（資料１）

日本銀行による金融市場インフラに対するオーバーサイトの基本方針（案）

（目次）

１．はじめに

２．金融市場インフラとは

（１）金融市場インフラとは

（２）金融市場インフラとシステミックリスク

（３）安全性と効率性の確保

３．中央銀行の機能とオーバーサイト

（１）決済手段の提供と決済システムの運営

（２）中央銀行によるオーバーサイトとは

（３）中央銀行がオーバーサイトを行う理由

（４）日本銀行の機能とオーバーサイト

４．オーバーサイトの対象範囲

（１）対象範囲

（２）国内に所在する外貨の金融市場インフラの取扱い

５．オーバーサイトの具体的な活動

（１）オーバーサイトのプロセス

（２）システミックな重要性に応じたオーバーサイト

（３）オーバーサイトの着眼点

（４）関係当局等との協力

６．海外の円貨関連金融市場インフラに対するオーバーサイト

（１）国際協調オーバーサイトの尊重

（２）国内円決済への影響の大きさに応じたオーバーサイト

７．活動実績の公表

８．おわりに

１．はじめに

日本銀行は、主要国の中央銀行と同様に、金融市場インフラ（Financial Market Infrastructure）に対するオーバーサイトを行い、わが国金融市場インフラ全体の安全性と効率性の確保に努めている。

金融市場インフラとは、資金決済システム、証券集中保管機関、証券決済システム、清算機関および取引情報蓄積機関を指し[1]、多数の参加者が関与するもとで、数多くの金融取引の清算・決済・記録を集中的に処理することを通じ、当該金融市場インフラがサービスを提供する市場の機能を強化し、金融システムの安定を確保するうえで不可欠な役割を果たしている。

中央銀行によるオーバーサイト[2]とは、中央銀行が、各種金融市場インフラの制度設計やリスク管理体制、運営状況等をモニタリングし、その安全性と効率性を評価するとともに、必要に応じて改善に向けた働きかけを行うことをいう[3]。中央銀行によるオーバーサイトは、中央銀行が金融市場インフラの関係者との間で共通の理解を形成し、改善に向けた取組みを協力して行うことで、個々の金融市場インフラひいては一国の金融市場インフラ全体の安全性と効率性の確保を目的とするものである。

日本銀行は、2002 年 9 月、「決済の分野における日本銀行の役割――決済手段・決済システムの提供とオーバーサイト――」を公表し、その中で日本銀行によるオーバーサイトの基本的な方針や活動の概要を明らかにした。その後、わが国では証券取引等にかかる新たな決済システムが複数設立され、各種証券決済にかかるペーパーレス化や資金・証券の同時受渡しの進展など、

---

[1] 金融市場インフラの定義については、国際決済銀行（「BIS」）支払・決済システム委員会・証券監督者国際機構「金融市場インフラのための原則」参照。同原則については後掲注 6 および該当する本文参照。「金融市場インフラ」の語は、個々のシステムを指す場合と、その集合体を指す場合とがあるが、本基本方針においては、基本的には、個々のシステムを指すものとして用いている。また、金融市場インフラのうち、証券集中保管機関と証券決済システムは、わが国を含め多くの国で、同一の金融市場インフラにおいて一体的に運営されていることから、本基本方針においては、「証券決済システム」の語を、証券集中保管機関を含むものとして用いることとする。なお、とくに断らない限り、資金決済システム、証券集中保管機関、証券決済システムおよび清算機関の総称として、「決済システム」の語を用いる。

[2] これまで、中央銀行や金融市場インフラ関係者の間では、中央銀行が、各種金融市場インフラに対して行うモニタリング、評価、改善に向けた働きかけをオーバーサイト（oversight）と呼ぶことが多かった。もっとも、オーバーサイトという用語は、「監視」、「監督」、「管理」と訳されることが一般的であり、監督者による金融市場インフラに対する監督（supervision）にオーバーサイトの用語が当てられることも多い。本基本方針で扱う「オーバーサイト」は、日本銀行その他の中央銀行によって行われるオーバーサイトを前提に記述している。

[3] BIS 支払・決済システム委員会「中央銀行による支払・決済システムのオーバーサイト」（2005 年 5 月、11 頁参照）。

決済システムの改善が数多く図られるとともに、国内外における決済システム間の相互依存も一段と強まった。また、2008 年 9 月の米国リーマン・ブラザーズ・ホールディングスの破綻をきっかけに、国内外において決済システムの安全性確保に向けたさらなる取組みが進展し、政府においても、決済に関する法整備等が進められた。

こうした環境変化や、この間の日本銀行におけるオーバーサイト活動を踏まえ、日本銀行は、オーバーサイトの目的や活動方針について一段の明確化を図る趣旨から、2010 年 5 月に上記 2002 年 9 月の公表資料「決済の分野における日本銀行の役割」を改訂し、「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」および「オフショア円決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」を公表した。

その後、2012 年 4 月に、BIS 支払・決済システム委員会[4]と証券監督者国際機構では、決済システムを対象とする従前の国際基準[5]を包括的に見直し、「金融市場インフラのための原則」[6]を公表した。同原則は、各国の中央銀行、監督者その他の関係当局（以下、「関係当局等」）に対し、同原則を採用することを求めている[7]。これを受けて、今般、日本銀行では、システミックに重要な金融市場インフラに対する評価基準として「金融市場インフラのための原則」を採用するとともに、上記基本方針等を改訂し、「日本銀行による金融市場インフラに対するオーバーサイトの基本方針」を 2013 年 4 月から実施することとした。

金融市場インフラの安全性と効率性の確保は、わが国金融システム全体の安定性向上に寄与するとともに、個々の金融市場インフラの利用拡大を通じて、金融市場インフラの運営者や参加者にも一層の便益をもたらすことになる。日本銀行としては、本基本方針の実施を通じて、日本銀行のオーバーサイトに関する関係者の理解がさらに深まることを期待するとともに、今後とも金融市場インフラの運営者や参加者、関係当局等を含む国内外の関係者と協力して、わが国金融市場インフラ全体の安全性と効率性の確保に一層注力

---

[4] 各国中央銀行は、同委員会を中心に決済システムに関する調査・研究やオーバーサイトにかかる各国共通の指針の策定作業等を行っている。日本銀行も同委員会のメンバーとして、これらの活動に積極的に参画している。

[5] BIS 支払・決済システム委員会による報告書「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 年 1 月）、BIS 支払・決済システム委員会と証券監督者国際機構専門委員会による報告書「証券決済システムのための勧告」（2001 年 11 月）、BIS 支払・決済システム委員会と証券監督者国際機構専門委員会による報告書「清算機関のための勧告」（2004 年 11 月）。

[6] “Principles for financial market infrastructures”. http://www.bis.org/publ/cpss101a.pdf

[7] 「金融市場インフラのための原則」責務 D 参照。

していく方針である。

２．金融市場インフラとは

（１）金融市場インフラとは

金融市場インフラとは、その運営者や参加者による多数当事者間の仕組みであり、資金、証券、デリバティブ等の金融取引を清算・決済・記録する目的で使われるものをいう[8]。金融市場インフラは、通常、すべての参加者に共通する規則・手続、システム基盤、および金融市場インフラとその参加者に生じ得るリスクに対応するためのリスク管理制度を設けている。

金融市場インフラには、資金決済システム、証券決済システム、清算機関および取引情報蓄積機関がある。このうち、「資金決済システム」とは、資金の受払いを処理する仕組みをいい、「証券決済システム」とは、証券の保管・受渡しを処理する仕組みをいう。また、「清算機関」とは、証券取引やデリバティブ取引等にかかる清算・決済を行う仕組みをいう[9]。清算機関は、参加者同士の取引について、参加者間の債権債務関係を清算機関と各参加者の間の債権債務関係に置き換え、そのうえで清算を行っている[10]。さらに、「取引情報蓄積機関」とは、店頭デリバティブ取引等において、取引情報の収集・保管・配信を行う仕組みをいう。

