

## 第 12 回決済システムフォーラムの議事の概要

2009 年 10 月 16 日

日本銀行

### 1. 開会挨拶（日本銀行山本理事より挨拶）

前回 1 月の決済システムフォーラムでは、主にリーマン破綻時に、わが国決済システムで何が起こったかについて、皆様方と情報交換をさせて頂いた。

その後、日本銀行は、リーマン破綻時における経緯と教訓について、「リーマン・ブラザーズ証券の破綻がわが国決済システムにもたらした教訓 証券取引、上場デリバティブ取引の決済に関して」<sup>(注)</sup>と題する調査論文をとりまとめ、3 月に公表した。論文のとりまとめに当たり、皆様方からたいへん貴重なアドバイスを頂戴した。この場を借りて厚くお礼申し上げたい。

(注) 日本銀行ホームページに掲載。下記の URL 参照。

<http://www.boj.or.jp/type/ronbun/ron/research07/ron0903a.htm>

リーマン破綻で浮き彫りになった課題については、その後、様々な場所で検討が進められており、本日も、決済システムの運営者および清算機関の皆様方から、現在の取り組みについてお話をうかがうこととしている。また、市場参加者の間でも、日本証券業協会を事務局として債券のフェイル慣行見直しや国債決済期間短縮の検討がはじまっている。

決済制度の構築に当たっては、参加者の合理的・現実的な行動パターンを前提に、第 1 に、資金のデフォルトが連鎖してシステムミック・リスクが顕現することのないようにすること、第 2 に、「未決済残高」 取引実行後決済履行までに積み上がる未決済残高 を極力小さなものとし、参加者の破綻時にあっても未決済が早期に解消されるようにすること、第 3 に、決済・清算機関においては、これら第 1、第 2 の仕組みをしっかりと組み込んだうえで、システムとして頑健な(危機対応力が高い)ものとする、が重要である。

そうした観点からみて、個々の決済システムおよび清算機関のリスク管理への取り組みとともに、フェイル慣行について所要の見直しを行ったうえでその定着を図ること、未決済残高が圧縮されるよう国債の決済期間を見直す

ことは、決済システム上の重要な課題である。これらの検討が進みつつあることをたいへん心強く思う。

今後とも、このフォーラムが決済システム運営者の方々の情報交換、意見交換の場として有意義なものとなるよう尽力していく考えであるので、皆様方のご協力をなにとぞよろしくお願いしたい。

## 2. リーマン・ブラザーズ証券破綻の教訓とその後の取り組み

### (1) 日本国債清算機関からの説明

リーマン破綻の教訓のうち、安定的な資金調達体制の確立に関する当社の取組みを説明する。

リーマンの破綻の際には、破綻参加者に引渡す予定であった国債を用いたレポ取引により、問題なく資金調達できた。しかしながら、リーマンは当社の参加者の中では中規模であり、より大規模な参加者や複数の参加者が破綻した場合にも資金調達が支障なく行えるか検討が必要である。そこで、本年5月に参加者による特別委員会を設置し、安定的な資金調達体制の確立に向け議論を続けている。

特別委員会における主要な論点は、必要となり得る大規模な資金調達をどのように行うか、資金調達先が二次破綻するケースにどのように対応するか等の2点である。

当社を通じて決済される金額の規模、未決済残高が積み上がる期間等を考慮すると、エクスポージャー最大2先が同時破綻する場合のピーク時資金調達残高は数兆円規模となり得る。一方、国内のT+0レポ取引の残高は1兆円程度しかないので、資金調達先においては日本銀行の補完貸付制度の利用が必要となる可能性も考慮しなければならない。

