

2010年5月14日
日 本 銀 行

**「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」の公表について
—— 関係者のご意見を踏まえて ——**

1. はじめに

日本銀行は、さる3月15日に「「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針（案）」等に関する意見募集について」を公表し、意見の募集を行いました。これに対して、別添1の10先から貴重なご意見・ご要望を頂戴しました。ご意見等をお寄せ頂いた皆さま方のご協力に、深く感謝いたします。

本日、日本銀行は、頂戴したご意見を踏まえて一部加筆のうえ、別紙1、2のとおり、「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」を定めましたので、お知らせします。

2. お寄せ頂いた主なご意見・ご要望と日本銀行の考え方

今回の意見募集に対してご意見・ご要望を頂いた方からは、日本銀行による決済システムに対するオーバーサイト、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について、基本的に賛成である旨のご意見を頂戴しました。

同時に個別の論点についても、多くのご意見・ご要望を頂きました。このうち主な論点と日本銀行の考え方を挙げると、以下のとおりです。

- (1) オーバーサイトに当たっては、民間決済システムの関係者との対話を通じて相互に連携・協力することを期待するとのご意見を頂戴しました。日本銀行としても、上記オーバーサイトの基本方針に記載のとおり、関係者との緊密な対話を通じて共通理解の形成に努め、わが国決済システムの安全性と効率性の確保に努めていく方針です。その際には、同基本方針にも記載のとおり、関係者の事務負担や繁忙度についても十分配慮していく方針です。

- (2) 民間決済システムに対して国際基準の適合状況に関する自己評価の実施とその結果の公表を促すことを、日本銀行に求めるご意見も頂戴しました。国際基準への適合状況にかかる自己評価は、決済システムに対する市場の信認を高める効果等を期待できるものであり、日本銀行としても、民間決済システム自身による自己評価の実施と結果の公表が適切に図られるよう、働きかけを行っていく方針です。
- (3) 決済関連インフラ（約定照合などに関連するインフラ等）について、決済システムとの関連の強さを踏まえ、日本銀行によるオーバーサイトの対象とすべきとのご意見を頂きました。決済関連インフラは現時点でオーバーサイトの直接の対象とするものではありませんが、日本銀行としても、わが国決済システム全体の安全性と効率性確保の観点から、その動向を注視していきたいと考えています。
- (4) なお、上記オーバーサイトの基本方針では、国内外の円決済システムだけでなく、国内に所在する外貨決済システムも、オーバーサイトの対象としています。ご意見のなかで、この点が必ずしもはっきりしないとの指摘を頂きましたので、これを加筆し、明確化しています。

以上を含め、頂戴したご意見・ご要望と日本銀行の考え方を別添2に取りまとめましたので、ご参照ください。

日本銀行は、今回お寄せ頂いたご意見・ご要望も踏まえ、今後とも決済システムの運営者や参加者、行政当局を含む関係者と連携しつつ、わが国決済システム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す。

以 上

「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針（案）」等に関する意見募集について」にご意見・ご要望をお寄せ頂いた方々

決済システムの運営者	内国為替運営機構 大阪証券取引所 日本国債清算機関 日本証券クリアリング機構 C L S
決済システムの参加者	J P モルガン・チェース銀行 みずほコーポレート銀行 三井住友銀行 三菱東京UFJ銀行
その他	個人（1名）

「「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針（案）」等に関する
意見募集について」にお寄せ頂いたご意見・ご要望と日本銀行の考え方

※ 寄せられた個別のご意見・ご要望については、掲載を一部省略させて頂きます。

(1) オーバーサイトの具体的な活動方針や活動実績の公表のあり方について

	ご意見・ご要望	日本銀行の考え方
対象範囲		
①	オーバーサイトの対象先となる決済システムの具体名を明示すべき。	オーバーサイトの対象先については、今後のオーバーサイト活動の中で、決済システムの制度設計やリスク管理体制、運営状況等を確認し、その結果を踏まえて、活動実績の公表の中で明らかにしていく方針です。
②	「円の決済システム」だけでなく、「日本国内で運営される外貨の決済システム」についても、オーバーサイトの対象とする旨を明記すべきと考える。	日本国内に所在する外貨の決済システムに問題が生じると、外国為替取引に影響が及び得ます。この結果、当該決済システム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ムリスクが顕在化するおそれがあります。また、当該外貨の発行国における決済システムにも悪影響が及ぶ可能性があります。 これを踏まえ、日本銀行は、日本国内に所在する外貨の決済システムについても、必要に応じて当該外貨の発行国の中央銀行等と協調しつつ、オーバーサイトを行っています。 この点は、「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」5.(2)に明記しました。
オーバーサイト活動の内容		
③	国際基準は、事務レベルで見た場合、必ずしも詳細な内容まで明確化されているものではないことから、評価に際しては、単に海外と比較す	決済システムの安全性と効率性の評価は、単に海外の決済システムと比較するのではなく、国際基準の趣旨に沿って、決済システムの特徴や