金融市場インフラは、上述のとおり、多数の参加者が関与するもとで、数多くの金融取引の清算・決済・記録を集中的に処理することを通じ、当該金融市場インフラがサービスを提供する市場の機能を強化し、金融システムの安定を確保するうえで不可欠な役割を果たしている[11]。

（２）金融市場インフラとシステミックリスク[12]

---

[8] 「金融市場インフラのための原則」1.8.参照。

[9] 清算機関の機能については、日本銀行「決済システムレポート 2009」（2010 年 1 月、15～16 頁）を参照。

[10] 本基本方針でいう「清算機関」とは、セントラルカウンターパーティ機能を有する仕組みをいう。セントラルカウンターパーティ機能とは、参加者間の債権債務関係を清算機関と各参加者の間の債権債務関係に置き換えて、決済を行うものである。その際、決済に先立って差引計算を行うことで、より少数の債権債務関係に整理するのが一般的である。

[11] 「金融市場インフラのための原則」1.1.参照。

[12] 以下、金融市場インフラのシステミックリスクに関する記述については、主に決済システムを念頭に置いているが、取引情報蓄積機関も、清算機関やその参加者等とのシステム・ネットワークを通じて、その業務に支障が生じた場合、影響が他の金融市場インフラに及ぶおそれがある（下記４.（１）参照）。

「システミックリスク」とは、一つの金融機関の破綻や特定の市場または金融市場インフラ等の混乱が原因となって、他の金融機関や他の市場または金融システム全体に連鎖的に混乱をもたらすリスクをいう。システミックリスクは、様々なかたちで顕在化する。たとえば、①資金決済の不履行が、金融市場インフラや金融機関間において連鎖的に発生するケースがありうる。また、②個別金融機関の経営不安等をきっかけに、心理的な連想が他の金融機関にも及び、預金や市場性資金等の流出をひきおこすケースがありうる。さらに、③市場参加者の取引慎重化などから市場流動性の枯渇や市場機能の低下が生じ、混乱が金融資本市場全体に拡がるケースがありうる。このうち、金融市場インフラに関連しては、資金決済における決済不履行の連鎖がとくに重要である。

資金決済において、ある当事者が約束どおりに決済を行わず、決済不履行を生じさせた場合、その当事者から受取る予定であった資金を用いて他の決済を行おうとしていた相手方も、次の決済不履行を発生させるリスクがある。金融市場インフラは、多数の参加者が関与して、数多くの決済を集中的に処理している。このため、金融市場インフラの一参加者が決済不履行を生じさせると、他の多くの参加者を巻き込んで、多数の決済不履行が連鎖的に発生するおそれがある。また、金融市場インフラ自身のコンピュータ・システムの障害等により、金融市場インフラの運営自体に支障が生じると、当該金融市場インフラのすべての参加者の決済に混乱がもたらされる。これらの事態が生じた場合、当該金融市場インフラの参加者以外の者や他の金融市場インフラの決済にも連鎖的に影響が及ぶ可能性がある。

本基本方針では、上述のような一つの金融機関の決済不履行あるいは金融市場インフラでの障害が、他の金融機関や金融市場インフラの他の参加者の決済不履行を連鎖的にもたらすリスクを、「システミックリスク」と呼ぶ。

（３）安全性と効率性の確保

仮にシステミックリスク、すなわち決済不履行の連鎖が顕在化する場合、資金決済の主な担い手が金融機関であることから、金融システム全体にただちに悪影響が生じる可能性が高い。また、こうした悪影響は、金融機関を利用する個人・企業等の資金決済に及び、経済全体に混乱をもたらすおそれがある。

こうした事情を踏まえ、個々の金融市場インフラでは、金融システムや経済全体に悪影響を与えることのないよう、制度設計や運営、システム構築等に当たり、決済の安全性を確保することが重要である。

一方、金融市場インフラの使い勝手が悪くなったり、利用者のコスト負担

が過大になる場合には、金融市場インフラの利用が減少し、経済活動に非効率をもたらすおそれがある。金融市場インフラでは、安全性の確保とともに効率性の確保を図ることも重要である。

３．中央銀行の機能とオーバーサイト

（１）決済手段の提供と決済システムの運営

中央銀行は、銀行券を発行するとともに、金融機関に対し中央銀行当座預金を提供している。「中央銀行マネー」は、これら銀行券と中央銀行当座預金から成る、信用力と流動性の最も高い資金決済手段である。また、ほとんどの中央銀行は、中央銀行当座預金の振替決済にかかる資金決済システムをみずから運営している[13]。さらに、国債決済システムやその他証券の決済システムを運営している中央銀行も少なくない。

他方、民間金融市場インフラでは、資金決済システムに加え、社債や株式等の証券の決済システムや、各種金融取引に関する清算機関を運営し、またみずからも主導してその安全性と効率性の確保に努めてきている。

このように、中央銀行と民間金融市場インフラが相互に補完する形で一国の金融市場インフラが構成されている。このうち資金決済システムに着目すると、個人・企業等が銀行券や民間銀行預金を利用し、民間銀行や民間金融市場インフラが中央銀行当座預金を利用するという階層構造のもとで一国における決済が実行されている。銀行券と中央銀行当座預金は、こうした構造の中で行われる債権・債務の解消を基盤として支える手段、すなわち「最終的な資金決済手段」として機能することで、一国の決済の安全性と効率性を支えている。

（２）中央銀行によるオーバーサイトとは

中央銀行は、上記のようにみずから決済手段を提供し、決済システムを運営することに加えて、金融市場インフラに対するオーバーサイトを行っている[14]。

中央銀行によるオーバーサイトとは、既存または計画中の金融市場インフ

---

[13] 英国やカナダのように、中央銀行が決済システムの直接の運営主体ではない例もある。しかし、この場合も、決済手段として中央銀行当座預金を用いる決済システムについては、中央銀行がその制度設計や運営に深く関与している。

[14] オーバーサイトの具体的な手法等については、各国の金融制度や中央銀行制度等に応じて異なる面もある。

ラの制度設計やリスク管理体制、運営状況等をモニタリングし、その安全性と効率性を評価するとともに、必要に応じて改善に向けた働きかけを行う、中央銀行の活動をいう。中央銀行によるオーバーサイトは、中央銀行が金融市場インフラの関係者との間で共通の理解を形成し、改善に向けた取組みを協力して行うことで、個々の金融市場インフラひいては一国の金融市場インフラ全体の安全性と効率性の確保を目的とするものである。

（３）中央銀行がオーバーサイトを行う理由

① システミックリスクの防止

最終的な資金決済手段を提供し、一国の金融市場インフラ全体の安全性と効率性を確保する役割をもつ中央銀行にとって、システミックリスクの顕在化を防止することは極めて重要である。

上述のとおり、金融市場インフラにおいて、その参加者の決済不履行等により、決済不履行の連鎖、すなわちシステミックリスクが顕在化する場合、金融システム全体にただちに悪影響が生じる可能性が高い。

しかしながら、決済において、一参加者が資金決済の決済不履行を生じさせる場合にあっても、決済の相手方が、手許資金やみずから調達した資金を用いて、後続する決済を予定どおりに履行できれば、システミックリスクの顕在化は回避される。また、金融市場インフラにおいて決済不履行の連鎖を防ぐための仕組みが整備されていれば、システミックリスクの顕在化は回避される。たとえば、流動性供給スキームや損失補填スキーム等[15]の安全化策の整備がこれにあたる。中央銀行のオーバーサイトは、金融市場インフラに起因するシステミックリスクの顕在化を防ぐことを通じ、金融市場インフラの安全性を確保するために行うものである。

