通常の市場環境下における潜在的なエクスポージャーをカバーするのに十分なものであるべきである。マージン要件を設定するために用いられるモデルやパラメータは、リスクに基づいたものであり、定期的に見直されるべきである。

鍵となる論点

1. マージン要件は、通常の市場環境下において、破綻直前のマージンの徴求からポジションの処分までの潜在的な損失をカバーするために十分なものであるべきである。マージン要件を決定するために利用されるモデルやパラメータは、清算される商品のリスク特性に基づくものであり、マージンの徴求の間隔を考慮したものとなっている。モデルやパラメータが望ましいカバー範囲を実現できているかどうかは、定期的を検証されるべきである。

2. 清算機関は、新たなポジションや価格変動から生じる信用エクスポージャーを緩和するために、日中にマージン・コールを行う権限と業務上の能力を備えるべきである。
3. マージン要件を満たすために清算機関が受け入れる資産は、非常に流動性が高い商品に限定されるべきである¹。資産価値には、直近の値洗い時点から資産が処分されると合理的に推定できる時点までの間の価値の低下可能性を反映させたヘアカットが適用されるべきである。

鍵となる質問

1. マージン要件が想定しているカバー範囲はどのようなものか。潜在的な価格変動が測定される期間はどのようなものか。この期間は、破綻参加者のポジションがどの程度迅速にクローズ・アウトされるかについて合理的に推測できる期間と整合的であるか。清算機関は、マージン要件を決定するために利用されるモデルやパラメータが想定されるカバー範囲と整合的であることをどのように検証するのか。清算機関は、どれ程の頻度でモデルの見直しや検証を行うのか。
2. 清算機関は、望ましいカバー範囲を維持するため、日中にマージンを徴求する権限と業務上の能力を備えているか。どのような状況で日中にマージンを徴求するか。
3. 清算機関はどのような種類の資産をマージンとして受け入れるか。実際にはどのような種類が保有されているか。どれ程の頻度で資産は値洗いされているか。直近の値洗いから処分までに資産価値が低下する可能性を適切に反映するヘアカットが適用されているか。

¹ 特定の場合には、流動性の高くない資産を受け入れることが清算機関にとって適切かもしれない。例えば、株式の流動性は高くないかもしれないが、株式オプションの担保資産として原株式を受け入れることは適切かもしれない。

勧告5．財務資源

清算機関は、極端であるが現実に起こりうる市場環境下において、最低限、最大のエクスポージャーを有する参加者の破綻に耐えるような十分な財務資源を維持すべきである。

鍵となる論点

- 1．清算機関は、極端であるが現実に起こりうる市場環境下における現在の契約に基づく潜在的な信用エクスポージャーを推計するストレス・テストを通じて、本勧告の遵守状況を評価すべきである。評価対象となる市場環境には、清算機関がサービスを提供している市場が過去に経験した最も変動の激しい期間が含まれるべきである。本勧告は、ある特定のシナリオにおける最大のエクスポージャーを有する参加者の破綻に焦点を当てているが、複数の参加者（特に関連グループのメンバーや関連会社）が（同時に）破綻する可能性も評価されるべきである。極端な市場環境下で破綻が発生した場合の財務資源の適切さを確認するためのストレス・テストは、最低限、月1回は行われるべきである。また、市場の変動が通常以上に激しく、流動性が通常以上に低い場合や清算機関の参加者のポジションの規模や集中度が急激に増加した場合には、より頻繁に行われるべきである。また、モデル、パラメータ、前提条件の詳細な検証や適切なストレス・シナリオの再検討を含む包括的なストレス・テストも、最低限、年1回は行われるべきである。清算機関が財務資源の適切さを判断するために利用しているストレス・テストの前提条件は、参加者と当局に開示されるべきである。清算機関は、テストにより財務資源が十分でない可能性が高いことが判明した場合に採るべき行動—エクスポージャーの削減や財務資源の積み増し—に関する明確なポリシーを持つべきである。当該ポリシーは、参加者や当局にとって入手可能なものであるべきである。
- 2．清算機関の財務資源は、様々な形態を取りうるが、本勧告の遵守状況を評価する観点からは、期待通りの価値を引き出せるという高い確実性が存在し、通常の業務上の損失や清算機関が関与しているその他の活動が

