2013 年 10 月 24 日
日本銀行決済機構局

「新日銀ネットの有効活用に向けた協議会」第2回会合の議事概要について

日本銀行は、「新日銀ネットの有効活用に向けた協議会」の第2回会合を2013年9月3日（火）に開催しました。本会合の議事概要および資料等につきまして、別紙のとおりお知らせします。

以　上

（本件に関する照会先）
日本銀行決済機構局　決済システム課
【電子メール】post.pssd57@boj.or.jp
【電話】03-3277-1173
※　件名は、「協議会に関する質問の件（法人名）」としてください。

（別紙）

「新日銀ネットの有効活用に向けた協議会」第2回会合の議事概要

Ⅰ．日　　時　　2013 年 9 月 3 日(火)16:00～18:05

Ⅱ．場　　所　　日本銀行本店会議室

Ⅲ．参 加 者　　別添 1 のとおり

Ⅳ．議　　題　　①参加メンバー紹介
②第1回会合の議事概要について
③参加メンバーからのプレゼンテーション
④質疑応答・自由討議
⑤今後の予定

Ⅴ．議論の概要

1．第 1 回会合の議事概要について

- 日本銀行より、8 月 9 日に開催された第 1 回会合の議事概要について、コメントがあれば 9 月 6 日までに連絡を頂きたい旨を依頼した。

2．参加メンバーからのプレゼンテーション

- 本協議会の参加メンバーより、新日銀ネットの夜間利用の具体例を題材としたプレゼンテーションが行われた。概要は以下のとおり。

（1）三井住友銀行からのプレゼンテーション（別添 2）

・アジア域内の資金決済件数をみると、この数年間に他地域に比べて高い伸びを示している。海外送金では、①顧客、②送金銀行と受取銀行、③コルレス銀行といった多数の当事者が事務を行っており、時差の関係もあって、処理に時間がかかると考えられてきた。しかし、足許は米銀を中心に STP 化が進んでおり、例えばアジア域内で米ドル建ての送金を行う場合、送金顧客から送金依頼があった同日中に受取顧客への着金が行われるケースも多い。

・また、企業の財務ニーズとして、足許、各国の親子会社間での資金調整（プーリング）が行われるようになってきている。こうした中にあっては、海外からの送金資金が当日中に入金されるか、翌日付になるかによって、企業の資金効率に大きな差が生じ得る。

・こうした近年の流れを踏まえると、新日銀ネットの稼動時間拡大を含めた制度面の整備を行い、アジア域内の円資金決済を円滑化することが適当と考えている。米国のように一日 20 時間以上の稼動を目指すのは一つの理想だが、まずはアジアに進出する企業の決済ニーズに応えられる時間として、21 時を目途に検討してはどうか。

・稼動時間拡大に伴う事務・システム面の負担を軽減する観点から、一層の STP 化を進める必要がある。また、夜間に多額の決済指図を受けた場合、準備預金の積み進捗に影響が生じる可能性がある。このため、将来的に金利が現在よりも上昇していった場合には、準備預金のキャリーオーバー制や、ロンバート型貸付の柔軟化などを検討して頂けると有り難い。

・2003 年 3 月に発生した CLS のシステム障害では、アジア・太平洋地域の中銀決済システムが臨時稼動時間を延長したが、結局、当日の CLS 全体の決済件数の約 3 割（2.3 万件）の決済処理が間に合わず翌日に持ち越されてしまい、その後のリカバリー処理が大変であった。当時もし日銀ネットが長時間稼動していたならば、決済処理の持ち越しという事態が回避できた可能性がある。CLS 決済件数は、この 10 年間で 13～14 倍になっており、仮に同様の事態に陥った場合のインパクトは当時とは比べ物にならないため、平常時から日銀ネットの稼動時間を拡大して事務に慣れておく方が緊急時の対応力向上につながると思われる。