② 民間金融市場インフラとの接続・連動

民間金融市場インフラの中には、中央銀行が運営する決済システムとの間で、コンピュータ・システムを接続・連動させることなどにより、

[15] 「流動性供給スキーム」とは、決済システムの参加者が決済不履行を生じさせた場合、決済システムの運営者が、銀行からの借入や証券の売却等により所要の資金を調達し、資金の立替払いを行うことで、連鎖的な決済不履行を回避するための仕組みである。「損失補填スキーム」とは、決済不履行の発生に伴い決済システムの運営者が被った損失や費用を、参加者が事前に差入れた担保の処分や事後的に行う資金拠出等により補填し、決済システムの運営者自体が破綻することを回避するための仕組みである。

物理的に、あるいは事務処理面で中央銀行の決済システムと密接な繋がりを持つものが多い。このようなケースでは、民間金融市場インフラの安全性と効率性の状況が、中央銀行の運営する決済システムの安全性と効率性に直接影響を及ぼす可能性がある。こうした観点からも、中央銀行は、みずからが運営する決済システムと密接な繋がりを持つ民間金融市場インフラに対してオーバーサイトを行っている。

③ 金融政策を円滑に行うための基盤の確保

中央銀行による金融政策の効果は、市場等における金融取引と金融市場インフラや金融機関が提供する決済機能を通じて経済全体に波及していく。金融市場インフラの安全性と効率性が確保されていれば、決済に関するリスクやコストが取引金利に攪乱的な影響を与えるといった事態が回避され、金利の持つシグナル機能が適切に発揮されると考えられる。したがって、オーバーサイトにより、安全かつ効率的な資金決済が維持されることは、金融政策を円滑に行うための基盤の一つといえる。

（4）日本銀行の機能とオーバーサイト

日本銀行も、他の中央銀行と同様に、決済手段の提供や決済システムの運営を行うとともに、金融市場インフラに対するオーバーサイトを行っている。

日本銀行は、日本銀行券（「日銀券」）と「日本銀行当座預金」（「日銀当座預金」）という、中央銀行マネーを提供している。また、日銀当座預金にかかる決済システムや、国債の決済システムをみずから運営しており、これらを円滑に処理するためのコンピュータ・システムとして、日本銀行金融ネットワークシステム（「日銀ネット」）を提供している。民間の資金決済システムや証券決済システム、清算機関の多くは、日銀ネットとコンピュータ・システムを接続することにより、参加者間の最終的な資金決済を日銀当座預金で行っている。このうち、証券決済システムや証券取引の清算機関は、証券決済と日銀当座預金による資金決済を連動させることにより資金・証券の同時受渡しを実現し、決済の安全性を高めている。

日本銀行のオーバーサイトは、システミックリスクの顕在化の防止や日本銀行が運営する決済システムの安全性と効率性を確保するうえで、重要な機能を果たしている。こうしたオーバーサイトは、「金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保」（日本銀行法第 1 条第 2 項）という日本銀行の目的の達成のために行われるものである。

また、オーバーサイトは、日本銀行が金融政策を円滑に行うための基盤に

もつながるものである。したがって、オーバーサイトは、「通貨及び金融の調節を行う」（日本銀行法第 1 条第 1 項）という日本銀行の目的にとっても重要である。

４．オーバーサイトの対象範囲

（１）対象範囲

上述を踏まえ、日本銀行がオーバーサイトの対象とする金融市場インフラは、以下のとおりである。

① 資金決済システム

② 証券決済システム

③ 清算機関

④ 取引情報蓄積機関

資金決済システムは、上述のとおり、その参加者の決済不履行等によりシステミックリスクを顕在化させる可能性があり、その安全性と効率性を確保することは、金融システムやわが国経済全体にとって重要であることから、オーバーサイトの対象としている。

証券決済システムや清算機関についても、その参加者の決済不履行等により他の参加者や取引の相手方等に広く影響が及ぶおそれがある。また、証券決済システムや清算機関は、証券等の受渡しの仕組みだけでなく、通常、対価等の受払いにかかる資金決済のルールや契約などの仕組みを制度的に組み込んでいる[16]。このように証券等の決済に資金決済の仕組みを制度的に組み込むことは決済の安全性と効率性を高めるうえで必要である一方、万一なんらかのトラブルが生じた場合、資金決済の決済不履行の連鎖をもたらすおそれがある。このように証券決済システムや清算機関も、資金決済システムと同様、システミックリスクを顕在化させる可能性があることに鑑み、日本銀行はこれらもオーバーサイトの対象としている。

取引情報蓄積機関は、取引情報の収集・保管・配信を集中的に行う機関であり、とくに店頭デリバティブ取引に関する透明性を高めるため、関係当局等への報告に利用されることを通じて、近年、その重要性を高めている。取

[16] 証券決済システムや清算機関が取扱う取引にかかる資金決済には、資金決済を行うための勘定やコンピュータ・システムなどを証券決済システムや清算機関がみずから有する場合と、外部の資金決済システムや金融機関を利用して資金決済を行う場合とがある。

引情報蓄積機関が保有するデータは、取引当事者や関係当局等によって利用されるだけでなく、金融市場インフラを含む市場関係者の活動に広く活用され得る。また、取引情報蓄積機関は、清算機関やその参加者等とのシステム・ネットワークの一部を構成することがあり、その業務に支障が生じた場合、影響が他の主体に及ぶおそれがある。取引情報蓄積機関の業務運営が安定的に行われることは、金融市場インフラ全体の安全性・効率性を確保するうえで重要と考えられることから、日本銀行はこれもオーバーサイトの対象とする[17、18]。

なお、個別金融機関が提供する決済サービスの中には、金融市場インフラと類似の機能を有するものがある。たとえば、特定の金融機関に複数の顧客が口座を開設し、当該口座間の振替によって資金や証券の決済を行うものがこれに当たる（いわゆるコルレスバンクやクリアリングバンク等）。金融市場インフラは、多数の参加者が、全関係者で合意した取決めによって清算・決済等を処理するものである。一方、個別金融機関の決済サービスは、当該金融機関と個々の顧客が相対で合意した取決めに基づくものである点が、金融市場インフラと異なる。ただし、個別金融機関が提供する決済サービスであっても、取決めの内容や決済の金額等によっては、金融市場インフラと同様の視点に立って決済サービス提供のあり方を点検することが有用な場合がある。個別金融機関の提供する決済サービスは、日本銀行によるオーバーサイトの直接の対象には含めないが、考査やオフサイト・モニタリングの中で、必要に応じて、当該金融機関経営の健全性維持の観点から調査・助言等を行っていく。

（２）国内に所在する外貨の金融市場インフラの取扱い

日本銀行は、上記（１）の対象範囲として、日本国内に所在する外貨の金融市場インフラもこれに含め、オーバーサイトを行っている。すなわち、日本国内に所在する外貨の金融市場インフラに問題が生じると、外国為替取引に影響が及び得る。この結果、当該金融市場インフラの参加者である国内金融機関の円貨の資金繰りに悪影響が生じ、円貨決済全体にシステミックリスクが顕在化するおそれがある。また、当該外貨の発行国における金融市場インフラにも悪影響が及ぶ可能性がある。これらを踏まえ、日本銀行は、日本

---

[17] このほか決済に関連しては、「金融市場インフラのための原則」の対象には含まれていないが、取引成立後決済に至るまでの過程をサポートする様々なインフラが存在する。これらの中には約定照合システムや通信サービス提供者など、金融市場インフラに大きな影響を及ぼすものもあるため、近年、各国中央銀行は、その動向を注視し、問題に応じた必要な対応が確保されるよう、強い関心を払っている。