	<p>るだけでなく、本邦金融市場の状況についても考慮されるべきであると考えられる。</p>	<p>内在するリスクの特性等を踏まえて実施しています。その際には、各決済システムが取扱う取引や金融市場の特徴も考慮しています。</p>
④	<p>「国際基準への適合状況を確認し、安全性と効率性について自己評価を行い、その結果を公表すること」は必要であると考え、一方で、本邦市場の特性に配慮した日本独自の評価基準、指針を決済システムとの対話を通じて日本銀行が定めることが、決済システム全体の更なる安全性の向上と進歩のためには望ましいと考える。</p>	<p>国際基準は、決済システムの設計と運営が安全で効率的となるための基本的な原則であり、日本銀行も参画して、これを策定しています。また、決済システムの多様性を踏まえ、各決済システムの特徴を個別に考慮して評価する内容にもなっています。</p> <p>したがって、オーバーサイトに当たっては、わが国独自の評価基準や指針を設けるということではなく、わが国決済システムの特性も踏まえたうえで、国際基準への適合状況の評価していくことが適切と考えています。</p>
⑤	<p>「評価」の後の「働きかけ」の段階において、国際的な議論等を通じて得た日本銀行の知見等を活かすのみにとどまらず、改善を実現するためのノウハウ、情報等のより積極的な提供が、決済システムの改善に対して有効であると考え。</p>	<p>日本銀行は、オーバーサイト活動の一環として、決済システムの設計や運営に関連する情報やノウハウも提供し、決済システムの改善に向けた運営者や参加者の主体的な取り組みをサポートしていく方針です。</p>
⑥	<p>オーバーサイトを行う趣旨については理解でき、そのために必要な任意の情報提供や意見交換には今後とも協力していきたいが、事務負担が過重とならないように引き続き十分な配慮が行われることが望ましい。</p> <p>具体的なオーバーサイトに関しては、内容の充実を優先するあまり、各関係者に過度に作業負担を要請することに繋がらないよう配慮願いたい。</p>	<p>オーバーサイトの実施に当たっては、今後とも、決済システムの運営者や参加者等の事務負担等に十分配慮していく方針です。</p>
⑦	<p>今回意見募集に付された基本方針(案)について特段の異論はなく、引続き日本銀行との対話等を通じ</p>	<p>日本銀行としても、定期的な意見交換を含め、決済システムの関係者との緊密な対話を通じて共通理解</p>

	<p>て、安全性と効率性の確保に努めていきたい。</p> <p>当社の取組みに相乗して、国際的な議論や先進的な管理態勢等において、オーバーサイト活動の中で相互に連携・協力して、その効果をさらに高めていけることを期待する。</p> <p>オーバーサイトを通じて我が国の決済システム全体の安全性と効率性の確保に努め、必要に応じて民間決済システム等関係者への改善に向けた働きかけを行う等、課題を共有し対応を検討するとの方針に賛同。かかる過程において制度参加者としての民間の意見に引き続きご配慮を頂きたい。</p>	<p>の形成に努め、わが国決済システムの安全性と効率性の確保に努めていく方針です。</p>
活動実績の公表		
⑧	<p>個々の民間決済システムの国際基準の遵守状況に関して、決済システムに対する市場の信認を高める効果という観点からは、決済システム運営者自身の自己評価に加え、日本銀行の評価結果も公表されることが望ましい点もあると考えられ、その方向性に付き今後とも検討して欲しい。</p> <p>実際には、「清算機関のための勧告」への自己評価結果の公表は進んでいないように思う。国際基準への適合状況について、決済システムによる自己評価の公表が進むよう、必要な場合には日本銀行が働きかけを行っていくことを明記してはどうか。</p> <p>「個々の決済システムの運営者自身が国際基準への適合状況を確認し、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」プロセスを通じ開示される情報は、参加者が当該決済システムにおけるリスク認識を深めていくうえ</p>	<p>国際基準への適合状況を明らかにすることは、透明性の向上を通じて、決済システム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ます。市場の信認が高まれば、決済システムの利用拡大を通じて、決済システムの運営者や参加者にも一層の便益がもたらされます。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、決済システム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ます。</p> <p>以上を踏まえ、日本銀行は、まずは個々の決済システムの運営者自身が自己評価を実施し、その結果を公表することが望ましいと考えています。現時点では、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想定していませんが、日本銀行としても、民間決済システム自身による自己評価の実施とその結果の公表が適切に行われるよう、働きかけを行っていく方針です。</p> <p>また、日本銀行によるオーバーサ</p>

	で極めて有用である。引き続きオーバーサイト活動を通じ、決済システム関係者の適切な自己規律の確保と情報開示の充実を促して頂くようお願いしたい。	イトの活動実績の公表のあり方については、関係者のご意見も踏まえながら、不断に検討していきたいと考えています。
⑨	(活動実績の公表にあたっては) 決済システム個別にその評価等が公になってしまうこと等により、各決済主体の安全度(信用度)の順列が暗に示されてしまうことに繋がらないよう留意されたい。	オーバーサイトの活動実績の公表は、適切な情報管理と風評リスクの回避に十分な配慮を行ったうえで実施していく考えです。
⑩	公的部門が提供する決済システムのあり方や情報開示のあり方についての日本銀行の考え方を追記すると、一貫性がいっそう担保されるものと考えられる。	日本銀行は、日本銀行自らが運営する決済システムについても、安全性と効率性の確保に引き続き尽力していく方針です。また、適切な情報開示に努めるとともに、日本銀行自身の自己評価についても、オーバーサイト活動とは別に、引き続き公表していく方針です。
その他		
⑪	わが国決済システムの課題や決済システムを巡る国際的な潮流などに関連して、日本銀行が直接参画している国際的な監督機関における議論などを通じて得られた情報について、引き続き前広にご提供頂くようお願いしたい。なお、最近の議論のスピード感を踏まえた情報展開についてもご配慮頂きたい。	国際的な議論などを通じて情報についても、適時適切に提供していく方針です。
⑫	決済システムに関する各種の基準や指針等を策定する際には、今回の基本方針で行われたのと同様に、日本銀行における検討の進捗状況に応じて、適宜の情報開示を行うとともに、必要に応じて対話機会を設けることで、特に実務的なフィードバックの検証等、日本銀行と決済システムの運営者・参加者の双方にとり実効性の高いものとなるよう、引き続き配慮して欲しい。	今後も、決済システムに関する各種の基準や指針等の策定に当たっては、情報開示を適切に図り、関係者との対話を十分に行っていく方針です。実務面での実効性確保についても、これらの場を通じて十分に配慮していく考えです。