当社の資金調達は、基本的には破綻参加者に引渡す予定であった国債を利用したレポ取引によって行われるが、資金調達先が補完貸付制度を利用する場合には、ヘアカット分の担保が不足することとなる。ヘアカット分の担保は、資金調達先自身が手当てすることが基本だと考えるが、エクスポージャー最大2先が破綻するような状況においては、不足分の手当てが困難な場合も想定されることから、ヘアカット相当額の証券を追加提供して資金調達先から調達する「ヘアカット付き調達」の可能性について議論している。

他方、同時破綻を想定する場合には、資金調達先が二次破綻する可能性を想定する必要がある。こうした場合には、当社が資金調達先に貸付けたヘアカット相当額の証券がロス化し、残存参加者の負担となるおそれがある。このロスは残存参加者にとってコントロールが難しい部分であり、金額の圧縮方法、ロスシェアルール等について現在、議論を行っている。

特別委員会の検討結果は遅くとも年内を目処に取り纏め、その後、当社の業務方法書等の見直しを行っていく予定である。

## (2) 日本証券クリアリング機構からの説明

リーマン破綻の経験を踏まえ、これまで清算機関が利用されていなかった分野でも、安全性確保の観点から清算機関を活用しようとする動きが活発化している。このような動きを受け、当社でも、OTC デリバティブや PTS 取引を清算対象に加える方向で検討している。

OTC デリバティブについては、「OTC デリバティブのポストトレード処理の整備に関する研究会」(証券保管振替機構および東京証券取引所と共同して設置、2008年9月～2009年3月)の最終報告書により示された大枠を踏まえ、「OTC デリバティブに係る清算業務検討ワーキング・グループ」(東京証券取引所と共同して設置、2009年5月～)において、金利スワップおよび CDS 取引にかかる清算業務の開始に向け、リスク管理等の制度の詳細について市場参加者と検討を続けている。

PTS 取引については、当社の設立当初から、取引所外の取引を清算対象として取り込むことの必要性・有効性が認識されていたが、金融・資本市場の不安定化を背景に、清算機関利用のニーズが徐々に顕在化しつつある。当社では、2010年7月以降、PTS 取引を清算対象に追加する予定である(具体的な実施時期は PTS ごとに決定する)。

清算対象拡大以外の対応としては、破綻処理マニュアルの見直し・改善を実施している。マニュアル自体は既に存在するが、リーマン破綻時の実体験を踏まえ、ケース・バイ・ケースの判断を可能な限り少なくする方向で、ファインチューニングを行った。

## (3) ほふりクリアリングからの説明

リーマン破綻の経験を踏まえた当社の取組みを2点ご説明したい。

リーマン破綻時には直ちに同社からの債務引受を停止し、以降、同社が参加者資格を喪失するまで停止を継続した。このため、同社との既存契約を整理するために同社と取引を継続した参加者は、DVP 決済を利用できず、決済リスクや事務コストの大きい FOP 決済を利用せざるを得なかった。

この問題に対して、当社では、破綻参加者の資金決済が支払ポジションとにならないようにコントロールしつつ、DVP 決済を再開する仕組みを構築する方向で検討している。

また、参加者が破綻した際には、破綻参加者が資金決済を履行しなかった決済額は同社から差し入れられた担保でカバーされる必要があるが、当該差入担保の評価方法、より具体的には掛け目（例えば株式の場合、一律 70%）の適正性について、CPSS-IOSCO の「清算機関のための勧告」の内容も踏まえ、現在検証を行っている。

#### （４）東京金融取引所からの説明

リーマンの破綻に伴う同社の決済不履行から生じた損失は、事前に同社から差し入れられていた担保で全額カバーでき、当取引所および他の清算参加者に損失は生じなかった。リーマンのケースでは日々行われる差金決済の受け払いにおいて生じた不足額も限られ、予め設定されている流動性供給スキーム枠内で手当ができた。しかし、リスク管理の点検という観点から、損失を適切にカバーし得る担保のあり方、および流動性供給スキーム枠の充分性について検討を行っている。