[18] 「金融市場インフラのための原則」1.14.、2.9.参照。

国内に所在する外貨の金融市場インフラについても、必要に応じて当該外貨の発行国の関係当局等と協調しつつ、オーバーサイトを行っている（下記６．参照）。

５．オーバーサイトの具体的な活動

（１）オーバーサイトのプロセス

オーバーサイトの具体的な活動には、①金融市場インフラの現状、特性を把握する（モニタリング）、②その安全性と効率性を評価する（評価）、③必要に応じて改善に向けた働きかけを行う（働きかけ）、という 3 つの段階がある。

① モニタリング

オーバーサイトは、対象となる金融市場インフラの現状、特性を把握することが基礎となる。このため、金融市場インフラが、国際基準およびこれに関連する規則に基づき公表する情報、その他の公表情報のほか、金融市場インフラの運営者等からの情報提供、定期・不定期の意見交換等を通じて、当該金融市場インフラの制度設計やリスク管理体制、運営状況等を分析・把握している。

② 評価

モニタリングで得られた情報や分析結果等に基づき、個々の金融市場インフラのシステミックな重要性や日本銀行の目的のひとつである「金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保」との関係の深さを判断する。

そのうえで日本銀行の目的との関係が深いシステミックに重要な金融市場インフラについては、当該金融市場インフラの安全性と効率性を評価する際の基準として、国際的に受け入れられているオーバーサイトの基準（「国際基準」）を用いて、その適合状況（基準で求められている要件の充足状況）を確認し、評価している[19]。

---

[19] ただし、システミックな重要性が極めて大きい金融市場インフラや先進的なリスク管理を行っている金融市場インフラに対しては、その性質や内在するリスクの大きさに応じて、国際基準で求められる水準よりも高度なリスク管理を求めることがありうる。
また、システミックに重要な金融市場インフラに該当しない金融市場インフラに対しても、その業務の特性に照らし、必要に応じて、国際基準の一部を参照し、ないしは適用方法を緩和

日本銀行によるオーバーサイトにおいて、こうした評価に用いる国際基準およびこれに関連する規則には、現時点（2013 年 3 月時点）で以下のものがある。

・BIS 支払・決済システム委員会および証券監督者国際機構「金融市場インフラのための原則」（2012 年 4 月、別添 1 参照）[20]

・同「金融市場インフラのための原則：情報開示の枠組みと評価方法」（2012 年 12 月）

③ 働きかけ

評価の結果、金融市場インフラの制度設計やリスク管理体制、運営状況等について課題が確認された場合には、当該金融市場インフラの運営者や参加者がすでにそうした課題を認識し改善努力を行っているかを確認する。仮に課題が認識されていない場合、あるいは認識されているが具体的な改善努力が未着手ないし検討途上であるような場合には、日本銀行から改善のための働きかけを行う[21]。

対処が必要な課題と対策のうち、金融市場インフラの制度設計や運営等にとってとくに重要なものについては、金融市場インフラの運営者や参加者等と定期的に意見交換を行うことが重要と考えている。意見交換では、国際的な議論等を通じて得た日本銀行の知見等を活かしつつ、緊密な対話を通じて共通理解の形成に努め、金融市場インフラの安全性と効率性の確保につなげていく。

オーバーサイトを行う際、日本銀行は、国際基準に定められた関係当局等の各責務を遵守するとともに、金融市場インフラの運営者や参加者等の事務負担に十分に配慮する。

同時に、日本銀行では、当座預金取引およびその他の業務の運営を通じて得られる情報を、オーバーサイトに活用している。また、当座預金取引先で

しつつ評価し、改善に向けた働きかけを行うことがありうる。

[20] なお、従前の証券決済システム向けの国際基準である「証券決済システムのための勧告」のうち、市場全体に向けた一部の勧告（別添 1 参照）については引き続き有効であり、日本銀行は、当該勧告も用い、オーバーサイトを行っている。

[21] なお、日銀当座預金決済にとくに大きな影響を及ぼしうる資金決済システムに関しては、当該決済システムが決済やリスク管理の仕組み等を変更する場合には、日本銀行が必要に応じて承認や協議等の形で関与している。

ある金融市場インフラに対して、当座預金取引その他の日本銀行の業務を適切に行い、およびこれらの業務の適切な実施に備える観点から、その業務および財産の状況につき、必要に応じ、立入りを伴う調査を行うこととしている。こうした立入調査で得られた情報もオーバーサイトに活用している。

（2）システミックな重要性に応じたオーバーサイト

日本銀行は、オーバーサイトの対象となる金融市場インフラに対して、個々の金融市場インフラに内在するリスクの大きさ・特性に応じ、重視すべきリスクの種類やオーバーサイトの活動の度合い（深度）を決定したうえで、オーバーサイトを実施している。

国際基準では、関係当局等が協力・連携して、個々の金融市場インフラについてシステミックな重要性を判断することが求められている[22]。具体的には、資金決済システムについては個別にシステミックに重要か否かを判断する一方、証券決済システム、清算機関および取引情報蓄積機関については、システミックに重要であることを前提としつつ、その例外に該当するか否かを判断することとなる[23]。この判断に当たっては、以下の点を総合的に勘案する。

・取扱規模：取扱件数・金額の規模はどの程度の大きさか。

・参加者数・参加者構成：参加者はどの程度多数に上っているか。金融市場インフラが取扱う決済の中で、金融機関が占める比率はどの程度高いか。

・サービスを提供する市場：金融市場インフラがサービスを提供する市場はどの程度の重要性を有しているか。

・市場シェア：金融市場インフラを通じて決済が行われる取引は、取引全体のうちどの程度のシェアを有するか。

・他の金融市場インフラや金融機関との相互連関性：他の金融市場インフラとの接続・連動は、どの程度密接か。他の金融市場インフラと共通する参加者が多いか。

・他の金融市場インフラ・決済手段による代替可能性：その決済や処理が予定どおり行われない場合、これを代替して行う他の金融市場インフラや決済手段が存在するか。

---

22 「金融市場インフラのための原則」責務 E 参照。

23 「金融市場インフラのための原則」1.20.参照。

日本銀行がとくに重点を置いてオーバーサイトを行う対象は、日本銀行の目的のひとつである「金融機関の間で行われる資金決済の円滑の確保」に重大な影響を及ぼし得るシステミックに重要な金融市場インフラであり、各金融市場インフラの業務内容や取引金額・参加者数等に照らした「資金決済の円滑」との関係の深さを重要な観点としつつ、こうした先に該当するか否かを判断する。こうした金融市場インフラに対しては、安全性と効率性を確保する観点から、モニタリング、評価（国際基準の適合状況の確認）、働きかけの全てを行う。一方、その他の金融市場インフラに対しては、主にわが国金融市場インフラの全体像を把握する観点から、必要に応じて、モニタリング中心のオーバーサイトを行っている。

なお、日本銀行では、他のシステミックに重要な金融市場インフラに対して行うのと同様の厳格さをもって、自身が運営する金融市場インフラに対しても、国際基準への適合状況の評価を行い、これに基づき必要に応じて改善策を講じている[24]。

（３）オーバーサイトの着眼点

「金融市場インフラのための原則」では、システミックリスク、法的リスク、信用リスク、流動性リスク、ビジネスリスク、保管・投資リスクおよびオペレーショナルリスクの 7 つのリスクを、金融市場インフラが抱える主要なリスクと捉え、その管理の厳格化を求めている（各リスクの詳細については別添２参照）。日本銀行が行うオーバーサイトにおいても、モニタリング、評価および働きかけの各段階で、金融市場インフラが抱えるこれら 7 つの主要なリスクに着目し、個々の金融市場インフラの特性に応じつつ、リスクの状況やその管理体制の把握・分析・評価を行うとともに、必要に応じ改善に向けた働きかけを行う。