(2) 「システミックな影響の大きさ」の判断の視点について

	ご意見・ご要望	日本銀行の考え方
①	<p>「システミックな影響の大きさ」の判断においては、決済システムが取り扱う商品の特性、流動性と言った観点も判断の視点として重要であると思われる。</p> <p>約定した際の決済代金でその規模が固定される現物と、約定後も市場の変動によって、決済金額が変動する可能性を内在するデリバティブ取引では、システミックな影響の大きさを判断するにあたり、その特性に応じて分けて考える必要があると思われる。</p>	<p>「システミックな影響の大きさ」の判断に当たっては、基本方針で示した各要素について、個々の決済システム毎に総合的に勘案していく方針です。ご指摘頂いた取り扱い商品の特性等に関しても、基本方針5.(3)に示した各要素に含まれると理解しており、これらを踏まえつつ、「システミックな影響の大きさ」を判断していく考えです。</p>

(3) 決済関連インフラについて

	ご意見・ご要望	日本銀行の考え方
①	<p>決済に関わるSTP化が進展した現在の状況においては、照合機関と清算機関の関係は密接不可分であると考えます。また、現在議論されている決済期間の短縮化が実現した際には、当該機関のシステムに障害が発生した場合の決済市場に与える影響は甚大なものとなる可能性があり、「他の決済システムとの関係や相互依存性」が高いと判断される決済関連インフラに対しても、システムリスクの観点から「モニタリング」することが望ましいと考えます。</p> <p>決済関連インフラの中には、その取引の最終的な決済のあり方と密接に関連するものが多く、それ自体決済システムの一部と考えたほうが適切な場合もありうる。決済関連インフラについては、決済システムと同様にオーバーサイトの対象とする方向で検討すべき余地があるのではないか。</p>	<p>決済関連インフラは、現時点でオーバーサイトの直接の対象とするものではありませんが、日本銀行としては、わが国決済システムの安全性と効率性の確保の観点から、その動向を注視していく考えです。</p>

<p>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（例えば、約定照合や取引情報蓄積等に関連する仕組み）のサービスの一時的または継続的な停止が市場の正常な機能に与える潜在的な影響を、日本銀行で検討してみてもは如何かと考える。考慮すべき要因の特性は決済システムのシステム的な影響の大きさを判断されるものと類似してくることも考えられる。</p>	
<p>決済関連インフラの動向は日本銀行により注視されるべきと考える。</p> <p>決済関連インフラの動向を注視するにあたって特に留意すべき点としては、個々の決済関連インフラが決済システムの健全性に対して有するリスクを、当該インフラ自らが実効的に管理するための内部統制やリスク管理体制が十分に整備されているかどうかにつき、そのリスクの特性や大きさに応じて適宜把握しておくことが挙げられる。</p>	

以 上

決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針

(目次)

1. はじめに
2. 「決済システム」とは
 - (1) 「決済」とは
 - (2) 「決済システム」とは
 - (3) 資金決済とシステムリスク
 - (4) 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) 「オーバーサイト」とは
 - (3) 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
 - (1) 決済手段の提供と決済システムの運営
 - (2) 日本銀行の目的との関係
 - (3) 民間決済システムとの協力
 - (4) 海外中央銀行との協力
5. 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決済システムの取扱い
 - (3) システム的な影響の大きさに応じたオーバーサイト
6. オーバーサイトの具体的な活動
7. 国際協調オーバーサイト
8. 活動実績の公表
9. 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、民間決済システムに対するオーバーサイトを行い、わが国決済システム全体の安全性と効率性の確保に努めている。

オーバーサイト¹とは、各種民間決済システム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である。オーバーサイトは、中央銀行が決済システム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、個々の決済システムひいてはわが国決済システム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。その後の動向をみると、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るとともに、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²の進展など、決済システムの改善が数多く図られてきた。同時に、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ている。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ている。政府においても、決済に関する法整備等が進められている。

この間、日本銀行は上述の新たな決済システムに対するオーバーサイトを開始してきた。また、リーマン・ブラザーズ証券（日本法人）が破綻した際の経験などを踏まえ、わが国決済システム全体の一層の安全性確保に向けた課題につき関係者と認識の共有を図るとともに、決済システムの運営者や参加者による改善に向けた取組みを支援するなどのオーバーサイト活動を行ってきた。

本稿は、こうした最近の環境変化を踏まえ、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、上記2002年9月の公表資料「決

¹ oversight は、一般に「監視」、「監督」、「管理」と訳されることが多い。しかし、決済システムに関しては、各国中央銀行や決済システム関係者の間では、「中央銀行が、各種民間決済システムに対してモニタリング、評価、改善に向けた働きかけを行う活動」を oversight と呼ぶことが定着している。このため、本稿では、そのまま「オーバーサイト」という語を用いることとしている。