ら生じる損失をカバーするためにこれらの資源が利用されることを清算機関の規則が禁じている場合に限り、財務資源として当てにされるべきである。

3. 当てにしている財務資源の何れかが即時に利用可能でない場合、清算機関は、必要な流動性を確保するために、申し込みだけでこれらの資産を見合いに借入れのできるコミットされた与信枠を取得すべきである。

鍵となる質問

1. 清算機関は、極端であるが現実に起こりうる市場環境下におけるエクスポージャーをストレス・テストする手続を確立したか。どのようなシナリオで評価されているか。これらのシナリオには、清算機関がサービスを提供している市場が過去に経験した最も変動の激しい期間が含まれているか。清算機関は、最大のエクスポージャーを有する参加者が破綻した場合にも十分な財務資源を持っているか。複数の参加者が同時に破綻する可能性は評価されたか。ストレス・テストは、最低限、月1回行われているか。また、モデル、パラメータ、シナリオの包括的な再検討を伴ったストレス・テストは、最低限、年1回行われているか。清算機関はストレス・テストの結果、破綻から生じた債務を履行するための財務資源が十分でない可能性が高いことが判明した場合に採る行動について明確なポリシーを持っているか。清算機関は当該ポリシー通りの行動を行ったか。当該ポリシーは、参加者や当局にとって入手可能なものとなっているか。
2. 参加者の破綻から生じる損失をカバーするため、どのような種類や価値の財務資源が利用可能となっているか。参加者の破綻発生時において、清算機関がこれらの財務資源から期待通りの価値を引き出せるという高い確実性が存在しているか。清算機関の規則は、これらの財務資源が業務上の損失やその他の清算機関の活動から生じた損失をカバーするために利用されることを禁じているか。

3. 破綻から生じる損失をカバーするために清算機関が当てにしている財務資源の中で清算機関の債務を履行するために即時に利用可能でないものが存在するか。即時に利用可能でない財務資源が存在する場合、清算機関は申し込みだけでこれらの資産を見合いに借入れることを許容するコミットされた与信枠を取得しているか。取得している場合、これらの与信枠は清算機関が期限内に債務を履行できることを確保するために十分に迅速に利用可能であるか。

勧告 6 . 破綻対応手続

清算機関の破綻対応手続は明確に規定され、清算機関が損失と流動性逼迫を抑制し、債務を履行し続けるためにタイムリーな行動を採ることができることを確保するものであるべきである。破綻対応手続の主要な点は公表されるべきである。

鍵となる論点

1. 清算機関の破綻対応手続は、破綻事由を明確に規定し、清算機関が破綻参加者のポジションの迅速なクローズ・アウトや実効的な管理を行い、担保やその他の財務資源を利用することを許容すべきである。顧客のポジションやマージンの取扱いに関する明確な手続や清算機関の手続以外の仕組みが必要である。破綻対応手続は、清算機関が破綻から帰結する損失や流動性逼迫をカバーするために維持するあらゆる財務資源を迅速に活用することも許容すべきである。
2. 清算機関に適用可能な法的枠組みは、参加者が支払不能になった場合にも、破綻対応手続が法的に有効であるという高い確実性を提供すべきである。各国の倒産法は、顧客資産と自己資産を特定し、分離して取り扱うことを許容すべきである。
3. 清算機関の経営陣は、破綻対応手続を柔軟に実行するために十分な準備を行うべきである。また、経営陣は、サービスを提供している市場の運営者と清算機関が別の主体の場合には当該市場運営者との連絡も含む、