（２）野村證券からのプレゼンテーション（別添 3）

・各種金融規制の導入や取引慣行の変化に伴う担保需要の増加を受け、海外市場における JGB の担保利用の拡大が見込まれている。こうした中、①JGB と円のレポ、②クロスカレンシー・レポ（JGB を担保とした外貨調達・運用）、③コラテラル・スワップを決済するために欧米の時間帯において日銀ネットを利用できれば、より機動的でリスクの少ない決済が可能となる。

・本邦金融機関がデリバティブ取引をグローバルに展開するうえでは、JGB の担保利用の余地が拡がることが非常に重要。しかし、現状では、例えば欧州市場で JGB を（ユーロクリア・バンクを通じて）LCH.Clearnet に担保として差し入れる場合、保有している JGB をユーロクリア・バンクに振

り替えるための締切時刻は、欧州が夏時間であれば日本時間 14 時 55 分であるため、現地担当者が現地の朝にマージン所要額を確認してから日銀ネットに入力しようとしても間に合わない。この点、稼動時間が拡大すれば、マージン所要額を確認してから余裕をもって JGB を担保として利用できるようになる。

・日本銀行による米ドル資金供給オペでは、オペ利用先が米ドルを返済後、担保として差し入れていた JGB が返戻されるのは翌営業日となっている。稼動時間拡大により、米ドル返済当日に JGB の返戻が可能となる側面も指摘したい。

・稼動時間の議論にあたっては、「夜間利用ニーズは潜在的に存在するとしても、現時点でそれを実現する仕組みが無い、従って、出来ないことは考える必要もない」といったネガティブな思考回路に陥らないことが大切。

（３）ユーロクリア・バンクからのプレゼンテーション（別添 4）

・当行では、2007 年 3 月以降、JGB の取扱いを開始しており、取扱量は年々増加している。活用方法としては、①非居住者顧客との売買、②レポ・OTC デリバティブ・証券レポ等の相対取引における担保利用、③中銀や CCP 等への担保差入れ、といったものがある。

・新日銀ネットの稼動時間を拡大し、日欧の決済システムの稼動時間が重なる時間が延長されることにより、日本で余った国債を日本時間夕方にユーロクリア・バンクに持ち込み、夜間に欧州で利用した後、翌朝に日本に戻すといった取引が容易になり、JGB の担保活用の幅が拡大する。

・グローバルにみて「質の高い」担保が減少しているなか、JGB は相対的に魅力的。一方、多岐に亘る取引相手に対し、各先ごとに異なる適格担保を個別に管理して差し入れるのは負担が大きい。こうした状況を踏まえ、当行では、日本国内の JGB を海外で有効活用しやすくするべく担保管理サービスの拡充に努めている。

・新日銀ネットの夜間の稼動時間が拡大されても、当行自身は、システム面、事務面での対応は可能。また、2014 年 1 月以降、当行システムの稼動時間をさらに拡大する予定。これにより、新日銀ネットの朝の稼動開始時刻の前倒しにも対応可能となる。

（４）みずほ銀行からのプレゼンテーション（別添 5）

・当行では、ユーロクリア・バンクのサブカストディアンとして、同行におけるクロスボーダー取引に対応すべく、①弾力的なカットオフタイム運営、②朝一番の担保引出しの優先対応、③一部照合の省略、④同日決済の柔軟な対応を実施している。

・本邦所在の金融機関や投資家が、国内で保有している JGB を、欧州時間（日本時間夜間）にユーロクリア・バンク内で活用するスキーム（所謂「二毛作」）については、これまでのところ実取引の例はないものの、ユーロクリア・バンクへ日本時間 15 時に JGB を差し入れ、翌朝 9 時に同行から払い出す方法であれば、事務処理面で問題がないことをテスト済みである。