² 資金の受払いと証券の受渡しを相互に条件付け、一方が行われない限り他方も行われないようにすることにより、証券決済に伴う「元本の取りはぐれリスク」を削減する仕組みをいう。DVP (Delivery versus Payment) と呼ばれる。

済の分野における日本銀行の役割」を改訂するものである。決済システム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、個々の決済システムの利用拡大を通じて、決済システム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、本稿や実際の活動を通じて、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、今後とも決済システムの運営者や参加者、行政当局を含む関係者と協力して、わが国決済システム全体の安全性と効率性の確保に一層注力していく方針である。

2. 「決済システム」とは

(1) 「決済」とは

経済取引（「取引」）の多くは、当事者同士がお金と財・サービスの交換を約束するものである。取引により、一方の当事者には、相手方に対して約束どおりにお金を支払う義務が発生すると同時に、相手方から約束どおりにお金を受取る権利が発生する。相手方には、約束どおりにお金を受取る権利が発生すると同時に、相手方から財・サービスを受取る権利が発生する。相手方には、約束どおりにお金を受取る権利が発生する。

「決済」とは、資金の受払いや財・サービスの受渡しを実際に行うことにより、こうした債権・債務を解消することである。このうち、資金の受払いを「資金決済」という。また、財・サービスのうち、とくに債券や株式等のやりとり、すなわち証券の受渡しを「証券決済」という。

「清算」とは、これらの決済に先立って、多数の債権・債務を差し引きすることで、より少数の債権・債務に整理することをいう。

(2) 「決済システム」とは

「決済システム」とは、多数の参加者間で行う清算・決済を、一定の標準化（定式化）された手順にしたがい組織的に処理する仕組みをいう。決済システムは、コンピュータ・システム等の物理的な仕組みだけでなく、参加者間で合意された、決済に関する様々なルールや契約の体系等を含むものである。

決済システムには、たとえば、資金決済システム、証券決済システム、清算機関がある。このうち、「資金決済システム」とは、資金決済を処理する仕組みをいい、「証券決済システム」とは、証券決済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³。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⁴。

(3) 資金決済とシステミックリスク

民間決済システムは、潜在的にシステミックリスクを内包している。「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決済システム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、決済システム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広がるケースがありうる。このうち、決済システムに関連しては、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。決済システムは、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、決済システム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、決済システム自身のコンピュータ・システムのトラブル等により、決済システムの運営自体に支障が生じると、当該決済システム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、当該決済システムの参加者以外の者や他の決済システムの決済にも連鎖的に影響が及ぶ可能性がある。

以下、本稿では、上述のような一つの金融機関の決済不履行あるいは決済システムのトラブルが、他の金融機関や決済システム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 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。

⁴ 本稿でいう「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。

(4) 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、個々の決済システムは、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、決済システム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、決済システムの利用が減少し、経済活動に非効率をもたらすおそれがある。決済システムは、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決済システムをみずから運営している⁵。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。

金融市場取引にかかる決済など、金融機関間で行う資金決済や金額の大きい資金決済には、多くの場合、中央銀行マネーの一つである中央銀行当座預金が用いられる。これは、最も高い信用力と流動性を有する中央銀行当座預金を資金決済に用いることで、安全で効率的な決済を実現し、システミックリスクの削減を図ろうとするものである。これに対して、個人・企業等が行う相対的に金額の小さい資金決済には、銀行券や民間銀行の預金が用いられる。民間銀行預金は、中央銀行マネーにいつでも交換できるという安心感を背景に、資金決済手段として広範に用いられている。

⁵ Bank of EnglandやBank of Canadaなど、ごく一部の中央銀行は、決済システムの直接の運営主体でない例がある。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。

このように、一国における決済は、個人・企業等が銀行券や民間銀行預金を利用し、民間銀行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) 「オーバーサイト」とは

中央銀行は、上記決済手段の提供や決済システムの運営に加えて、決済システムに対するオーバーサイトを行っている。

「オーバーサイト」とは、既存または計画中の民間決済システム⁶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。オーバーサイトは、中央銀行が決済システム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、個々の決済システムひいてはわが国決済システム全体の安全性と効率性の確保を目的とするものである。主要国の中央銀行も、日本銀行と同様に、オーバーサイトを実施している⁷。

(3) 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、一国の決済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。

システミックリスク顕在化のおそれが生じる場合、中央銀行は、資金決済の主要な担い手である金融機関に対して、「最後の貸し手」として流動性を一時的に供給することがありうる。こうした中央銀行による「最後の貸し手」機能は、流動性供給の相手方の保護、救済を目的とするものではなく、あくまでもシステミックリスクの防止を目的として発揮されるものである。しかし、「最後の貸し手」機能の発動には、決済システ

⁶ 決済に関連しては、決済システム以外にも、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。約定照合や取引情報蓄積などに関連する仕組み等がこれに当たる。これらの中には決済システム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。

⁷ 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。

ムの安全性確保等に向けた関係者の自己規律を低下させるリスクや中央銀行の財務の健全性ひいては中央銀行に対する信認を損なうリスクがある⁸。

一方、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、決済システム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⁹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、民間決済システムが潜在的にシステミックリスクを内包していることを踏まえ、決済システムの安全性を確保するために行うものである。

② 民間決済システムとの接続・連動

民間決済システムの中には、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、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、民間決済システム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決済システム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決済システム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。決済システム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、

⁸ 日本銀行による「最後の貸し手」機能については、日本銀行「「信用秩序維持のためのいわゆる特融等に関する4原則の適用について」に関する件」（1999年5月）を参照。