破綻発生時のための内部計画を持つべきである。

4．破綻対応手続の主要な点は公表されるべきである。

鍵となる質問

- 1．清算機関の破綻対応手続は破綻事由を明確に規定しているか。清算機関の破綻対応手続は、破綻が発生した場合に、破綻参加者のポジションを迅速にクローズ・アウトしたり管理を行い、破綻参加者の担保やその他の資源を利用する権限を清算機関に対して与えているか。清算機関の手続やそれ以外の仕組みは、破綻参加者の顧客のポジションやマージンの移転ないし（代替的な）処分を許容しているか。これらの手続は、清算機関にあらゆる財務資源を迅速に引き出す権限を与えているか。
- 2．法的枠組みは、参加者が支払不能となった場合におけるポジションの処分や移転、マージンの利用、流動性資源の引出しに関する判断が差し止められたり、覆されたりしないことに関し高い確実性を提供しているか。各国の倒産法は、顧客資産と自己資産を特定し、分離して取り扱うことを許容しているか。
- 3．清算機関の経営陣は破綻対応手続を実行するための内部計画を持っているか。この計画は、破綻対応手続をどのように実行するのが最善であるかを判断するに際し、清算機関に一定程度の柔軟性を与えているか。この計画は、1 以上の清算機関や当局や別の市場運営者が関与する場合における協調の必要性に対応しているか。どれ程の頻度でこの計画は見直されているか。
- 4．破綻対応手続の主要な点^{当方注 2} は公表されているか。

当方注 2 破綻対応手続が採られる状況、手続を採る主体、自己および顧客のポジション、資金、資産の取扱いを含め、手続が採られる範囲、清算機関の破綻参加者以外の参加者に対する債務に対応するための仕組み、破綻参加者の顧客に対する債務に対応するための仕組み。

勧告 7 . 保管・投資リスク

清算機関は、損失や資産へのアクセスの遅れのリスクが最小化される方法により資産を保有すべきである。清算機関が投資する資産は、最小限の信用・市場・流動性リスクを持つ商品にて保有されるべきである。

鍵となる論点

- 1 . 「証券決済システムのための勧告」に述べられているように、清算機関は、証券を完全に保護する会計実務、保管手続、内部管理を採用する主体に証券を保管すべきである。また、法的枠組みは、カストディアンに対する債権者の請求から証券を保護するものであるべきである。清算機関は、必要な場合に証券への迅速なアクセスを持つべきである。清算機関はカストディアンの財務状況を継続的にモニタリングすべきである。
- 2 . 投資は担保で保全されているものか、信用力の高い債務者に対する債権であるべきである。投資は価格変動の悪影響を全くまたは殆ど受けずに迅速に処分可能なものであるべきである。
- 3 . 投資判断を行う場合、清算機関は、それが現金投資から来るものであろうとその他の関係から来るものであろうと、個別の債務者に対する総合的な信用リスク・エクスポージャーを考慮し、個別の債務者に対する総合的な信用リスク・エクスポージャーが許容可能な集中の限度内であることを確保すべきである。

鍵となる質問

- 1 . 担保はどのような種類の主体に保管されているか。清算機関は、これらの主体の手続や実務が「証券決済システムのための勧告」の勧告 12 を遵守していることを検証しているか。どのように検証しているか。清算機関は、証券が異なる時間帯や法域で保管されていても、証券に対する自己の権利が執行可能であり、参加者の破綻発生時において、証券への迅速なアクセスを持つことを確認しているか。清算機関はカストディア

ンの財務状況を継続的にモニタリングしているか。

2. 現金はどのように投資されているか。投資は担保で保全されているか。清算機関は、債務者が高い信用力を持つことを確保するためにどのような基準を使用しているか。清算機関は、投資が最小限の市場・流動性リスクを有することを確保するためにどのような基準を使用しているか。
3. 清算機関は、投資先を選択する場合において、個別の債務者に対する総合的なエクスポージャーを考慮しているか。投資は信用リスク・エクスポージャーの集中を避けるために制限されているか。どのように制限されているか。

