

第 13 回決済システムフォーラムの議事の概要

2010 年 12 月 24 日
日本銀行

1. 開会挨拶（日本銀行 山本理事）

前回会合後の約 1 年間を振り返ると、G20、FSB(Financial Stability Board)、BIS といった国際的な協議の場を中心に、多岐にわたる金融システムの強化策が具体化しているのが特徴である。決済を含めたポスト・トレードの分野でも、様々な動きが進展している。たとえば、店頭デリバティブ取引の体制整備に向けた作業が挙げられる。店頭デリバティブに関しては、今次金融危機に際し、CDS 取引の全体像が当局も市場関係者も十分に把握できないまま危機に至り、システミックな影響の大きさを事前には測りかねたという反省がある。この反省を踏まえ、取引情報蓄積機関の活用や清算機関の利用促進のための議論が行われている。

もっとも、清算機関の利用が進めば進むほど、清算機関における適切なリスク管理の重要性が一段と増すことになる。BIS・CPSS（支払・決済システム委員会）と IOSCO（証券監督者国際機構）は、こうした事情を背景に、現在、決済システムにかかる国際基準の見直し・再編の共同作業を進めている。同国際基準は、わが国決済システムに対する日本銀行のオーバーサイトの評価の基準ともなるものである。日本銀行は、本年 5 月、オーバーサイトの基本方針を改訂し、これに基づき関係者の皆様と活発に意見交換をさせていただいている。日本銀行としては、一連の国際会議や皆さま方との議論、対話を通じて、わが国決済システムの安全性、効率性の向上に引き続き貢献していきたいと考えている。

国内決済システムに関連しては、このほかにもいくつかのプロジェクトが進行している。国債決済に関連しては、フェイル慣行の定着・見直しが図られ、また、国債決済期間の短縮に向けた検討が進捗している。資金決済に関連しては、日銀ネットの次世代 RTGS 第 2 期対応や全銀ネットの第 6 次全銀システムの開発が順調に進捗していると聞いている。また、日本銀行は、新日銀ネットの開発作業も進めている。これらの様々な決済システム改善への努力がわが国金融資本市場の魅力を高め、ひいては日本経済の成長力の向上に資することになることを期待している。

2. 国際的な規制動向（日本銀行より説明）

（1）店頭デリバティブ規制等の国際的動向

まず、本日説明する各国規制の内容は、市中協議中のものが多く、流動的な要素を含むことをご理解頂きたい。

店頭デリバティブ取引の規制については、多くの国際的作業が進行中であるとともに、各国レベルでは、国際的な整合性を意識しつつ規制整備が進められている。米国の Dodd-Frank 法は規制対象となる取引の類型を定めており、その具体的な対象は DCO(Derivative Clearing Organization)からの申告、または SEC (証券監督委員会) もしくは CFTC (商品先物取引委員会) の指示によって定められる。なお、これら取引の清算義務は、取引の一方が「金融法人」でなく、商業リスクのヘッジ、低減目的である等の一定の条件を満たせば対象外となる。また、小規模金融機関は「金融法人」の定義外となる可能性がある。

同法による FMU (Financial Market Utility) に対する規制では、FSOC (Financial Stability Oversight Council) が FMU または金融機関が行う決済サービスのうちシステミックに重要なものを認定する権限を持つ。FRB は、FSOC および各監督当局と協議のうえ、システミックに重要な FMU または決済サービスが遵守すべきリスク管理基準を制定する。ただし、CCP のリスク管理基準は、FRB と FSOC に協議のうえ、CFTC および SEC が制定する。

CCP の財務資源に関する CFTC 規制案の市中協議では、システミックに重要な DCO は最大エクスポージャー先 2 先の破綻に耐え得る財務資源を確保することなどが議論されている。

欧州委員会の規制案では、全てのタイプのデリバティブ取引が清算義務の対象となるが、具体的な取引は個別に決定することとなっている。CCP の規制では、EU 域内の CCP の設立、および対象通貨・商品の拡大等にかかる認可は、所在国の当局が行う。また、ESMA(European Security Market Authorities) や CCP の監督当局などが「カレッジ」を形成する。信用リスク管理では、

証拠金とデフォルトファンドを合わせて、最大 1 先の破綻または 2 位 + 3 位の同時破綻 (いずれか大きい方) に備えるほか、 とその他の財務資源を合わせて、最大 2 先の破綻および市場流動性の急激な低下等に備えなければならないとされている。