⁹ 「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抛出等により補填し、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。

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

(1) 決済手段の提供と決済システムの運営

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。

(2) 日本銀行の目的との関係

日本銀行のオーバーサイトは、システム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¹⁰。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。

(3) 民間決済システムとの協力

わが国民間決済システムは、これまでも、日本銀行によるオーバーサイトなどを踏まえつつ、みずから主導してその安全性と効率性の確保に努めてき

¹⁰ 同時に、日本銀行は、当座預金取引先である決済システムに対しては、日本銀行の業務を適切に実施し、その適切な実施に備える観点から、当該決済システムの業務および財産の状況につき、必要に応じ、調査・助言等を行っている。

た。米国リーマン・ブラザーズ・ホールディングスおよびリーマン・ブラザーズ証券（日本法人）の破綻（2008年9月）にあっても、わが国決済システムにおいてシステミックリスクが顕在化しなかった背景には、こうした民間決済システムの努力がある。日本銀行は、オーバーサイトなどの実施により、民間決済システムと協力して、わが国決済システム全体の安全性と効率性の確保を図っている。

（4）海外中央銀行との協力

日本銀行は、海外中央銀行と協力して、一部の国際的な決済システムに対してもオーバーサイトを行っている（下記7.参照）。また、各国中央銀行は、BIS 支払・決済システム委員会¹¹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. 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民間決済システムは、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

資金決済システムは、上述のとおり、潜在的にシステミックリスクを内包している。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¹²。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

¹¹ BIS 支払・決済システム委員会とは、決済システムに関する政策課題を討議する中央銀行のフォーラムである。現在、世界24カ国・地域の中央銀行が参加している。

¹² 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。

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、潜在的にシステミックリスクを内包していることに鑑み、日本銀行はこれらもオーバーサイトの対象としている。

なお、個別金融機関が提供する決済サービスの中には、決済システム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）。決済システムは、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、決済システムと異なる。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、決済システム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まないが、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決済システムの取扱い

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決済システムもこれに含め、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決済システムに問題が生じると、外国為替取引に影響が及び得る。この結果、当該決済システム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決済システム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、日本国内に所在する外貨の決済システムについても、必要に応じて当該外貨の発行国の中央銀行等と協調しつつ、オーバーサイトを行っている（下記 7. 参照）。

（３）システミックな影響の大きさ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決済システムに対して、個々の決済システムに内在するリスクの大きさ・特性に応じたオーバーサイトを実施している。

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、「システミックな影響の大きい決済システム」である。「システミックな影響の大きい決済

システム」とは、決済が予定どおり行われなかった場合に、システムリスクの顕在化を通じてわが国の金融システムや経済に重大な影響を及ぼす蓋然性の高い決済システムをいう。

日本銀行は、システム的な影響の大きさの具体的な判断に当たり、以下の点を総合的に勘案している。

- ・ 取扱規模：決済件数・決済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。決済システムが扱う決済の中で、金融機関が占める比率はどの程度高いか。
- ・ 取扱われる取引の性質：決済の対象となる取引は、どの程度金融資本市場と関連が深いか。
- ・ 他の決済システム・決済手段による代替可能性：その決済が予定どおり行われなかった場合、これを代替して行う他の決済システムや決済手段が存在するか。
- ・ 他の決済システムとの関係や相互依存性：他の決済システムとの接続・連動は、どの程度密接か。他の決済システムと共通する参加者が多いか。
- ・ 日本銀行との関係：日本銀行が運営する決済システムとの接続・連動は、どの程度密接か。

日本銀行は、システム的な影響が大きいと判断される決済システムに対しては、安全性と効率性を確保する観点から、モニタリング、評価、働きかけといったオーバーサイトを行っている（下記6. 参照）。一方、その他の決済システムに対しては、主にわが国決済システム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。

6. オーバーサイトの具体的な活動

オーバーサイトの具体的な活動には、①決済システムの現状、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。

いずれの段階も、オーバーサイトに当たっては、決済システムが抱えるリスク（法的リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク等）にとくに着目している。また、各決済システムに対するオーバーサイト

は、個々の決済システムに内在するリスクの特性や大きさを踏まえたうえで、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）を決定している。その際、日本銀行は、決済システムの運営者や参加者等の事務負担に十分に配慮している。

① モニタリング

オーバーサイトは、対象となる決済システムの現状、特性を把握することが基礎となる。このため、公表情報のほか、決済システムの運営者等からの情報提供、定期・不定期の会合等を通じた意見交換に基づき、当該決済システム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、個々の決済システムのシステミックな影響の大きさを判断する。

そのうえでシステミックな影響の大きい決済システムについては、当該決済システム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¹³。

上記国際基準には、現時点（2010年5月時点）で以下のものがある¹⁴。

- ・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、別添1）
- ・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、別添2）
- ・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、別添3）

¹³ ただし、システミックな影響が極めて大きい決済システムや先進的なリスク管理を行っている決済システムに対しては、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。

¹⁴ これら国際基準については、今般の国際金融危機の教訓等を踏まえ、現在包括的な見直し作業が進められている（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プレス・リリース「CPSS と IOSCO による資金決済システム、証券決済システム、清算機関に関する基準の見直しについて」（2010年2月）参照）。

③ 働きかけ

評価の結果、決済システム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、当該決済システム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¹⁵。

対処が必要な課題と対策のうち、決済システム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、決済システム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、決済システムの安全性と効率性の確保につなげていく。