勧告 8 . オペレーショナル・リスク

清算機関は、オペレーショナル・リスクの源を特定し、適切なシステム、管理、手続の整備を通じてこれを最小化すべきである。システムは、信頼性が高く安全で、かつ適切で十分な処理能力を持つべきである。業務継続計画は、タイムリーな運行の復旧と清算機関の債務の履行を可能とするものであるべきである。

鍵となる論点

1. 清算機関は、オペレーショナル・リスクの源を特定、分析すべきである。また、第三者にアウトソースされている業務や清算機関のその他の活動から生じるリスクを含め、オペレーショナル・リスクに対応する明確なポリシーと手続を策定すべきである。
2. 清算機関は業務を妨げる著しいリスクを生じさせる事象に対応する業務継続計画を備えるべきである。計画は枢要な業務のタイムリーな復旧を可能とすべきである。これは清算機関が期限通りに自己の債務を履行できることを意味する。コンティンジェンシー・プランは、システムが正確な業務を継続できるように、最低限、障害発生時の全ての取引の復元を可能とするものであるべきである。業務継続計画は定期的に見直す

れ、参加者とテストされるべきであり、そのような訓練の結果に基づいて適切な調整が行われるべきである。

- 3 . 手続の適確な実行を確保するため、経営陣による適切な管理と十分な（そして十分な資格を有する）人員が確保されるべきである。情報システムは定期的な内部監査に服すべきである。
- 4 . 全ての主要なシステムは、信頼性が高く安全で、ストレス時の取引量を処理できるものであるべきである。

鍵となる質問

- 1 . 清算機関は、アウトソースされた業務や清算機関のその他の活動から生じるリスクを含め、オペレーショナル・リスクを積極的に特定、分析し、これに対応するためのプロセスを持っているか。
- 2 . 清算機関は、業務を妨げる著しいリスクを生じさせる事象に対応する業務継続計画を備えているか。計画は枢要な情報がタイムリーに復元可能であることを確保しているか。計画は、システムが正確な業務を継続できるように、最低限、障害発生時の全ての取引の復元を可能とするものか。業務継続計画は定期的に見直され、参加者とテストされているか。そのような訓練の結果に基づいて、業務に適切な調整が行われたか。
- 3 . 手続の適確な実行を確保するため、経営陣による適切な管理と十分な（そして十分な資格を有する）人員が確保されているか。運行面の信頼性に関する問題は、その業務の責任者でない者を含む上級経営陣により、定期的に見直されているか。清算機関は内部監査機能を持っているか。また、内部監査機能はオペレーショナル・リスクの管理策を見直しているか。
- 4 . 主要なシステムは昨年何回障害を起こしたか。最もよく起こる障害の原因は何か。処理再開までにどれ位の時間を要したか。取引データが失われた場合、どの程度のデータが失われたか。清算機関はメッセージの完全性をどのように確保しているか。清算機関は主要なシステムの処理能力計画を持っているか。主要なシステムは、ストレス時の取引量を処理

可能であるかを判断するために定期的にテストされているか。

勧告 9 . 資金決済

清算機関は、決済銀行リスク すなわち、参加者と資金決済を行うために銀行を利用することから生じる信用・流動性リスク を除去または厳格に制限するような資金決済に関する取極めを採用すべきである。清算機関に対する資金振替は実行された時点でファイナルになるべきである。

鍵となる論点

- 1 . 清算機関は、中央銀行モデルを利用するか、若しくは民間決済銀行モデルを利用して、決済銀行の破綻可能性と破綻発生時の潜在的損失を制限するための追加的な措置（「鍵となる論点」3 および 4 参照）を講じる。
- 2 . 清算機関に対する資金振替は実行された時点でファイナルになるべきである。清算機関は、資金振替が決済銀行との契約通りにそして契約で定められた時点に実行されたことを日常的に確認すべきである。
- 3 . 清算機関は、決済銀行の信用力、流動性へのアクセス、運行面の信頼性について、決済銀行として利用される民間銀行のための厳格な基準を策定し、その遵守状況をモニタリングすべきである。
- 4 . 清算機関は決済銀行間のエクスポージャーの分布を詳細にモニタリングし、最大の決済シェアを持つ民間銀行の破綻発生時における潜在的な損失と流動性逼迫を評価すべきである。

