

「証券決済システムのための勧告」に関する  
CPSS・IOSCO報告書について

2001年2月21日

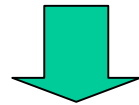
決済システムフォーラム  
日本銀行信用機構室

# 目次

- はじめに
- 報告書作成の背景
- 報告書作成の経緯
- 報告書の構成
- G30勧告との比較
- 勧告の概要
- 勧告1～18

## はじめに

- CPSS（BIS支払・決済システム委員会）・IOSCO（証券監督者国際機構）報告書『証券決済システムのための勧告』



- 1月15日 原案公表、市中協議プロセス入り
- 4月 9日 市中協議の終了
- 本年末にも最終版を公表の予定

原文 <http://www.bis.org>

仮訳 <http://www.boj.or.jp>

## 報告書作成の背景

- G10中央銀行とIOSCOの認識

金融市場安定のためにはインフラ強化が不可欠

証券決済システムの安全性・効率性の向上が重要

設計・運営・オーバーサイトに関する国際標準の策定が必要



- 「G30勧告」（1989年）は存在するが...

決済の仕組みや事務処理に関する標準

システムの運営やオーバーサイト等を含む新しい標準に改訂するニーズ

## 報告書作成の経緯

- 1999年12月
  - CPSSとIOSCO専門委（TC）が共同作業部会を設置

13中銀（ベルギー、中国、チェコ、ECB、フランス、ドイツ、インド、日本、メキシコ、サウジアラビア、イギリス、アメリカ）、13証券監督者（オーストラリア、ブラジル、フランス、香港、インド、イタリア、日本、マレーシア、メキシコ、オランダ、スペイン、アメリカ）、BIS＜事務局＞が参加

- 2001年1月
  - 報告書を市中協議に

4月9日までCPSSの事務局（BIS）がコメントを受付け

## 報告書の構成

- 公共政策目標（第2章）
  - 証券決済システムの安全性と効率性
- 勧告（第3章）
  - 勧告とその背景、論点、考え方
- 勧告の実現・評価（第4、5章）
  - 勧告の達成に関する考え方
  - 評価のためのチェックリスト

# G30勧告との比較：(1) 共通する項目

## < G30勧告 >

勧告1：直接参加者の約定照合

勧告2：間接参加者の約定照合

勧告3：証券集中保管機構（CSD）

勧告4：ネットィング決済

勧告5：DVP

勧告6：即日資金化

勧告7：ローリング決済

勧告8：証券貸借

勧告9：統一証券コード等

## < 今回の勧告案 >

勧告2：約定確認

勧告3：決済サイクル

勧告4：セントラル・カウンターパーティー

勧告5：証券貸借

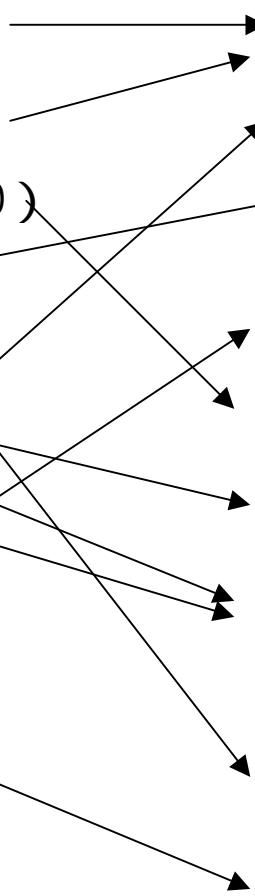
勧告6：証券集中保管機関（CSDs）

勧告7：DVP

勧告8：決済のファイナリティのタイミング

勧告9：参加者の債務不履行に対処するためのCSDのリスク管理

勧告16：通信手順および標準 7



## G30勧告との比較 : (2) 新しい項目

勧告 1 : 法的枠組

勧告10 : 資金決済に利用される資産

勧告11 : 運行上の信頼性

勧告12 : 顧客の証券の保護

勧告13 : ガバナンス

勧告14 : 参加基準

勧告15 : 効率性

勧告17 : 透明性

勧告18 : 監督とオーバーサイト



# 勧告の概要（1）

## 勧告のスコープ

法律、市場慣行からシステムのガバナンスに至る、「証券決済に関する制度的な取極め」を幅広く扱っている

### 多数の主体が関係

- 主として、CSD、証券取引所、証券業者団体、照合システム運営者、セントラル・カウンターパーティ、決済銀行、カストディアン
- ブローカー・ディーラー、ファンドマネージャー等の利用者も関係
- 証券監督者、中央銀行等は勧告の適用範囲決定や達成に向けたプランづくりの役割