（４）関係当局等との協力

日本銀行は、国際基準に則り、金融市場インフラを規制・監督・オーバーサイトする国内外の関係当局等と協力して金融市場インフラに対するオーバーサイトを行っている。このうち、国内については、金融庁が、金融商品

[24] 「金融市場インフラのための原則」において、中央銀行は、「適用可能な限り、他のオーバーサイト対象のシステムと同様の厳格さで、自己のシステムにも同一の国際基準を適用すべき」（同原則 4.4.4）であるとされるとともに、「みずからが所有・運営する金融市場インフラと比較して、民間部門の金融市場インフラを不利な立場に置く、または不利な立場に置くと見られるような行動をとることを回避すべきである」（同原則 3.2.7）とされている。

取引法、社債、株式等の振替に関する法律および資金決済に関する法律に基づき金融市場インフラに対する監督を行っている。日本銀行は、必要に応じ、同庁と情報や意見の交換[25]を行うなどの協調・連携を図っている（海外の関係当局等との連携については、下記６．参照）。

６．海外の円貨関連金融市場インフラに対するオーバーサイト

（１）国際協調オーバーサイトの尊重

近年、金融取引のグローバル化を背景に、複数の法域、市場、通貨を対象にサービスを提供する金融市場インフラの重要性や金融市場インフラの相互連関性が高まるなか、国外に運営主体が所在し、主に海外市場やクロスボーダーでの円貨または円建ての金融商品を対象とした取引について、決済や清算等を行う金融市場インフラ（「海外の円貨関連金融市場インフラ」）が設立されている。海外の円貨関連金融市場インフラでは、その資金決済の過程における最終的な資金移動は、主に日本国内に所在する資金決済システムまたは金融機関内の口座間において行われる。また、海外の円貨関連金融市場インフラが、日本国内の金融市場インフラに対して、口座開設やサービスの提供等を通じてリンクを構築していたり、その参加者に日系金融機関が含まれていたりする場合には、その業務に支障が生じると、当該国内金融市場インフラの業務運営や国内金融機関の資金繰り等に困難を来たすおそれがある。このため、海外の円貨関連金融市場インフラは、その規模や性質によって、日本国内の円決済の安全性と効率性に大きな影響を及ぼす可能性がある。こうしたことを背景に、海外の円貨関連金融市場インフラも、原則として日本銀行によるオーバーサイトの対象となる。

もっとも、海外の円貨関連金融市場インフラの場合、法的管轄権の問題をはじめ、時差や物理的な隔たりに起因する情報入手の難しさなど、国内金融市場インフラに対するオーバーサイトとは異なる留意点がある。こうした事情を踏まえ、国際基準では、金融市場インフラの運営者の所在地国や取扱通貨発行国等の関係当局等が、金融市場インフラに対する各自の責務達成のために、クロスボーダーで相互協力することが求められており、海外の金融市場インフラに対するオーバーサイトや監督は、関係当局等の間で協力に関する枠組みを構築し、協調して行うこと――国際協調オーバーサイト――が基

[25] なお、金融商品取引法（156 条の 20 の 23）および資金決済に関する法律（86 条）において、金融庁が金融商品取引清算機関および資金清算機関に対して処分を行う際に、日本銀行に対し、意見を求めることができるとされている。

本とされている。

すでにこれまでも、一部の海外の円貨関連金融市場インフラに対して、国際協調オーバーサイトが実施されており、日本銀行もこうした国際協調オーバーサイトの一部に参画している[26]。

（２）国内円決済への影響の大きさに応じたオーバーサイト

日本銀行は、海外の円貨関連金融市場インフラに対するオーバーサイトを、国内円決済への影響の大きさに応じて実施しており、とくに海外の円貨関連金融市場インフラにおける清算・決済等が予定どおり行われない場合に国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性の高い金融市場インフラに、重点を置いている。その際、国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性が高いかどうかの判断は、金融市場インフラのシステミックな重要性に関する判断基準（上記５．（２）参照）を参考に、円貨または円建ての金融商品の取扱件数・金額、日系金融機関の参加状況および口座開設やサービスの提供などを通じたリンクを含む国内金融市場インフラとの相互依存関係などを総合的に勘案して行っている[27]。

国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性の高い海外の資金決済システム[28]については、日本銀行は、従来より、当該資金決済システムの運営者の所在地国の関係当局等とともに国際協調オーバーサイトの枠組みを構築し、これ

---

[26] 日本銀行は、主要通貨間の外為取引を対象とするクロスボーダーの資金決済システムであるCLS（Continuous Linked Settlement）や、主要なグローバル清算機関である LCH.Clearnet Ltd.の店頭金利スワップ清算業務（SwapClear）に対する協調オーバーサイトに参画している。なお、SWIFT（Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication）は国際基準における金融市場インフラには該当しないが、顧客送金等にかかる国際的なデータ通信サービスを金融機関等に提供しており、SWIFT のシステム運行等に支障が生じると、世界的に大きな影響が及ぶ。このため、主要国の中央銀行は SWIFT に対して協調オーバーサイトを実施しており、日本銀行もこれに参画している。

[27] 海外の円貨関連金融市場インフラのうち、円の資金決済システムについては、実務的な簡便性を踏まえ、過去 1 年間における 1 営業日当たりの円貨の取扱金額の平均値が 5,000 億円を超えるか否かを一つの目途として、国内の円決済への影響を判断する。なお、他の中央銀行においても実務上の数値基準を採用している例があり、米国連邦準備制度理事会では、オーバーサイトの対象を「今後 12 カ月間で、1 日単位のグロスベースでの合計取扱金額が 1 日でも 50 億ドルを超えることが見込まれるシステム」（“Federal Reserve Policy on Payment System Risk” p.5）としている。また、欧州中央銀行とユーロ圏の各国中央銀行からなるユーロシステムでは、原則として域外でのユーロ決済を認めていないが、例外的に認められる場合のひとつとして、「過去 12 カ月の 1 日平均取扱い金額が、50 億ユーロまたは中銀マネーで決済する銀行間決済システムの取扱高の 0.2%のいずれか高い方を超えない場合」（“Eurosystem Oversight Policy Framework” p.10）としている。

[28] 現時点において CLS がこれに該当する。

に参画している。その際、原則として国際基準を用いて適合状況を確認し、その安全性と効率性を評価している[29]。こうした過程で、当該資金決済システムにおける決済の制度設計やリスク管理体制、運営状況等について改善の必要性が認められる場合には、日本銀行は、当該資金決済システムの運営者の所在地国の関係当局等と協力して、改善に向けた働きかけを行っていく[30]。

さらに、近年では、店頭デリバティブ取引について、2009 年 9 月の G20 ピッツバーグ・サミットでの合意を踏まえ、清算機関の利用の義務付けが推進されるなか、複数の通貨を扱う店頭デリバティブ取引の清算機関や取引情報蓄積機関の国際協調オーバーサイトの枠組みが構築されている。日本銀行は、そうした一部の清算機関の国際協調オーバーサイトに、主要な取引通貨を発行する中央銀行として参加しており[31]、今後も、円建ての金融商品の取引について決済・清算および取引情報の蓄積を行う金融市場インフラに関し、国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性が高いものについては、必要に応じて、国際協調オーバーサイトの枠組みの構築を働きかけていく。