7. 国際協調オーバーサイト

近年、金融取引のグローバル化を背景に、国外に運営主体が所在する円の資金決済システム（「オフショア円決済システム」）が設立されている。オフショア円決済システムは、海外市場やクロスボーダーでの円取引の決済に多く利用されるが、その決済の過程では最終的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での資金移動を伴うのが通例である。このため、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が大きな影響を受ける可能性がある。こうしたことを背景に、オフショア円決済システムも、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。

もともと、オフショア決済システムの場合、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、国内資金決済システム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、オフショア決済システムに対するオーバーサイトは、関係する中央銀行等（決済システムの運営者の所在地国や取扱通貨発行国の中央銀行等）が協調してオーバーサイトを行うこと——国際協調オーバーサイト——が基本とされている。すでにこれまでも、一部のオフショア決済システムに対して国際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。

¹⁵ ただし、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。

日本銀行は、今後とも関係中央銀行等と密接に連携しつつ、オフショア円決済システム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¹⁶。

8. 活動実績の公表

日本銀行は、上記オーバーサイトの活動実績に基づき、わが国決済システム全体の現状評価や課題、あるいは個別の決済システム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¹⁷。また、海外の決済システムの動向やリスク管理等を巡る議論の潮流など、決済システム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¹⁸。

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、「システム的な影響の大きい決済システム」について、個々の決済システムの運営者自身が国際基準への適合状況を確認し、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。自己評価の公表は、透明性の向上を通じて、決済システム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、決済システムの利用拡大を通じて、決済システム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、決済システム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¹⁹。日本銀行も、こうした自己評価が国際基準の解釈や含意と整合的なものとなるよう、民間決済システムに協力していく。

¹⁶ 日本銀行は、本稿を補うものとして、オフショア円決済システムに対するオーバーサイトに関しても、「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」（2010年5月）を公表している。

¹⁷ 主要国の一部中央銀行は、個々の民間決済システムが国際基準で求められている各原則（または勧告）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、個々の民間決済システムの国際基準の遵守状況について、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。後述のとおり、日本銀行としては、各決済システムの運営者により自己評価の実施・公表が行われることが望ましいと考えている。

¹⁸ 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、わが国決済システムの動向や課題、決済システムを巡る国際的な潮流等を解説している。

¹⁹ 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、国際基準に基づく自己評価を行い、公表している。詳細は、日本銀行「資金決済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。

9. おわりに

決済システムに対するオーバーサイトの対象や手法は、決済システムの進化や構造変化、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、決済システム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、民間決済システム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決済システムについて、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、決済システムの運営者や参加者、行政当局を含む関係者と連携しつつ、わが国決済システム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

—— BIS 支払・決済システム委員会 (CPSS) 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) から抜粋。

I. (法的有効性) システミックな影響の大きい資金決済システムは、全ての関係法の下で確固とした法的根拠を持つべきである。

II. (リスク認識) システミックな影響の大きい資金決済システムの規則と手続は、参加者が当該決済システムへの参加による金融リスクを明確に認識できるものとなっているべきである。

III. (リスク管理策の明定) システミックな影響の大きい資金決済システムは、信用リスク、流動性リスクを管理するための明確な手続を持つべきである。こうした手続は、当該決済システムの運営者や参加者それぞれの責任を特定し、リスクを管理・抑制するための適切なインセンティブを与えるものでなければならない。

IV.* (同日決済) システミックな影響の大きい資金決済システムは、決済日にファイナルな決済を迅速に提供すべきである。ファイナルな決済は、日中に提供されることが望ましく、少なくとも決済日の終了時までには提供されるべきである。

V.* (決済完了性) マルチラテラル・ネットィングが行われる決済システムでは、少なくとも最大のネット負債額を有する参加者が決済不能となった場合でも、日々の決済をタイムリーに完了できるようにするべきである。

VI. (中銀マネーによる決済) 決済に利用される資産は、中央銀行に対する資産であることが望ましい。他の資産が利用される場合、その資産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。

VII. (決済システムの信頼性) システミックな影響の大きい資金決済システムは、高度のセキュリティと運行上の信頼性を備え、かつ日々の事務処理をタイムリーに完了させるための緊急時の対応策を用意すべきである。

VIII. (効率性) システミックな影響の大きい資金決済システムは、利用者にとって実用的であり、経済全体にとって効率的な決済手段を提供すべきである。

IX. (参加基準) システミックな影響の大きい資金決済システムは、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。

X. (運営の透明性) システミックな影響の大きい資金決済システムの組織運営の取極めは、効率的かつ対外的に説明可能であり、透明なものとなっているべきである。

* 決済システムは、原則 IV・V に含まれる最低標準を上回るように努力すべきである。

(コア・プリンシプルを適用するにあたっての中央銀行の責務)

A. (役割と基本政策の開示) 中央銀行は、決済システムに関する目標を明確に定め、システムミックな影響の大きい資金決済システムに関する自らの役割と主要政策を公表すべきである。

B. (中央銀行が運営する決済システムへの適用) 中央銀行は、自ら運営する決済システムが基本原則 (コア・プリンシプル) に適合することを確保すべきである。

C. (オーバーサイト) 中央銀行は、自ら運営しない決済システムが基本原則に適合するようにオーバーサイトを実施し、このオーバーサイトを実行する能力を持つべきである。

D. (中央銀行間の協力) 基本原則を用いて決済システムの安全性と効率性を高めるにあたって、中央銀行は他の中央銀行や国内外の関係当局と協力すべきである。

証券決済システムのための勧告

—— BIS 支払・決済システム委員会 (CPSS) と証券監督者国際機構専門家委員会 (IOSCO) による報告書「証券決済システムのための勧告」(2001 年 11 月) から抜粋。