・新日銀ネットの稼動時間が拡大することにより、①現在、日本は日本、欧州は欧州でそれぞれ行われている資金繰りにおいて、欧州で発生した担保不足等の緊急時に JGB を活用して対応することが可能となるほか、②クロスカレンシー・レポにおける JGB の出し入れの際の一日分のズレが解消される点でメリットがある。先々、2016 年 1 月の債券税制見直しが海外での JGB 取引拡大の起爆剤となり得る。また、欧州中銀が JGB を適格担保化すれば、欧州市場での JGB の担保としてのニーズも一層高まるとみている。

・決済インフラの提供を担うカストディアンの立場としては、システムや人員の対応には相応の負担もかかるので、しっかりとニーズの見極めを行いたい。

３. 質疑応答・自由討議

● 上記説明の後、質疑応答および自由討議が行われた。

【主なご意見・ご質問】

<u>①　海外からの円建て顧客送金のニーズについて</u>

・現状は、（日銀ネットの稼動時間や外為円決済制度等の）各種制約を所与として、顧客に対して早めに入金に取り組むようお願いしている。この前提条件が変わるのであれば、前広に顧客に伝えることによりニーズの掘り起こしが可能となる。また、アジアの顧客だけでなく、欧州等の他の海外顧客へも周知していく必要がある。

・顧客サービスの提供時間は、決済システムの時限から遡って、各当事者にお

ける事務処理上の「糊代」を踏まえて決まることとなる。現状では、日本円の決済システムが早く閉まってしまうことが、大本の制約となっている。

・国内送金だけでなく、アジア域内での送金において、新日銀ネットの稼動時間拡大のメリットが享受できるとの説明には、正直開眼させられた。ただ、国内の親会社宛ての円建て送金の際、送金時間が遅くなった場合に日本の親会社の財務担当者が本当に待機しているのかどうかや、夜間送金に伴う資金繰りへの影響にも留意が必要。また、夜間の入出金と利息との関係の検討や、市場慣行の整備が必要であるほか、夜間に反マネロン対応上のチェックを行うための体制整備にかかるコストもある。

・決済事務は、顧客、送金銀行と受取銀行、コルレス銀行など多くの関係者が介在しており、比喩的に言えば、あちこちにダムがあることになる。もっとも、最初に一番大きな水門を開け、少しずつでも水を流していけば、やがて大きな流れになっていくのではないか。米国の事例でも、Fedwire がまず稼動時間を思い切って拡大し、これにより決済件数が後から増えている。

② グローバルベースでの JGB の有効活用について

・当社では、現状、JGB を海外において差入担保として使っているケースは殆どない。その理由として、特にサブスティテューションが難しい点が挙げられる。JGB と米国債を交換したい時に、受渡しの時差によるリスクの問題がある。この点、新日銀ネットの稼動時間が拡大され、サブスティテューションがスムーズに行えれば、利用機会はあるし、JGB を海外で担保として使わない特別な理由はない。

・以前、JGB を担保とした米ドル調達を検討したが、時差の制約から JGB は差入れ時と返戻時に一日ずつ寝てしまい、効率的ではないとして実施には至らなかった。稼動時間拡大により、こうした取引が選択肢となり得る。

・特にデリバティブの担保として JGB を眠らせることなく活用していきたいというニーズが顧客から寄せられており、人員面等の検討は必要かもしれないが、稼動時間拡大によりこうしたニーズに応えることが可能となる。

③ グローバルベースでの JGB の有効活用における ICSD、カストディアン、日銀ネットの役割について

・JGB の担保利用について、①ICSD を通じて決済を行う方法と、②日銀ネットで直接決済する方法とがあり、両者を利用するニーズとその使い分け方を考慮しながら議論できれば、より良い仕組みを構築できると思う。

・JGB のサブカストディ・サービスの主たる提供者は日本に複数存在し競合関係にあるほか、ICSD 間も競合関係にある。そうした競争関係の中で各社が切磋琢磨することで、サービスのユーザーである証券会社のために担保差入れのカットオフの時間が後倒しされることも想定される。