国内円決済への影響が必ずしも大きくないその他の海外の円貨関連金融市場インフラについては、日本銀行は、まず、当該金融市場インフラの運営者の所在地国の中央銀行等をはじめとする関係当局等により、適切なオーバーサイトが行われていることを確認する。そのうえで、規模等に応じ、必要な範囲で関係当局等から当該金融市場インフラの制度設計やリスク管理体制、運営状況等に関する情報を入手し、安全性と効率性の観点から当該金融市場インフラの現状、特性を把握する。また、このようなモニタリングを踏まえて、必要があれば関係当局等との間で意見交換を行う。

日本銀行は、今後とも国際基準を尊重し、そのもとで関係当局等と密接に連携しつつ、海外の円貨関連金融市場インフラに対する適切なオーバーサイトを行っていく方針である。また、国内に所在する外貨の金融市場インフラに対する適切なオーバーサイトを行っていくうえでも、同様に、関係当局等との連携を図っていく（上記５．（４）参照)。

それと同時に、日本銀行としては、海外の円貨関連金融市場インフラに関

---

[29] 国内の円決済への影響が極めて大きい金融市場インフラや先進的なリスク管理を行っている金融市場インフラに対しては、その性質や内在するリスクの大きさに応じて、国際基準で求められる水準よりも高度なリスク管理を求めることがありうる。

[30] なお、国際協調オーバーサイトとは別に、国内の円決済の安全性と効率性を確保するため、国際基準が許容する範囲で、日本銀行が独自に改善に向けた働きかけを行うこともありうる。

[31] 現時点において LCH.Clearnet Ltd.の店頭金利スワップ清算業務（SwapClear）に対する協調オーバーサイトがこれに該当する。

係する関係当局等に対しても国際基準の尊重を期待している[32]。たとえば、当該国において海外の円貨関連金融市場インフラの稼働または設立の計画を確認した場合、関係当局等が速やかに日本銀行に連絡を行うことを望んでいる。また、関係当局等が、当該金融市場インフラに関する情報交換や国際協調オーバーサイトの枠組みの構築に積極的に応じることを期待している。

７．活動実績の公表

日本銀行は、オーバーサイトの活動実績に基づき、わが国金融市場インフラ全体の現状評価、当面とくに注視すべきリスクの種類・内容やその管理上の課題、あるいは個別の金融市場インフラの課題のうちわが国決済全体にとって重要なもの等を取りまとめ、定期的にこれを公表していく方針である[33]。また、海外の金融市場インフラの動向やリスク管理等を巡る議論の潮流など、金融市場インフラの安全性と効率性の確保に資する情報提供を随時行っていく考えである[34]。

また、日本銀行としては、上記の日本銀行による定期的な公表とは別に、システミックに重要な金融市場インフラについては、個々の金融市場インフラの運営者自身が国際基準への適合状況を確認し、国際基準に基づく情報開示を行うとともに、必要に応じて安全性と効率性についての自己評価を行い、その結果を公表することが望ましいと考えている。国際基準に基づく情報開示および自己評価の公表は、透明性の向上を通じて、金融市場インフラに対する市場の信認を高める効果をもつものと期待できる。市場の信認が高まれば、金融市場インフラの利用拡大を通じて、金融市場インフラの運営者や参加者にも一層の便益がもたらされる。また、リスク認識が関係者に広く共有されることを通じて、金融市場インフラのリスク管理手法が相乗的に向上していく効果も期待できる[35]。日本銀行も、こうした自己評価が国際基準の解釈

---

[32] 国際基準では、金融市場インフラの運営者の所在地国の関係当局等は、当該金融市場インフラが行う他国通貨建ての決済がシステミックに重要である場合において、当該金融市場インフラの決済の枠組みやそれに関係する資金流動性リスク管理を評価する際には、決済対象となる当該通貨発行国の関係当局等の見解を考慮することを求めている。

[33] 主要国の一部中央銀行は、個々の民間金融市場インフラが国際基準で求められている各原則を具体的にどの程度遵守しているかについて、中央銀行自身が行った評価の結果を公表している。これに対して、日本銀行は、個々の民間金融市場インフラの国際基準の適合状況について、日本銀行による評価結果を個別具体的に公表することは現時点では想定していない。

[34] 日本銀行は、2006 年 3 月以降、「決済システムレポート」を公表し、わが国金融市場インフラの動向や課題、金融市場インフラを巡る国際的な潮流等を解説している。

[35] 日本銀行も、みずから運営する日銀当座預金にかかる資金決済システムと国債決済システムについて、国際基準への適合状況の評価を行い、公表している。詳細は、日本銀行「資金決済

や含意と整合的なものとなるよう、民間金融市場インフラに協力していく。

８．おわりに

金融市場インフラに対するオーバーサイトの対象や手法は、金融市場インフラの進化や構造変化、金融市場の変化やリスク管理手法の高度化等に応じて、時間とともに変化していく。日本銀行は、決済に関する新たな仕組みや決済サービスの動向の調査、金融市場インフラに関する国際的な議論や先進的なリスク管理手法の調査・研究結果等を踏まえつつ、金融市場インフラの運営者や参加者の深い理解や協力を得ながら、オーバーサイトの実効性を一段と高めていきたいと考えている。また、日本銀行みずからが提供する決済手段や金融市場インフラについて、さらなる安全性と効率性の確保に向けた取組みも強化していく考えである。これらの活動を基に、今後とも、金融市場インフラの運営者や参加者、関係当局等を含む国内外の関係者と連携しつつ、わが国金融市場インフラ全体の安全性と効率性の確保に不断の努力を続けていく方針である。

以　上

システムの運営等についての国際基準に関する日本銀行の適合状況」（2003 年 7 月）および日本銀行「「証券決済システムのための勧告」に基づくわが国の国債決済システムの自己評価」（2007 年 11 月）参照。

別添１

「金融市場インフラのための原則」の概要

【原則 1】法的基盤：金融市場インフラは、関係するすべての法域において、業務の重要な側面について、確固とした、明確かつ透明で執行可能な法的基盤を備えるべきである。

【原則 2】ガバナンス：金融市場インフラは、明確かつ透明なガバナンスの取極めを設けるべきである。そうした取極めは、金融市場インフラの安全性と効率性を促進し、広く金融システム全般の安定などの関係する公益上の考慮事項と関係する利害関係者の目的に資するものであるべきである。

【原則 3】包括的リスク管理の枠組み：金融市場インフラは、法的リスク・信用リスク・資金流動性リスク・オペレーショナルリスクなどのリスクを包括的に管理するための健全なリスク管理制度を設けるべきである。

【原則 4】信用リスク：金融市場インフラは、参加者に対する信用エクスポージャーや、支払・清算・決済の過程で生じる信用エクスポージャーを、実効性をもって計測・モニター・管理すべきである。金融市場インフラは、各参加者に対する信用エクスポージャーを高い信頼水準で十分にカバーできるだけの財務資源を保持すべきである。また、より複雑なリスク特性を伴う清算業務に従事している清算機関、または複数の法域においてシステミックに重要な清算機関は、極端であるが現実に起こり得る市場環境において最大の総信用エクスポージャーをもたらす可能性がある 2 先の参加者とその関係法人の破綻を含み、かつこれに限定されない広範な潜在的ストレスシナリオを十分にカバーするだけの追加的な財務資源を保持すべきである。他のすべての清算機関は、極端であるが現実に起こり得る市場環境において最大の総信用エクスポージャーをもたらす可能性がある参加者とその関係法人の破綻を含み、かつこれに限定されない広範な潜在的ストレスシナリオを十分にカバーするだけの追加的な財務資源を保持すべきである。また、金融市場インフラは、参加者破綻に伴う損失のうちカバーできなかった部分の取扱いに関する明確なルールと手続、さらに、必要に応じて財務資源の補填に関する明確なルールと手続を設けるべきである。