(2) 決済システムに関する国際基準の包括的見直し

CPSS と IOSCO は、本年初めから、決済システムに関する国際基準の包括的見直しのプロジェクトを開始し、2011 年前半の新基準案の市中協議開始を目標に検討作業を進めている。この国際基準は、現在、日本銀行を含めた多くの中央銀行による決済システムのオーバーサイトの評価基準に用いられている。新基準は、システミックな影響の大きい資金決済システム、証券決済システム、CCP に関する現行の 3 つの基準をもとに、店頭デリバティブ CCP と取引情報蓄積機関に関する市中協議の結果も踏まえつつ、検討されている。

今回の見直しは、決済システムにおける相互依存関係の高まり、業務継続体制の更なる強化の必要性、基準間の整合性確保の要請といった、基準運用の経験や金融危機で浮上した課題への対処等を背景に、現行の 3 つの基準を 1 つに統合する方向で行われている。

3 . 清算機関のリスク管理

(1) 導入（日本銀行より説明）

最初に、CCP が抱えるリスクのうち参加者破綻に伴うリスク（ 損失発生
のリスク、 資金流動性リスク、 元本リスク・決済リスク）と、これら
リスクへの対応策を展望する。

CCP の損失は、参加者破綻という信用リスクと破綻先のポジション流動化の際に直面する市場リスクから生じる。事前の信用リスク管理としては、参加基準の適用や参加後の信用動向のモニタリングが行われている。また、破綻が発生しても、変動証拠金や当初証拠金で発生損失がカバーされるよう設計・運用されている。万一、証拠金でカバーできない事態が生じたとしても、事前に預託された基金やその他の損失補填財務資源、事後的な損失負担ルールなどが備えられている。また、破綻が生じた際の対応手続きも整備されている。 資金流動性リスクは、流動性調達スキームの整備や全銀システムのような仕向超過限度額管理によって対応されている。 元本リスクは、DVP 決済が広く普及することで遮断されている。今般の金融危機では、米欧を中心に決済銀行の破綻リスクが注目されたが、こうした決済リスクへの対応も議論されている。

(2) 日本証券クリアリング機構からの説明(質疑への回答を含む)

当社は、現物取引およびデリバティブ取引の清算業務を行っているが、本日は現物取引の清算基金制度を中心に説明する。

当社は CCP として、参加者の破綻が生じた場合でも、他の参加者の決済を当日中に完了させるよう、十分な流動性供給枠を確保している。また、破綻参加者のポジションを反対売買する際などに損失が発生するが、当社では、そうした損失をカバーするための財務資源として、破綻清算参加者の清算基金等の預託金(担保)、証券取引所やPTS各市場による損失補償、当社剰余金、および清算参加者による相互保証を利用することとしている。ただし、破綻参加者の自己責任を原則としており、できる限り各清算参加者が預託する清算基金によって損失をカバーすることを想定している。

この清算基金制度は、計算方法の精緻化と預託までの期日の短縮という2つの観点から、2003年1月の業務開始以降、2回見直しを実施した。2006年7月からは、想定損失額の計算を月次に加えて日次でも実施し、どちらか大きい額を所要額とすることとした。2008年7月からは、預託日を1日早期化し、計算日の翌日に預託を求めることとした。同時に、日次の計算をより精緻化するため、直近の価格で洗替えを行ったうえで、従来のTOPIX変動率ではなく、個別銘柄の価格変動率を基に想定損失額を算出することに変更した。

2008年7月以降の清算基金制度では、日次で算出する「臨時変更基準額」と、月次で算出する「基礎基準額」とを比較し、どちらか大きい額を所要額としている。「臨時変更基準額」は、現物取引の約定時点から直近までの価格変動による損失をカバーする「値洗損失相当額」と、参加者破綻時にポジションを手じまう際の価格変動による損失をカバーする「想定損失相当額」の合計額を銘柄毎に算出し、すべての銘柄の合計値を算出して求める。他方、月次の「基礎基準額」は、基金の預託までのタイムラグに発生する「預託されないリスク」をカバーする金額であり、過去3か月間における、「臨時変更基準額」の日々の増加額の95%をカバーする水準に設定している。

「臨時変更基準額」と「基礎基準額」を比較すると、「基礎基準額」の方が大きいことが多く、どちらか大きい額を採用する制度は保守的なリスク管理につながっている。また、TOPIX変動率から個別銘柄の価格変動率へ変更したことにより、参加者の取引銘柄の価格変動率に応じて預託額が減る先と増える先がみられた。これは、計算の精緻化が進んだ成果であると評価している。現在は、日中に大きい価格変動が発生した場合などに当日中の預託を

求める制度の現物取引への拡充を検討している。

(3) 大阪証券取引所からの説明(質疑への回答を含む)