勧告 1：法的枠組 証券決済システムは、関係法域において、確固とした、明確で透明な法的根拠を持つべきである。

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 (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。

勧告 7：DVP CSD は、DVP (delivery versus payment) が実現されるように証券の引渡と資金の支払とを結び付けることにより、元本リスクを除去すべきである。

勧告 8：決済のファイナリティのタイミング 最終決済は、遅くとも決済日の終了時までになされるべきである。リスクの削減が必要な場合には、日中または即時のファイナリティが提供されるべきである。

勧告 9：参加者の決済不履行に対する CSD のリスク管理 ネット決済システムを運営する CSD を含め、参加者に日中与信を行う CSD 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策を備えるべきである。最も信頼できるリスク管理策は、担保徴求と与信限度を組み合わせることである。

勧告 10: 資金決済に利用される資産 証券取引から生じる最終的な支払債務の決済に利用される資産は、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、当該決済に利用される資産を提供している資金決済機関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措置が講じられなければならない。

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けるオペレーショナル・リスクの源は、適切なシステムや管理および手続の整備を通じ、特定され最小化されるべきである。システムは、信頼できかつ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。運行のタイムリーな復元と決済プロセスの完了が可能となるように、緊急時の対応計画（コンティンジェンシー・プラン）とバックアップ設備が、確立されるべきである。

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。カストディアンへ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。

勧告 13: ガバナンス CSD と CCP の組織運営（ガバナンス）の取極めは、公益の要請を満たし、かつ所有者と利用者の目的を実現するように設計されるべきである。

勧告 14: 参加基準 CSD と CCP 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。

勧告 15: 効率性 証券決済システムは、運行上の安全性を維持する一方で、利用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 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、適切な国際通信手順と標準を利用しないし受容すべきである。

勧告 17: 透明性 CSD と CCP は、市場参加者が、CSD や CCP のサービスを利用することに伴うリスクやコストを特定し正確に評価できるように、十分な情報を提供すべきである。

勧告 18: 監督とオーバーサイト 証券決済システムは、透明で効果的な監督とオーバーサイトに服すべきである。中央銀行および証券監督者は、相互にまた他の関係当局と協力すべきである。

勧告 19: クロスボーダーのリンクにかかるリスク クロスボーダー取引を決済するためのリンクを設ける CSD は、クロスボーダー決済に伴うリスクを効果的に削減するように、当該リンクを設計し運行すべきである。

清算機関のための勧告

—— BIS 支払・決済システム委員会 (CPSS) と証券監督者国際機構専門家委員会 (IOSCO) による報告書「清算機関のための勧告」(2004年11月) から抜粋。

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るべきである。

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は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。

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

(目次)

1. はじめに
2. 国際協調オーバーサイトの尊重
3. 国内円決済への影響の大きさに応じたオーバーサイト
 - (1) 国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性の高いオフショア円決済システムに対するオーバーサイト
 - (2) その他のオフショア円決済システムに対するオーバーサイト
4. おわりに

1. はじめに

日本銀行は、わが国決済システム全体の安全性と効率性を確保するため、決済システムに対してオーバーサイトを実施している。当該オーバーサイトについては、「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」(2010年5月)の中で、その目的や活動方針を明らかにしている¹。

日本銀行によるオーバーサイトは、国内に所在する決済システムを主たる対象とするものである。しかし、近年、金融取引のグローバル化を背景に、国外に運営主体が所在する円の資金決済システム(「オフショア円決済システム」)が設立されている。オフショア円決済システムは、海外市場やクロスボーダーでの円取引の決済に多く利用されるが、その決済の過程では最終的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での資金移動を伴うのが通例である。このため、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が大きな影響を受ける可能性がある。こうしたことを背景に、オフショア円決済システムも、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、オフショア円決済システムの場合、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、国内資金決済システ

¹ 「オーバーサイト」とは、既存または計画中の決済システム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(「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」(2010年5月)参照)。

ムに対するオーバーサイトとは異なる留意点がある。本稿は、そうした点を踏まえて、「決済システムに対する「オーバーサイト」の基本方針」を補うものとして、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明らかにするものである。

2. 国際協調オーバーサイトの尊重

オフショア円決済システムなど、一国の通貨の決済サービスを国境を越えて提供する決済システムに関しては、オーバーサイトのあり方につき、BIS 支払・決済システム委員会²が「国際協調オーバーサイトに関する原則」（別添）を公表している³。この原則のなかでは、関係する中央銀行等（決済システムの運営者の所在地国や取扱通貨発行国の中央銀行等）が協調してこれら決済システムに対するオーバーサイトを行うこと、すなわち国際協調オーバーサイトの実施が提唱されている。実際にも、主要通貨間の外為取引を対象とするクロスボーダーの決済システムである CLS⁴に対しては、すでに国際協調オーバーサイトの枠組みが構築され、日本銀行も参画している⁵。

日本銀行は、オフショア円決済システムに対するオーバーサイトを行うに当たり、上記「国際協調オーバーサイトに関する原則」を尊重し、そのもとで関係中央銀行等と協力している。それと同時に、日本銀行としては、オフショア円決済システムに関係する他の中央銀行等も同原則を尊重することを期待している。たとえば、当該国において円決済システムの稼働または設立の計画を確認した場合、関係中央銀行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、関係中央銀行等が、当該決済システム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。