【原則 5】担保：金融市場インフラは、みずからまたは参加者の信用エクスポージャーを管理するために担保を要求している場合、信用リスク・市場流動性リスク・マーケットリスクの低い担保を受け入れるべきである。金融市場インフラは、保守的な掛目と担保資産の集中に関する上限を適切に設定し、実施すべきである。

【原則 6】証拠金：清算機関は、リスク量に基づいて運営され、定期的に見直しされている、実効性が確保された証拠金制度を通じて、すべての清算対象商品について参加者に対する信用エクスポージャーをカバーすべきである。参加者に対するポテンシャル･フューチャー･エクスポージャーへの厚いバッファーを持つため、清算機関は推計された将来エクスポージャーの分布に対して、少なくとも確立した手段で計測された 99%の片側信頼水準を満たす水準で当初証拠金を設定すべきである。また、日次で厳格なバックテストを行い、少なくとも月次でモデルの感応度分析を実施することで、証拠金モデルのパフォーマンスや、証拠金全体でのカバレッジを分析し、モニタリングすべきである。

【原則 7】資金流動性リスク：金融市場インフラは、資金流動性リスクを、実効性をもって計測・モニター・管理すべきである。金融市場インフラは、極端であるが現実に起こり得る市場環境において最大の総流動性債務をもたらす可能性のある参加者とその関係法人の破綻を含み、かつこれに限定されない広範な潜在的ストレスシナリオについて、同日中または必要に応じて日中・複数日の支払債務を高い信頼水準をもって決済できるだけの十分な流動性資源をすべての関連通貨について保持すべきである。より複雑なリスク特性を伴う清算業務に従事する清算機関、もしくは、複数の法域においてシステミックに重要な清算機関は、極端であるが現実に起こり得る市場環境で、最大の総流動性債務をもたらす可能性のある 2 先の参加者とその関係法人の破綻を含むシナリオを考慮すべきである。金融市場インフラは、流動性不足への手当が枯渇した場合に対処する明確なルールと手続や、必要に応じて流動性資源の補填に関する明確なルールと手続を設けるべきである。

【原則 8】決済のファイナリティ：金融市場インフラは、最低限、決済日中に、ファイナルな決済を明確かつ確実に提供すべきである。金融市場インフラは、必要または望ましい場合には、ファイナルな決済を日中随時または即時に提供すべきである。

【原則 9】資金決済：金融市場インフラは、実務に適しかつ利用可能である場合には、中央銀行マネーで資金決済を行うべきである。金融市場インフラが中央銀行マネーを利用していない場合には、商業銀行マネーの利用から生じる信用リスクと資金流動性リスクを最小化するとともに、厳格にコントロールすべきである。

【原則 10】現物の受渡し：金融市場インフラは、金融商品やコモディティの現物の受渡しに関する債務を明確に規定すべきであり、そうした現物の受渡しに関連するリスクを特定・モニタリング・管理すべきである。

【原則 11】証券集中保管機関：証券集中振替機関は、証券の完全性の確保に資する適切な規則と手続を設けるとともに、証券の管理と移転に関連するリスクを最小化し、管理すべきである。証券集中振替機関は、帳簿上の記載による証券決済（振替決済）のために、不動化または無券面化された形式で証券を保持すべきである。

【原則 12】価値交換型決済システム：金融市場インフラは、2 つの結び付いた債務の決済を伴う取引（例えば、証券取引や外国為替取引）を決済する場合、一方の債務のファイナルな決済を他方の債務のファイナルな決済の条件とすることにより、元本リスクを除去すべきである。

【原則 13】参加者破綻対応の規則・手続：金融市場インフラは、参加者の破綻を管理するための実効的かつ明確に定義された規則や手続を設けるべきである。こうした規則や手続は、金融市場インフラが、その損失と流動性の逼迫を抑制し、債務の履行を継続するために適時の行動を取れるよう設計されるべきである。

【原則 14】分別管理・勘定移管：清算機関は、参加者の顧客のポジションとこれらポジションに関して清算機関に預託された担保の分別管理と勘定移管を可能とする規則と手続を設けるべきである。

【原則 15】ビジネスリスク：金融市場インフラは、ビジネスリスクを特定・モニター・管理するとともに、潜在的な事業上の損失が顕在化した場合に継続事業体としての業務とサービスを提供し続けることができるよう、こうした損失をカバーする上で十分な、資本を財源とするネットベースの流動資産を保有すべきである。さらに、ネットベースの流動資産額は、不可欠な業務とサービスの再建や秩序立った撤退を確実とするために常時十分なものとすべきである。

【原則 16】保管・投資リスク：金融市場インフラは、みずからと参加者の資産を保全するとともに、これらの資産の損失やアクセスの遅延のリスクを最小化すべきである。金融市場インフラによる投資は、最小限の信用リスク・マーケットリスク・市場流動性リスクを持つ商品に対して行われるべきである。

【原則 17】オペレーショナルリスク：金融市場インフラは、オペレーショナルリスクをもたらし得る内部・外部の原因を特定し、適切なシステム・手続・コントロール手段の使用を通じて、その影響を軽減すべきである。システムは、高度のセキュリティと事務処理の信頼性を確保するよう設計するとともに、適切かつ拡張可能性を持った処理能力を備えるべきである。業務継続体

制は、広範囲または重大な障害発生時も含めて、事務処理の適時の復旧と金融市場インフラの義務の履行を目的とすべきである。業務継続計画は、極端な状況下でも金融市場インフラによる当日中の決済完了を可能とし、不可欠なシステムは障害発生から 2 時間以内に再開するように設計されるべきである。

【原則 18】アクセス・参加要件：金融市場インフラは、公正で開かれたアクセスを可能とするよう、客観的かつリスク評価に基づいた参加要件を設定し、公表すべきである。

【原則 19】階層的参加形態：金融市場インフラは、階層的な参加形態から生じる金融市場インフラに対する重要なリスクを特定・モニター・管理すべきである。

【原則 20】金融市場インフラ間リンク：金融市場インフラは、単独または複数の金融市場インフラとリンクを構築している場合、リンクに関連するリスクを特定・モニター・管理すべきである。

【原則 21】効率性・実効性：金融市場インフラは、その参加者と業務を提供する市場の要件を満たす上で効率的・実効的であるべきである。

【原則 22】通信手順・標準：金融市場インフラは、効率的な支払・清算・決済・記録を促進するため、これに関連する国際的に受け入れられた通信手順・標準を使用し、または最低限これに適合すべきである。クロスボーダー業務を維持する、もしくはクロスボーダー･サービスを提供する金融市場インフラにとって、国際的に受け入れられている通信手段・標準の利用は特に重要である。

【原則 23】規則・主要手続・市場データの開示：金融市場インフラは、参加者が金融市場インフラへの参加に伴うリスクと料金などの重要なコストを正確に理解できるよう、明確かつ包括的な規則と手続を設けるとともに、十分な情報を提供すべきである。金融市場インフラの関係するすべての規則と主要な手続は、公表されるべきである。金融市場インフラは『金融市場インフラのための情報開示の枠組み』への回答を公表し、定期的な見直しを行うべきである。

【原則 24】取引情報蓄積機関によるデータ開示：取引情報蓄積機関は、関係当局と公衆に対して、各々のニーズに沿って、適時にかつ正確なデータを提供すべきである。

なお、証券決済システム向けの旧国際基準である「証券決済システムのため

の勧告」のうち、市場全体に向けた以下の 6 つの勧告については引き続き有効である（「金融市場インフラのための原則」付録 C 参照）。

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（T+0）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（T+0）に、遅くとも約定日の翌日中（T+1）にはなされるべきである。