## 勧告の概要（2）

### G30勧告と共通する項目の内容

リスク管理に係る議論の深化に対応

- セントラル・カウンターパーティー（勧告4）
- 参加者の債務不履行に対処するためのCSDのリスク管理（勧告9）

ベスト・プラクティスではなく、最低限満たすべきレベルを提示

- 決済サイクル（勧告3）
- 決済のファイナリティのタイミング（勧告8）

## 勧告の概要（3）

### 新しい項目の内容

CPSSの「システミックな影響の大きい資金決済システムに関するコア・プリンシプル」（2001）やIOSCOによる「証券規制の目的と原則」（1998）等を反映

## 勧告1：法的枠組

- 証券決済システムは、関係法の下で、確固とした明確で透明性のある法的根拠をもつべきである。

- 法律、規則、手続の内容とその適用の明確さは、システム運営の信頼性・予見可能性を大きく左右
- クロスボーダー・システムにおいては、運営者や参加者がシステムの規則を制定する際などに抵触法の問題を認識すべき
- 各法域は、本作業部会の勧告とこれに関する取極めをサポートする国内法と公共政策の策定に努めるべき

## 勧告2：約定確認

- 直接市場参加者間の約定の確認は、取引の執行後可能な限り速やかに、遅くとも約定日中になされるべきである。間接市場参加者（機関投資家など）による約定の確認が必要である場合、取引の執行後可能な限り速やかに、できれば約定日中に、遅くとも翌日中にはなされるべきである。
- 決済プロセスの初期段階における誤りや不一致の発見は、リスク・費用の抑制と決済不能の回避に有用
- 決済サイクルの短縮化において大量の取引につき高い決済比率を維持するには、市場全体でのSTPが不可欠
  - メッセージフォーマットの共通化や変換機能が必要

## 勧告3：決済サイクル

- すべての証券市場においてローリング決済が採用されるべきである。最終決済は、約定日から3日後までになされるべきである。約定日から3日後より短い決済サイクルの便益と費用が評価されるべきである。
  - ローリング決済は未決済残高を制限（＝決済エクスポージャーを削減）する効果をもつ
  - T+3決済はもはや市場のベスト・プラクティスとはみなされていない
  - さらなる短縮化については、各市場が便益・費用や、決済前リスク削減の代替手段の有無を勘案して評価すべき

## 勧告4：セントラル・カウンターパーティー

- セントラル・カウンターパーティーの便益と費用が評価されるべきである。そのようなメカニズムが導入される場合、セントラル・カウンターパーティーは引き受けるリスクを厳格に管理すべきである。
- CCPの利用は、決済前の信用エクスポージャー削減と決済エクスポージャー削減に資する
- 一方、CCPにはリスクが集中し、その仕組み・リスク管理手続を通じて参加者にリスクが再分配されることから、参加者の債務不履行等のリスクをモニター、管理、吸収する能力をもつことが不可欠
- リスク管理策としては、参加基準、エクスポージャーの担保によるカバー、損失負担ルール等が必要

## 勧告5：証券貸借

- 証券貸借（あるいはレポ取引やその他経済的に同等な取引）は、証券取引の決済を促進する方法として奨励されるべきである。この目的のための証券貸借の実行を妨げる障壁は除去されるべきである。
- 証券貸借は、決済に必要な証券調達の容易化、ポートフォリオのファイナンスの効率化、取引戦略のサポート、に有益
- 他方、適切なリスク管理（カウンターパーティ・リスクの評価、担保の値洗い等）が必要



## 勧告6：集中証券保管振替機関（CSDs）

- 証券は、不動化ないし無券面化されるべきであり、最大限可能な程度まで証券集中保管機関における帳簿の記載（ブックエントリー）によって振替決済されるべきである。
- ブックエントリー決済は、証券決済・保管のコスト削減、決済期間短縮化、DVPの促進に必要

## 勧告7：DVP

- 証券決済システムは、DVP（Delivery versus payment）が実現されるように証券の振替を資金の振替にリンクさせることにより、元本リスクを除去すべきである。
- DVPの実現方法は一様でないが、いずれの方法をとるにせよ、各々の証券の移転が、その代金が最終決済される場合のみファイナルになるようにすべき

## 勧告8：決済のファイナリティのタイミング

- DVPによる最終決済は、決済日の終了時までになされるべきである。システムの利用者にとってリスクの削減が必要な場合には、日中あるいは即時のファイナリティが提供されるべきである。

- 決済日の終了時までにはファイナリティを確保することは最低限の要件
- 決済日の終了時のネット決済は、利用者の重要なニーズを満たさない可能性（例、中銀の金融政策オペレーション、資金決済システムへの担保差入れ）
- レポ取引等を含む証券の連鎖取引やCSD間のリンクには、日中、即時のファイナリティが不可欠

## 勧告9：参加者の債務不履行に対処するためのCSDのリスク管理

- 時点ネット決済システムは、最低限、最大の支払債務を有する参加者が決済不能となった場合でも、タイムリーな決済を確保するリスク管理を確立すべきである。決済の円滑化のためにCSDが信用を供与したり、あるいは証券の貸付けを行うシステムにおけるベスト・プラクティスは、発生した信用エクスポージャーが担保によって完全にカバーされていることである。
- ランファルシー基準は最低限であり、参加者破綻によるシステム的な混乱回避のために、複数参加者破綻の可能性・インパクトと、参加者に課すことになる追加的費用を均衡させることが必要
- リスク管理策としては、財務上の基準による参加資格の限定、資金赤残の制限と担保によるカバー、担保のヘアカット、証券貸付を行う場合の担保によるカバー、等が考えられる