鍵となる質問

- 1 . 清算機関は、中央銀行モデルと民間決済銀行モデルのどちらを利用して
いるか。
- 2 . 清算機関が決済銀行との間で締結した法的契約は、清算機関の口座に対
する資金振替が実行された時点でファイナルになると規定しているか。

関連法域の法律はこれらの条項を支持しているか。利用通貨の決済システムは日中ファイナリティを提供しているか。清算機関は、資金振替がこれらの契約通りにそして契約で定められた時点に実行されたことを日常的に確認しているか。

3. 民間決済銀行モデルが利用される場合、清算機関は、決済銀行の信用力、流動性へのアクセス、運行面の信頼性に関する民間銀行のための厳格な基準を策定し、その遵守状況をモニタリングしているか。
4. 民間決済銀行モデルが利用される場合、清算機関は決済銀行間のエクスポージャーの集中度のモニタリングを積極的に行い、決済銀行の破綻から生じる潜在的な損失や流動性逼迫を日常的に評価しているか。

勧告 10 . 現物の受渡

清算機関は現物の受渡に関する債務を明確に規定すべきである。これらの債務から生じるリスクは特定され、管理されるべきである。

鍵となる論点

1. 清算機関の規則は、現物の引渡・受取債務の有無や受渡過程で生じた損失の参加者に対する補償の有無を含め、現物の受渡に関する債務を明確に規定すべきである。
2. 清算機関は、現物の引渡・受取債務を負う場合、DVP の利用により元本リスクを除去すべきである。DVP が利用可能でない場合、清算機関は、元本リスクを緩和するための他の対策を講じるべきである。
3. 清算機関は、現物の引渡・受取債務を負う場合、現物の受渡過程において自らが晒される全ての流動性・保管・受渡リスク（元本リスクを除く）を特定し、緩和するための対策を講じるべきである。

鍵となる質問

- 1．清算機関は、現物の受渡に関する債務を明確に規定した規則を備えているか。
- 2．清算機関は現物を引渡すまたは受取る債務を負っているか。このような債務を負う場合、清算機関は DVP を利用して元本リスクを除去しているか。DVP が利用可能でない場合、清算機関は元本リスクを緩和するための他の対策を講じているか。
- 3．清算機関は、現物の受渡債務を引き受ける結果として自らが晒される流動性・保管・受渡リスク（元本リスクを除く）を特定したか。清算機関はこれらのリスクを緩和するための対策を講じているか。どのような対策を講じているか。

勧告 1 1．清算機関間のリンクにおけるリスク

取引の清算のために国内外にリンクを構築する清算機関は、生じ得るリスクの潜在的な源を評価し、それらのリスクが慎重な方法で継続的に管理されていることを確保すべきである。関係する証券監督者やオーバーサイト主体間の協力・協調のための枠組みが存在すべきである。

鍵となる論点

- 1．清算機関は、他の清算機関とリンクの関係を構築する前に、リンクから生じる潜在的なリスクの源を評価すべきである。その結果として策定する取極めは、清算機関が本報告書に含まれる他の勧告を遵守し続けることができる形で設計されるべきである。
- 2．リンクされているシステムとリンク自体を規律する各国の法律や契約上の規則は、リンクの設計をサポートし、リンクの運営において双方の清算機関に適切な保護を提供すべきである。
- 3．リンクから生じる清算機関のオペレーショナル・信用・流動性リスクの潜在的な源は、実効的かつ継続的に、モニタリングされ管理されるべき

である。

- 4 . リンクの監督やオーバーサイトのためには、情報共有や監督上の行動が必要とされる場合の責任分担に関する規定を含め、関係する監督当局とオーバーサイト当局間の協力・協調のための枠組みが必要である。