まず、担保の点では清算参加者の破綻により発生した損失を補填する仕組みを充実させるため、従来、一定額の上限設定があった清算預託金について、その上限を撤廃し、清算参加者の持っているポジションのリスクに見合う金額の預託を求めることとした。その上で、清算預託金の金額の見直し頻度も高めることとした。さらに、清算参加者の破綻によっては当社が受けることとなる違約損失に備え、違約損失積立金として積み立てている資金について、これまで一つであったものを取引商品毎に区分して積立額を算出し、これを増額した。

また、取引所の清算リスク管理方法を自己点検する方策として、現状に適したストレステストの内容を検討し、実施を進めることとしている。これまで（破綻発生前の段階から）取引参加者に対して財務基盤の定期的なチェックなどを行っているが、清算参加者側においても同様な観点での顧客ポジ

ションへの注視が必要かと考えている。

#### (5) CLS からの説明

リーマンの破綻を受けて、外為決済の更なるリスク削減のため、市場参加者等とともに以下の取組みを行っている。

まず、コスト面の負担から<sup>(注)</sup>一部参加者が CLS 外で決済しているとみられている小口の FX 取引を、CLS に取り込む手法の導入準備を進めている。これは、同一の相手との小額取引を一本の取引にまとめた上で決済する「Aggregation Service」というもの。順調にいけば、米国連邦準備制度による認可を前提に、年内にサービスを開始する予定である。

(注) CLS の利用料金は、現在、件数と利用金額で計算されており、従来の件数ベースの料金計算よりは改善したものの、小口決済にとってはコスト高となる。

次に、CLS 決済通貨の拡大である。CLS 決済通貨は、現在 17 であるが、発展途上国通貨も含め 2~3 通貨が 2010 年から 2011 年にかけて CLS 決済対象に取り込まれる見込みである。

さらに、現在の CLS 決済の時間帯（欧州中央時間 7 時から 12 時）において決済が困難な、約定日当日が決済期日となる FX 取引を決済するため、欧米通貨の当日決済が可能となる時間帯に 2 番目、3 番目の CLS 決済の時間帯を設けること（Multiple Settlement Session）を検討中である。

なお、リーマン破綻を契機に、金融機関相互間で信用許容枠を厳しく運用する傾向が窺われ、CLS 参加者の間にも多くのサードパーティ<sup>(注)</sup>を抱えるビジネスモデルの限界を示唆する動きが出てきている。現状、5 千以上のサードパーティがわずか数十行の決済メンバーにぶら下がっており、これら決済メンバーが抱え込む信用・流動性リスクは莫大な規模となっている。このような背景から、サードパーティのうち中規模以上の先の一部が、資金的・事務的成本を甘受してでも決済メンバーとして参画することを具体的に検討している。爆発的な増加とまではいかないが、決済通貨拡大に伴う増加と相俟って、決済メンバーの数は当面増加していく見込みである。

(注)「決済メンバー（Settlement Member）」は、CLS 銀行に開設した自己名義の口座を通じて資金決済を行う参加者であり、「サードパーティ（Third Party）」は、「決済メンバー」等を通じて CLS 決済を行う一般顧客である。

## (6) 出席者(全銀協会長行)からの発言要旨

決済システムの利用者または市場参加者の立場から申し上げる。各決済システムの運営者におかれては各種整備を進められており、市場参加者としてもありがたいと考えている。

また、リーマン破綻後の混乱の経験を踏まえ得られた国債市場の問題意識を受けて、フェイル慣行の見直しおよび国債決済期間の短縮化に関するワーキング・グループが設置され、検討が進められており、非常に意義深いことだと考えている。当行としても、こうした検討に積極的に参加していきたいと考えているほか、今年度、当行が幹事行である短期金融市場取引活性化研究会でも、必要に応じて、こうしたワーキング・グループでの検討の支援を行いたいと考えている。