² BIS 支払・決済システム委員会とは、決済システムに関する政策課題を討議する中央銀行のフォーラムである。現在、世界 24 カ国・地域の中央銀行が参加している。

³ BIS 支払・決済システム委員会による報告書「中央銀行による決済システムのオーバーサイト」（2005 年 5 月）。

⁴ CLS (Continuous Linked Settlement) は現在、円、ドル、ユーロをはじめ 17 通貨を取扱っている。決済を行う CLS 銀行はニューヨークに本拠が置かれており、CLS に対する国際協調オーバーサイトは米国連邦準備制度を中心に行われている。

⁵ 日本銀行は、SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) に対する、主要国の中央銀行による国際的なオーバーサイトにも参画している。SWIFT は、顧客送金、銀行間振替や証券関連取引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する組織である。すなわち、SWIFT は決済に至るまでの過程をサポートするインフラの一つであり、本稿でいう「決済システム」には該当しないため、厳密な意味で本稿でいう「オーバーサイト」の対象には当たらない。しかし、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ため、主要国の中央銀行は共同でモニタリング、評価、働きかけを実施している。

3. 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、オフショア円決済システム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いる。すなわち、そのオフショア円決済システムにおける決済が予定どおり行われないうちに、国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性の高い決済システムにとくに重点を置いてオーバーサイトを実施している。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、当該オフショア円決済システムが処理する円貨取引の規模（件数・金額）や国内円決済システムとの相互依存関係などを総合的に勘案して行っている⁶。

(1) 国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性の高いオフショア円決済システムに対するオーバーサイト

国内の円決済に重大な影響を及ぼす蓋然性の高いオフショア円決済システムに対しては、日本銀行は、当該決済システムの運営者の所在地国の中央銀行等をはじめとする関係中央銀行等とともに国際協調オーバーサイトの枠組みを構築し、これに参画している。その際、原則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）⁷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⁸。

こうした過程で、当該決済システムにおける円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、当該決済システムの運営者の所在地国の中央銀行等をはじめとする関係中央銀行等に対して、改善に向けた働きかけを行うよう求めていく。

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、「国際協調オーバーサイトに関する原則」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⁹。

⁶ 実際の判断に当たっては、実務的な簡便性等を踏まえ、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する。

⁷ 具体的には、BIS 支払・決済システム委員会「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）。

⁸ 国内の円決済への影響が極めて大きいオフショア円決済システムや先進的なリスク管理を行っているオフショア円決済システムに対しては、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。

⁹ 「中央銀行による決済システムのオーバーサイト」（脚注3参照）では、決済システムの設計や運営の健全性に関する評価に関して、関係中央銀行等が合意形成に向けたあらゆる努力を重ねたにもかかわらず合意に至ることができない場合、個別の中央銀行等が対象となる決済システムやその参加者等に対して働きかけを行うことを許容している。

(2) その他のオフショア円決済システムに対するオーバーサイト

その他のオフショア円決済システムについては、日本銀行は、まず、当該決済システムの運営者の所在地国の中央銀行等をはじめとする関係中央銀行等により、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、必要な範囲で関係中央銀行等から当該決済システム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決済システムの現状、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、必要があれば関係中央銀行等との間で意見交換を行う。

4. おわりに

近年、金融取引のグローバル化を背景に、様々なクロスボーダー・多通貨の資金決済システムが出現している。こうした決済システムは、円貨のみならず、様々な通貨の決済に重大な影響を及ぼす可能性があり、関係中央銀行等は、その安全性と効率性の確保に向けて一層緊密な協力が必要となっている。

こうした状況を踏まえ、日本銀行も、本基本方針に基づき関係中央銀行等と密接に連携しつつ、オフショア円決済システムに対するオーバーサイトを適切に行い、この面からもわが国決済全体の安全性と効率性の確保に一層努力していく方針である。

以 上

国際協調オーバーサイトに関する原則

—— BIS 支払・決済システム委員会による報告書「中央銀行による決済システムのオーバーサイト」(2005年5月)から関係部分を抜粋 ——

原則 1 通知

稼動中または計画中のクロスボーダー・多通貨の決済システムを確認した各中央銀行は、当該決済システムの設計や管理の健全性に関心を持ちうる他の中央銀行に知らせるべきである。

原則 2 第一義的な責務

クロスボーダー・多通貨の決済システムは、当該決済システムのオーバーサイトについて、第一義的な責務を引受ける中央銀行のオーバーサイトに服すべきである。そして、当該決済システムの所在国の中央銀行が、第一義的な責務を負うものと推定されるべきである。

原則 3 決済システム全体の評価

第一義的な責務を負う当局は、決済システムのオーバーサイトにおいて、当該決済システム全体の設計や運行状況を定期的に評価すべきである。評価を行うにあたり、第一義的な責務を負う当局は、他の関連する当局に協議すべきである。

原則 4 決済の仕組み

決済システムにおけるある取扱通貨の決済・破綻対応手続の妥当性にかかる判断は、通貨発行国の中央銀行と当該決済システムのオーバーサイトについて第一義的な責務を負う当局の共同の責務で行われるべきである。

原則 5 不健全な決済システム

クロスボーダー・多通貨の決済システムが、その設計や管理面で、健全性の観点からみて信頼に欠けるような場合、中央銀行は必要に応じて、例えば、当該決済システムの利用や当該決済システムへのサービス提供は、危険かつ健全でない実務であると特定することによって、このような行為を思い止まらせるべきである。