鍵となる質問

- 1 . どのような種類のリンクが運営されているか。清算機関はリンクから生じる潜在的なリスクの源のリスク分析を実施したか。その結果として策定されたリスク管理の取極めは、これらのリスクを緩和または制限し、清算機関が本報告書に含まれる他の勧告を遵守し続けることができる形で設計されているか。
- 2 . どの法律と契約上の規則がリンクを規律しているか。清算機関は、これらの法律や規則がリンクの設計をサポートし、リンクの運営において双方の清算機関に適切な保護を提供することを確認するために、どのような対策を講じたか。
- 3 . リンクから生じるオペレーショナル・信用・流動性リスクの潜在的な源は何か。リンクしている清算機関間の取極めを含め、特定されたリスクのモニタリングや管理を行うための実効的な仕組みを備えているか。
- 4 . リンクの監督やオーバーサイトを目的とした、情報共有や協調した監督上の行動が必要とされる場合の責任分担に関する規定を含む、関係する監督当局とオーバーサイト当局間の協力・協調のための枠組みが存在しているか。

勧告 1 2 . 効率性

清算機関は、安全で確実な運行を維持する一方、参加者の要求を満たすようにコスト面で効率的であるべきである。

鍵となる論点

- 1．清算機関は、コストと料金設定を定期的に見直す仕組みを備えるべきである。
- 2．清算機関は、サービス水準と運行面の信頼性を定期的に見直す仕組みを備えるべきである。

鍵となる質問

- 1．清算機関は（例えば、類似したサービスを提供する他の清算機関とコストや料金を比較し、著しい相違が存在する理由を分析することにより）コストを管理する手順を備えているか。清算機関は、運営コストと対比して料金水準を定期的に見直す手順を備えているか。
- 2．清算機関は、（例えば、参加者の調査を通じて）サービス水準を定期的に見直しているか。清算機関は、予想される需要量と処理能力水準の対比を含む運行面の信頼性を定期的に見直す仕組みを備えているか。

勧告13．ガバナンス

清算機関のガバナンスの取極めは、公益の要請を満たし、所有者や参加者の目的をサポートするように、明確かつ透明であるべきである。特に、これらの取極めは清算機関のリスク管理手続の実効性を高めるものであるべきである。

鍵となる論点

- 1．ガバナンスの取極めは、明確に規定され、公表されるべきである。
- 2．リスク管理の報告ラインと清算機関のその他の業務の報告ラインとは明確に分離されるべきである。
- 3．経営陣と取締役会は、清算機関の目的ととりわけ健全なリスク管理の実現や関連する公益の要請の充足を達成するために、適切な技能と

インセンティブを持つべきである。経営陣と取締役会は、清算機関の業績に対する説明責任を十分に果たすべきである。取締役会は、適切な専門知識を備え、全ての関係者の利益を考慮すべきである。

4. 目的やその達成に第一義的な責任を負う主体ならびにその達成状況は、所有者や（参加申請者を含む）参加者や公的当局に開示されるべきである。

鍵となる質問

1. 清算機関のガバナンスの取極めはどのようなものか。清算機関、所有形態、取締役会と経営陣の構成について、どのような情報が公表されているか。
2. リスク管理の報告ラインと清算機関のその他の業務の報告ラインは、明確に分離されているか。分離はどのように達成されているか。独立したリスク管理委員会が存在するか。
3. 経営陣や取締役会が、安全で効率的なサービスの提供という清算機関の目標を達成し、関連する公益の要請を満たすために、適切な技能とインセンティブを持つことを確保するために、どのような対策が講じられているか。取締役会は、健全なリスク管理の実現や関連する公益の要請の充足が目的に含まれることを確保するために、どのような仕組みを備えているか。経営陣や取締役会は、業績に対する説明責任をどのように果たしているか。取締役会の構成はどのように決定されるか。取締役会が適切な専門知識を備え、全ての関係者の利益を考慮することを確保するための仕組みが存在するか。経営陣と取締役会間の報告ラインは、明確で直接的なものか。取締役会は、上級経営陣を選出、評価し、必要な場合に辞めさせる責任を有するか。
4. 清算機関の目的やその達成に責任を負う主体ならびにその達成状況は、所有者や参加者や公的当局に開示されているか。それらは何か。