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、遅くとも約定日から 3 日後（T+3）までになされるべきである。約定日から 3 日後（T+3）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。

勧告 4：セントラル・カウンターパーティー（CCP）： CCP の便益と費用が評価されるべきである。そうした仕組みが導入される場合、CCP は引き受けるリスクを厳格に管理すべきである。

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。

勧告 6：証券集中保管機関：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。

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。カストディアンの債権者の請求権から顧客の証券が保護されることは必要不可欠である。

別添２

金融市場インフラが抱える主要なリスクの概要
（「金融市場インフラのための原則」より）

①システミックリスク

安全で効率的な金融市場インフラは、システミックリスクを削減する。しかし、金融市場インフラ自体がシステミックリスクに直面することもある。なぜなら、単一ないし複数の参加者が予定どおりに債務を履行できなかったことにより、他の参加者も期日に債務を履行することができなくなる可能性があるからである。そのような状況では、様々な「波及」効果が生じ得る。金融市場インフラが決済を完了できないことは、金融市場インフラがサービスを提供する市場や広く経済全般に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。こうした悪影響は、例えば、支払や受渡の巻戻し・取消し、決済の遅延、履行保証された取引のクローズアウト、あるいは、担保、証拠金などの資産の処分投売りによって生じる可能性がある。仮に金融市場インフラがそのような措置を講じた場合には、参加者は、その時点で管理またはカバーすることが極めて困難な重大かつ不測の信用・流動性エクスポージャーに突如として直面する可能性がある。このことは、さらに金融システムの一層の混乱を招き、金融インフラの安全性・健全性・信頼性に対する公衆の信頼を損なう可能性もある。

より幅広く考えれば、金融市場インフラは、相互にリンク・依存関係を持つことや、参加者が共通すること、相互に連関する機関・市場にサービスを提供することがある。複雑な相互依存関係は、通常の金融市場インフラの構造や業務の一部となっているかもしれない。多くの場合、相互依存関係は、金融市場インフラの業務や事務手順の安全性と効率性の大幅な改善を促してきた。しかし、相互依存関係は、システミックリスクの重要な原因ともなり得る 。例えば、これらの相互依存関係は、混乱が急速かつ広範に市場全体に拡大する潜在的可能性を高める。ある金融市場インフラが、支払・清算・決済・記録の過程において、単一ないし複数の金融市場インフラが円滑に機能することに依存している場合には、一方の金融市場インフラにおける混乱は、他方の金融市場インフラを同時に混乱させることとなる。こうした相互依存関係により、結果として、個別の金融市場インフラとその参加者を越えて混乱が拡大したり、経済全般に影響が及んだりする可能性がある。

②法的リスク

法的リスクとは、法規制が予期せずに適用された結果として損失が生じるリスクである。法的リスクは、関連する法規制の適用が不確実である場合にも生じ得る。例えば、法的リスクは、契約を違法または執行不能とする不測の法規

制の適用によって、取引相手が被るリスクを含む。法的リスクには、法的手続が招く金融資産の取戻遅延やポジション凍結から損失が生じるリスクも含まれる。クロスボーダーの取引では、一部の国での国内取引と同様に、単一の取引、業務または参加者について異なる法制度が適用されることがある。そのような場合には、金融市場インフラや参加者は、関係する法域の裁判所による不測の法の適用や、契約で指定された法とは異なる法の適用から損失を被ることがある。

③信用リスク

信用リスクとは、参加者かその他の主体かを問わず、取引相手が、期日または将来のいずれかの時点で金融上の債務を完全には履行できなくなるリスクである。金融市場インフラやその参加者は、再構築コストリスクや元本リスクに直面することがある。再構築コストリスクとは、取引相手との未決済取引における未実現の利益が毀損するリスクである。その結果として生じるエクスポージャーとは、原取引を現在時点の市場価格で再構築するコストである。元本リスクとは、取引当事者が取引に関するすべての価値を失うリスクであり、例えば、金融資産の売り手が取消不能なかたちで資産を引き渡すが、代金を受領していないという場合のリスクである。

④流動性リスク

流動性リスクとは、参加者かその他の主体かを問わず、取引相手が、期日どおりに期待された様式で金融債務を履行するための資金が不足する（将来時点では履行できるかもしれないが期日に不足している）リスクである。流動性リスクには、資産の売り手が期日に代金を受領できず、他の支払を完了するために資産を借り入れたり、換金したりしなければならなくなり得るリスクが含まれる。また、資産の買い手が期日に資産を受け取れず、みずからの受渡義務を完了するために資産を借りなければならなくなり得るリスクも含まれる。このように、金融取引の両当事者は、決済日において流動性リスクに潜在的に晒されている。流動性の問題が、市場が閉じている時、市場流動性が十分でない時、資産価格が急激に変動している時に生じる場合や、流動性の問題が支払能力への懸念を生み出す場合には、システミックな問題を引き起こす潜在的な可能性を有している。

⑤ビジネスリスク

ビジネスリスクとは、事業体としての金融市場インフラの管理と運営に関連するリスクであり、参加者等の破綻に関連するリスクは除かれる。ビジネスリスクとは、金融市場インフラの収益の減少または費用の増大の結果、費用が収

益を上回り、損失を資本で賄わなければならないことによって、財務状態が潜在的に悪化することを指す。そうした悪化は、悪評による影響、事業戦略の杜撰な執行、競争への効果的でない対応、金融市場インフラやその親法人の他の事業分野における損失、あるいはその他の事業上の要因の結果であるかも知れない。事業関連の損失は、他の原則でカバーされているリスク、例えば法的リスクやオペレーショナルリスクから生じることもある。ビジネスリスクの管理を怠ると、金融市場インフラの業務運営上の混乱を招きかねない。

⑥保管・投資リスク

金融市場インフラは、みずからが所有する資産や参加者のために保有する資産に対する保管・投資リスクにも直面することがある。保管リスクとは、カストディアン（またはサブカストディアン）に破綻・過失・不正行為・杜撰な管理・不適切な記帳の事象が生じた場合に、保管中の資産に損失が発生するリスクである。投資リスクとは、金融市場インフラがみずからの資源や、担保のような参加者の資源を投資する場合に金融市場インフラが直面する損失のリスクである。これらのリスクは、資源の保有や投資のコストだけでなく、金融市場インフラのリスク管理システムの安全性と信頼性にも関係し得る。金融市場インフラが資産を適切に保護できないことは、金融市場インフラ自体に信用リスク、資金流動性リスク、さらには風評の問題をもたらす可能性がある。

⑦オペレーショナルリスク

オペレーショナルリスクとは、情報システムや内部プロセスの欠陥、人為的ミス、管理面の失敗または外部事象による混乱の結果として、金融市場インフラが提供するサービスの縮小、悪化または停止が生じるリスクである。これらの事務処理面の障害は、さらに遅延、損失、流動性の問題や、場合によっては、システミックリスクにつながることがある。事務処理面の欠陥も、例えば、金融市場インフラが決済を完了する能力を低下させたり、信用エクスポージャーをモニター・管理する能力を妨げたりすることによって、金融市場インフラのリスク管理上の措置に関する有効性を弱め得る。取引情報蓄積機関の場合、事務処理面の欠陥は、取引情報蓄積機関が保持する取引データの有用性を限定する可能性がある。事務処理面の過誤事例には、処理における誤りや遅延、システムの停止、処理能力の不足、不正行為、データの滅失や漏洩が含まれる。オペレーショナルリスクは、金融市場インフラの内部・外部の両方の原因から生じ得る。例えば、参加者が金融市場インフラと他の参加者に対してオペレーショナルリスクを生じさせる場合には、広く金融システム全般に流動性や事務処理上の問題をもたらし得る。