## 3. 新日銀ネット構築による決済インフラの可能性の広がり (日本銀行より説明)

新日銀ネットの構築の基本コンセプトは、最新の情報処理技術の採用、変化に対して柔軟性の高いシステムの構築、アクセス利便性の向上、である。アクセス利便性の向上は、具体的には、稼働時間の大幅な拡大が可能となるシステム基盤の整備と、接続性(interoperability)の改善を企図したものである。

稼働時間の拡大を検討する際には、朝方のコール取引・内為取引やシステム障害等の緊急時対応といった、具体的な形をイメージしやすいもののほか、海外決済システム等との連携といった潜在的ニーズの有無についても、市場参加者と意見を交していきたい。

また、各業態・金融機関等によるニーズの違いや、稼働時間拡大に伴うシステム対応負担または労務負担、他の決済インフラの運行スケジュールへの影響も踏まえた検討が必要である。

したがって、具体的な稼働時間については、決済インフラの新たな可能性を展望しつつ、市場の決済ニーズや、必要な事務処理態勢等に関する市場参加者のご意見も踏まえて、今後検討していく。

接続性(interoperability)の改善については、例えば、国債に関する決済照合システム、清算システムおよび決済システム間の接続を可能とすることにより、国債決済におけるSTP化の一層の進展への寄与も展望できる。また、

日銀ネットで利用される電文形式や通信プロトコルの変換の効率性を向上させることにより、内外の決済システムや金融機関等との接続性を改善することも考えられる。

#### 4. その他（日本銀行より説明）

##### （1）グローバル決済システムを巡る最近の話題

今次金融危機を受けて、平時の決済効率性の改善のみならず危機対応という観点から、清算機関が果たした役割が世界的に評価されている。同時に、清算機関が持つシステムック・リスクにも関心が高まっており、清算機関は、改めて安全性や効率性の充実が問われている。

この十年来、取引所や取引システムのレベルで始まった合従連衡が、約定照合、清算、決済といった決済インフラ全体にも及んでおり、かつ、その合従連衡のパターンは実に様々なものとなっている。このような産業構造の変化に対して、中央銀行は、その急速な変貌や背景要因のみならず、決済システムの安定性や効率性にどのような影響が及びつつあるのか、関心を有している。

また、今次金融危機を受けて、ポストトレードサービスへの注目が高まっている。例えば、CDS のバックログ問題への対応として始まった照合・取引情報サービスが、取引情報またはエクスポージャーを捕捉したいという米国の監督当局のニーズの受け皿になっているほか、コンプレッションや各種ポストコンファメーション処理サービスも成長してきている。ポストトレードの変化が取引形態に影響を与える逆流現象も生じている。典型的には、CDS のクレジットイベント時の現金決済化や清算機関設立の動きを受けて、OTC 取引の標準化が進むといった動きがみられている。

こうした動きに対し、世界の中央銀行・監督当局では、CPSS-IOSCO の共同ワーキンググループが設置され、「清算機関のための勧告」（2004 年）を OTC デリバティブの清算機関への適用をより意識した内容とするための見直し作業が進められているほか、OTC デリバティブ監督者フォーラムが設置され、清算機関や取引情報集積機関に対するオーバーサイトや情報公開・当局報告の範囲、当局間の協力体制などに関する意見交換がなされている。

## (2) 新型インフルエンザの最近の動向

8月以降、国内での感染例が増加しているが、季節性インフルエンザの拡大パターンを踏まえると、まだ流行初期にあり、先行き一段と拡大していく可能性がある。

幸いにして現在流行している新型インフルエンザは弱毒性であるため、会社全体でみた欠勤率はそれほど高まらないと考えられている。しかしながら、集団感染等により一部の部署における欠勤率が一時的に大きく高まることは十分に懸念され、既に幾つかの金融機関から実際にこうした事象が生じたことが報告されてきている。欠勤率の部分的な高まりが決済関連の部署で生じた場合、決済業務が継続できずに停止してしまうと、決済システムの安定性を損なうことになりかねない。このような点を十分に認識し、決済等の重要業務、とくに決済システム運行に関わる業務については、いつでもきちんと業務継続できるように代替要員等を確保しておくことが、目先の喫緊の課題である。