当社では、デリバティブ取引の清算・決済の確実な履行にかかる重要なインフラ機能提供のため、国際基準に整合するかたちで、強固なリスク管理態勢を整備している。本日は、その中でも最も重要な項目の一つである損失発生に対応するための財務資源を中心に説明する。

当社の清算参加者破綻時の損失補填ルールでは、破綻参加者自身が預託している取引証拠金・清算預託金、先物取引等違約損失準備金、他社が預託した清算預託金と当社利益剰余金の一部による共同負担、全清算参加者が取引実績に応じて負担する特別負担金、の順で損失の負担を求めている。

まず、清算参加者の債務不履行・破綻により生ずる損失は清算参加者の自己責任で補填する目的から、各参加者には証拠金の差入を求めている。証拠金の計算は、SPAN 証拠金制度を採用しており、過去のデータの観測期間、ポジション保有期間、信頼度を所定として個社別にリスク量を算出し、そのリスク量相当額を証拠金所要額としている。

次に、破綻参加者の負担している証拠金・清算預託金のみで賄えない場合、当社の利益剰余金の一部である先物取引等違約損失準備金を充当する。続いて、破綻者以外の清算参加者の預託する清算預託金と当社利益剰余金相当額を、同時に同額ずつ充当する。当社が清算業務により利益を得ている一方、清算参加者も清算制度への参加によりメリットを得ていることを背景とした共同負担の仕組みであり、株主の理解も得られている。

このうち清算預託金の所要額は、ストレステストによって算出される。ストレステストでは、2日間の価格変動率の標準偏差を120営業日を観測期間として日々算出し、過去約20年間分について求めた120営業日標準偏差の「最大値」を更に3倍したものを「想定すべき最大の価格変動率」とする。参加者毎にポジションと上記価格変動率から損失額を算出し、エクスポージャーの大きい最大2先の損失額の和(ランファルシー基準+1)から同社が預託している証拠金を差し引いた額を日次PML(想定最大損失額、Probable Maximum Loss)としている。毎月末営業日において過去6か月間の日次PMLのうち最大の額を基準PMLとして、これに相当する金額を清算預託金所要額として、前月の取引証拠金所要額に応じて全清算参加者間で按分し、応分の清算預託金負担を求めている。

証拠金所要額は日次で変動する一方、基準 PML から求められる清算預託金所要額は、参加者の預託作業負担を軽減するため月次の見直しに留めている。この点については、過去 6 か月間の日次 PML の最大値を採用するという保守的な手法を採用していることと、過大な債務引受けが発生した場合には清算預託金所要額の一部あるいは全部の変更を可能とする規則を設けることによって補完している。

4. リテール決済

(1) 日本マルチペイメントネットワーク運営機構からの説明

当機構が提供している Pay-easy (ペイジー) を紹介する。ペイジーとは、国税・地方税、公共料金、保険料、インターネットショッピングの購入代金等を、パソコン、携帯電話、ATM から「いつでも・どこでも・かんたんに」支払えるようにする電子決済サービスである。

ペイジーは、サービス開始以来(来年 10 月で 10 周年)、利用金額・件数とも着実に増加しており、2009 年度では、取扱件数は約 3 千 8 百万件、取扱金額は約 5 兆 7 千億円である。また、2008 年 10 月から国庫金で取扱いを開始したダイレクト方式による収納サービスは、関税、特許料、国税、国有財産の貸付料等において利用されるようになっており、本年上半期では、国庫金中、件数で 4 分の 1 程度、金額で 1 割を超えるまでに利用が拡大してきている。

金融機関のサービス提供チャネルの観点からは、インターネットバンキング、モバイルバンキングについては、わが国のほぼ全ての金融機関がペイジーに対応している一方で、ペイジー対応 ATM を提供している金融機関は 9 行(ATM4 万台強、2010 年 12 月現在)にとどまっており、後者の拡大が今後の課題である。

サービスを開始している収納機関をみると、国については、利用が見込まれるほぼ全ての機関に対してサービスを提供している。地方公共団体については 49 団体(2010 年 4 月現在)への提供にとどまっており、全国の地方公共団体への普及が今後の課題といえる。民間収納企業については、通信・電話、放送・出版、保険、クレジット、ネットオークション等、幅広く導入されている。

このように、ペイジーは国、地方公共団体、民間における支払いのための

電子決済インフラとして定着しつつあるといえるが、現在は都市部を中心とした普及であり、全国展開という点での課題は少なくない。こうした観点から、当機構としては、総務省を中心に業務システム効率化策として推進されている自治体クラウドへの対応や、ダイレクト方式の取扱対象を、納税者利便の向上が期待できる地方税に拡大するなど、地方公金にも展開することにより、地方公共団体へのサービス拡大を図るために注力している。