勧告 14 . 透明性

清算機関は、市場参加者がそのサービスの利用に伴うリスクとコストを特定して正確に評価するために十分な情報を提供すべきである。

鍵となる論点

- 1 . 清算機関は、市場参加者に対して、そのサービスの利用に伴うリスクやコストを評価するために十分な情報を提供すべきである。
- 2 . 情報は、例えばインターネットを通じて、アクセス可能であるべきである。情報は、金融市場で共通に使われる言語および清算機関が所在する法域の最低限一つ以上の言語で利用可能とされるべきである。
- 3 . 本報告書の「鍵となる質問」に対する回答は、完成され公表されるべきである。清算機関は開示情報の正確性と完全性を定期的に見直すべきである。

鍵となる質問

- 1 . 清算機関は、規則、規制、関係法、ガバナンス手続、リスク、リスク削減措置、参加者の権利義務、清算機関のサービスの利用に伴うコストを市場参加者に開示しているか。清算機関は、取引相手のエクスポージャーを引き受ける時点や状況および債務の履行に関する制約や制限を明確にしているか。清算機関は、クリアリング、ネットティング、決済の活動に関する適切な計数情報を公表しているか。清算機関は、破綻対応手続とストレス・テストに関する十分な情報を市場参加者に提供しているか。
- 2 . 情報はどのように利用可能となっているか。どの言語で利用可能となっているか。どのような形態で利用可能となっているか。
- 3 . 清算機関は本報告書に掲載されている「鍵となる質問」に対する回答を完成させ公表したか。開示情報が最新で完全かつ正確であることを確保するために定期的な見直しが行われているか。

勧告 15 . 監督とオーバーサイト

清算機関は透明で実効的な監督とオーバーサイトに服すべきである。国内的にも国際的にも、中央銀行と証券監督者は、相互にさらに他の関係当局とも協力すべきである。

鍵となる論点

- 1 . 清算機関は実効的な監督とオーバーサイトに服すべきである。証券監督者と中央銀行は、監督とオーバーサイトに関する責務を実効的に果たすための能力と資源を持つべきである。
- 2 . 証券監督者と中央銀行は、清算機関に関する目標、役割、重要な政策の主要な点を明確に規定し、公表すべきである。
- 3 . 証券監督者と中央銀行は、清算機関に対して、第三者にアウトソースされている業務や新規に手掛けようとしている業務に関する情報を含め、監督とオーバーサイトに必要な情報をタイムリーに提供することを要求すべきである。
- 4 . 証券監督者や中央銀行や他の関係当局は、清算機関やその間のリンクの安全で効率的な運営を達成するために、国内的にも国際的にも、相互に協力すべきである。

鍵となる質問

- 1 . 清算機関はどのように監督またはオーバーサイトされているか。清算機関の業務を認可・規律する法律、関連する監督当局、清算機関業務に関する各当局の権限をそれぞれ記述せよ。証券監督者と中央銀行は、実効的な監督とオーバーサイトを行うために、十分な法的能力と資源（経験のある人員や予算など）を持っているか。
- 2 . 証券監督者と中央銀行、場合によっては関係する銀行監督者、の目標、責務、主要政策は、明確に規定され公表されているか。規制や役割や政策は、清算機関やその参加者に十分理解されるように平易な言葉で書か

れているか。

- 3 . 清算機関は、アウトソースされている業務に関する情報を含め、どのような情報を提供することを要求されているか。情報はどれ程の頻度で提供されているか。参加者の破綻や清算機関の財務状態の悪化に関する明確な情報提供要件は設定されているか。清算機関は、規則改正、障害、リスク管理手続の変更等の重大な事象を報告することを要求されているか。
- 4 . 清算機関のための関係当局間の協力体制が、国内的にも国際的にも、存在しているか。協力体制が存在する場合、このような体制の基礎となる原則および情報共有に関する取極めや意思決定手続を含む主要な内容をそれぞれ記述せよ。

以 上