また、インフルエンザウイルスは変異しやすいとの特徴がある。現在流行している弱毒性のインフルエンザがいつ強毒性に変異するかもしれないし、あるいは強毒性の鳥インフルエンザが人・人感染力を獲得するリスクも相変わらず存在している。従って、こうした強毒性向け対策の整備・拡充についても、引続き重要な課題として早期に取組みを進める必要がある。

BCP策定の基本は、「最悪の事態を想定して対策を策定しておき、実際に発生した被災状況を踏まえてそれを柔軟に修正していく」ことと考えられている。これを新型インフルエンザに即して言えば、強毒性向けの対策を基本として策定していくこととなる。

因みに、日本政府における新型インフルエンザ対策は、いずれも強毒性インフルエンザを念頭においた対策となっており、足許の弱毒性インフルエンザにはその弾力運用で対応する形となっている。

## (3) 集中決済に関連する「債権法改正の基本方針」の論点

法務省は、2006年2月に民法の債権法部分の改正に向けた検討に着手する方針を表明した。2006年10月には、民商法等の法学者を中心に「民法(債権法)改正検討委員会」が設立され、同委員会は、2年半の期間を経て、改正試案として「債権法改正の基本方針」を2009年3月に取り纏めた。



「債権法改正の基本方針」には、清算機関などの多数者が参加する集中決済スキームでの利用を想定し、「一人計算(いちにんけいさん)」という新しい私法概念が提案されている。

「一人計算」は清算機関にとっていくつか検討すべき論点を有している。具体的には、現行の集中決済の法律構成(債務引受・債権取得)では求められていない効力要件としての登記の実務負担、集中決済の参加者に対する差押え等の関係が集中決済機関に対する差押え等の関係に移行することの実務的影響、「一人計算」と現行の集中決済の法律構成との関係、などが挙げられる。

#### (4) 出席者(東銀協)からの発言要旨

民法の債権法は、銀行取引に係る基本法の一つであることから、その改正の影響は多岐にわたると考えられ、全銀協では最大限の関心をもって対応しているところである。具体的には、本年度、「民法(債権法)改正検討委員会」の「債権法改正の基本方針」の公表を受け、「債権法改正に関する研究会」を設置し、7~8月にかけて、同基本方針に関し、銀行取引の観点から論点を抽出し、検討委員会の委員と意見交換を行った。

債権法改正に関して、銀行取引上問題となる点は多々あるが、事務局から説明のあった「一人計算」もその一つと考えている。特に、東銀協は、内国為替制度において、債務引受方式による集中決済を行っていることから、本提案が立法化された場合には直接的な影響が考えられる。

現段階では、「一人計算」について確定的な評価を有しているわけではなく、前述の研究会を通じて論点を整理する作業を進めているところである。今後、法制審議会において具体的な提案がなされた場合には、関係者と更に詰めた議論を行っていく必要がある。また、今回の提案では、「一人計算」以外の分野でも、銀行取引との関係において多岐にわたる論点があり、そうした論点も併せて検討を要する。

また、本年6月に成立した「資金決済に関する法律」の施行に向けて、当協会では、現在、資金清算機関の設立準備を進めており、来年度上期の設立・免許取得を展望している。

決済システムの稼働時間については、関係当事者も多く総合的な検討が必要と考えている。他方で、業務状況の変化も速いため、システム的には稼働時間の拡大が可能な対応を行っておくことも必要である。2011年11月に稼

働開始予定の第6次全銀システムでは、内国為替の大口取引が日銀ネットに送信され、日銀ネット上でRTGS決済されることとなる（次世代RTGS第2期対応）。この点についても引続き意見交換をさせて頂きたい。

以 上