また、公共インフラとしての重要性に鑑み、バックアップセンターの構築による業務継続能力の強化を目指した取組みも推進しているところである。

(2) 電子マネーの利用増加と最近の特徴(日本銀行より説明)

10月に公表した電子マネーに関するレポート¹から、最近の動向を一言紹介する。電子マネーは、決済件数・金額とも前年比4~5割の高い伸びが継続しており、2009年度では金額ベースで1.3兆円の決済に電子マネーが利用されている。この金額は、クレジットカード利用額42兆円と比較すれば小さいものの、電子マネーがよく利用されているであろうコンビニエンスストアの売上額7.9兆円や、百貨店売上額7.1兆円、スーパー売上額12.5兆円と比較すれば、相当な規模に成長してきているといえる。

電子マネーのリテール決済における重要性は今後一段と高まっていく可能性が高い。日本銀行は、今後ともその動向をフォローしていく予定である。

5. 日銀ネット関連

(1) 新日銀ネット構築プロジェクトの進捗状況(日本銀行より説明)

新日銀ネット構築プロジェクトについては、市中協議の過程で関係者から頂いたご意見・ご要望を踏まえ、昨年10月にプロジェクトの基本方針を公表した。昨年11月以降は、新日銀ネットで提供する機能やシステム仕様について、日銀ネットの利用先に開示するとともに意見募集を行っている。

市中協議等で寄せられたご意見のうち、新日銀ネットの機能やシステム仕様の検討の前提となるようなテーマであった、国債決済の一層の円滑化に向けた対応、新日銀ネットの通信メッセージ等、新日銀ネットの稼働時間を議論するために、「意見交換会」を本年4月以降開催し、約30先の利用先等にご参加頂いた。意見交換会での議論を踏まえ、具体的な対応について

¹ 日本銀行ホームページより入手可能 (<http://www.boj.or.jp/type/ronbun/ron/research07/ron1010a.htm>)

は、来年春頃までを目途に公表する予定である。

意見交換会での具体的な議論の内容を紹介すると、例えば、国債決済の一層の円滑化に向けた対応については、日銀ネットを証券保管振替機構の決済照合システムや日本国債清算機関のシステムとの接続を可能とするとともに、現行の国債振替決済制度の下で設定されている振替停止期間（国債の元利金が支払われる日の 2 営業日前から前営業日までの振替ができない期間）を廃止する方向で議論を行った。

今後のスケジュールとしては、新システムへの移行を円滑に進める観点から、2 段階に分けて新日銀ネットを稼働させることを予定している。

（2）次世代 RTGS 第 2 期対応の検討状況（日本銀行より説明）

次世代 RTGS プロジェクトは、大きく 2 段階で実施される。第 1 期対応では、2008 年 10 月から日銀当座預金 RTGS に流動性節約機能を導入するとともに、外為円決済取引の完全 RTGS 化を実現した。第 2 期対応は、現在、全銀システムで 1 日 1 回、時点ネット決済で処理されている内国為替取引のうち、1 件 1 億円以上の大口取引を RTGS 処理の対象に加えるプロジェクトである。

第 2 期対応の稼働開始は、第 6 次全銀システムの稼働開始に合わせ、2011 年 11 月 14 日を予定している。稼働開始日に向けて、年明け以降、総合運転試験等の各種試験を行うとともに、大口内為取引にかかる新ルール等の検討および試験における確認を予定している。

第 2 期対応後においても、当座勘定（同時決済口）での決済全体が、引き続き円滑に行われるためには、全銀ネット、市場参加者等との連携が重要である。その主な検討事項として、大口内為取引に関する新しい決済ルールの導入、大口内為取引が RTGS 処理の対象になることに伴う内国為替制度加盟銀行における所要流動性の検討、日銀ネットと全銀システム間の接続インターフェイスに関する回線が全て途絶するケースにおける代替手段の確保があり、それぞれ関係者との間で調整を進めている。

（3）全国銀行資金決済ネットワークからの発言

次世代 RTGS 第 2 期対応については、当法人としても日本銀行と連携しつつ検討を進めている。第 2 期対応は、日銀ネットと全銀システムの中核部分

を接続するプロジェクトであり、確実に移行することが何より重要である。引き続き、安全な稼働開始に向けて努めていくとともに、第2期対応後の決済慣行等についても、関係者の協力を頂きながら検討を進めていきたいと考えている。

以 上