## 勧告10：資金決済に利用される資産

- CSD参加者間の証券取引における資金部分の決済に利用される資金は、信用リスクと流動性リスクがほとんどないか、または全くないものであるべきである。仮に中央銀行マネーが利用されない場合、決済銀行の破綻から生ずる潜在的な損失と流動性逼迫からCSD参加者を保護するための対策が採られなければならない。
- 証券取引の代金の銀行間振替に利用される資金決済システムは、「システミックな影響の大きい資金決済システムに関するコア・プリンシプル」を満たすべき
- CSD参加者のための決済銀行としては、中央銀行が1つの選択肢であるが、CSD自身が特別目的銀行となることも
- 複数の民間銀行が決済サービスを提供するケースでは、参加者にとって実質的な選択が可能であることが重要

## 勧告11：運行上の信頼性

- クリアリングと決済のプロセスにおいてオペレーショナル・リスクの源は、適切なシステム、管理および手続の進展を通じ、認識され最小化されるべきである。システムは、信頼性を持ち、安全であるべきであり、また、十分な処理能力を持つべきである。危機管理計画（コンティンジェンシー・プラン）とバックアップ設備は、運行のタイムリーな復元と決済プロセスの完了を可能とするように、確立されるべきである。

- クリアリング・決済システムはますます情報技術に依存するようになってきているため、情報技術の信頼性がリスクの主要要素に

## 勧告12：顧客の証券の保護

- 証券を保管する主体は、顧客の証券を完全に保護するような会計実務と保管手続を採用すべきである。カスタディアン<sup>1</sup>の債権者の請求から顧客の証券が保護されることは必要不可欠である。
- 参加者、CSDのカストディー・リスク（倒産、過失、資産の不正使用、不法行為等から生じる保管証券の損失のリスク）への備えが必要
- 対応策としては、証券の分別管理、内部管理手続、保険、保証等が考えられる

## 勧告13：ガバナンス

- CSDとセントラル・カウンターパーティーのための組織運営（ガバナンス）の取極めは、公益の要請を満たし、所有者と利用者の目的を促進するように設計されるべきである。
  - ガバナンスの取極めとは、経営陣、所有者及び利用者や公的当局等の利害関係者との関係を規律するもの
  - 全ての組織に適切な唯一のガバナンスの取極めは存在しない  
組織形態としては、協同組織、営利企業、中央銀行等がある
  - ガバナンスの取極めは明確かつ透明であるべき
  - 所有者、利用者、他の利害関係者（当局を含む）の目的の間の対立を最小化するとともに、残る対立を可能な限り解決すべき



## 勧告14：参加基準

- CSDとセントラル・カウンターパーティーは、公正かつ開かれた形での参加が可能となるよう、客観的で公表された参加基準を設けるべきである。

- 参加者は、十分な技術・業務・リスク管理の専門性や、法的権限および十分な財務基盤、をもつ必要
- 参加制限は、法的権限に疑義がある場合や他の利用者を大きなリスクに晒す場合を除き、回避すべき

## 勧告15：効率性

- 運行上の安全性を維持する一方で、証券決済システムは利用者の要求を満たすようにコストの面で効率的であるべきである。

- システムの効率性向上、コスト削減の第一義的責任は設計者、所有者、運営者が負う

## 勧告16：通信手順および標準

- 証券決済システムは、クロスボーダー取引の効率的な決済を促進するために、関連する国際的な通信手順と標準を利用または受容すべきである。
- 迅速で信頼性が高い通信方法は、効率的な証券取引の実現にとって重要
- クロスボーダー取引に利用される証券決済システムでは、国際的な証券メッセージ（ISO15022）や証券コード（ISO6166）等が利用できることが必要である可能性

## 勧告17：透明性

- CSDとセントラル・カウンターパーティーは、市場参加者に対し、CSDやセントラル・カウンターパーティーのサービスを利用することに伴うリスクやコストを正確に認識し評価できるように、十分な情報を提供すべきである。
- 参加者が自らの晒されているリスク等の情報を入手でき、これを管理できることが、金融市場の機能を高めるうえで重要
- CPSS・IOSCOの「証券決済システムのディスクロージャーの枠組み」（1997）に基づく開示を行うことも一案

## 勧告18：監督とオーバーサイト

- 証券決済システムは、監督やオーバーサイトに服すべきである。証券決済システムに関する証券監督者と中央銀行の責務および目的は、明確に定義されるべきであり、その役割および主要政策は公表されるべきである。証券監督者および中央銀行は、本勧告の実現を評価し促進することを含む自らの責務を履行するための能力と資源を持つべきである。証券監督者および中央銀行は、互いにそして他の関係当局と協力すべきである。
- 勧告への適合性を確保する第一義的責任は、システムの設計者・所有者・運営者にあるが、これらが責務を果たすことを確保するために、監督やオーバーサイトが必要
- 複数の法域にまたがるシステムでは、各法域の関係当局が協調し、システムに重複した要求を行うことなく、各当局の関心・責務を満たすようにすべき