・ICSD と日銀ネットの使い分け方に関するガイドラインを設けておいた方が良い。どちらも使えるとなると、非居住者の顧客との間では、ICSD を使うケースが増えてくるのではないか。ICSD への決済指図のカットオフが遅くまで可能となるのは良いが、そうした下で日銀ネットの決済をどこまで行う必要があるか、協議会で何らかの指針を示した方が良い。

・（日本銀行より）例えば ICSD の間、ICSD とサブカストディアンの間の振替には、日銀ネットを通して決済を行う必要がある。こうしたサービスプロバイダーが競争していくにあたっては、日銀ネットが稼動していることで競争機会を確保できるという面もある。

④　海外からの日銀ネットへのアクセスについて

・証券取引を前提に新日銀ネットの稼動時間拡大を考えた場合、海外拠点で何らかの処理を行うことができれば良いと思う。

・日本銀行からは前回、海外拠点から日銀ネットにアクセスすることについて、新日銀ネットの稼動開始当初からの対応は困難であるものの、中長期的な課題としては認識しているとの説明があったが、将来の話としてそうした点も検討できると良いのではないか。

⑤　新日銀ネットの稼動時間拡大の目途について

・（「何時まで日銀ネットを使う可能性があるか」との参加メンバーからの問題提起に対して）即答はできない。ただ、危機管理についても考えると、NY 時間夕方（東京時間明け方）までカバーできるようになれば、資金繰りは飛躍的に改善されるとみている。これに伴う資金コストの節約分は、当該対応にかかるシステムコストと比較しても、相当大きな金額になると考えられる。夜中の 2～3 時まで残る人員の負担感を考えると、まずは 21～22 時が現実的かもしれないが、デリバティブ取引へのマージン規制も導入される中で、2、3 年後には切迫した問題として「JGB をもっと使えないのか」という議論が当然出てくるであろう。

・一概に「23 時間稼動が良い」といった話にはならない。まずは欧州市場とのオーバーラップを増やすべく、21 時くらいが目途になってくるのではないか。

・稼動時間拡大は、規制対応の面で非常に有意義だと思う。資金繰り面では、JGB を外貨調達の担保として利用できるのであれば、将来的に 24 時間稼動が望ましい。

・新日銀ネットにおいて 24 時間自ら国債を動かせるのがベストである一方、現実的には難しいので、どのタイミングで ICSD に JGB を移動して、後は ICSD 内での決済に任せるかの割り切りが必要。今までなかったマーケットである以上、実際に走り出してみないと分からない点も多い。まずは、あまり支障のない拡大幅から始め、実際に ICSD を使ってみて、使い勝手を改良していくのはどうか。各先とも IT 部署に負担がかかると思うので、あまり最初から最終形の実現を求めない方が現実的かと思う。

⑥　その他

・DVP 決済の際に連鎖的にフェイルしている取引も夜間に動かせる（フェイルが解消できる）となると、フェイル慣行も見直していかなければならない。また、資金繰り上もどこまでみていくかを考える必要がある。

・海外への担保差入れを目的として日銀ネット国債系の稼動時間の拡大を行う場合には、担保の国債がキャッシュ化可能であることが前提とされている面もあるので、当預系も同時に稼動させた方が良いと思う。

4. 今後の予定

● 日本銀行より、次回会合では、引き続き夜間利用の具体例を題材とした、参加メンバーからのプレゼンテーションを考えている旨を連絡した。

以　上

（別添1）

新日銀ネットの有効活用に向けた協議会　第2回会合

2013年9月3日（火）
（於　日本銀行 大会議室B）

全国信用金庫協会
第二地方銀行協会
全国地方銀行協会
短資協会
日本証券業協会
国際銀行協会
信託協会
全国銀行協会
短期金融市場取引活性化研究会
ユーロクリア・バンク

シティバンク銀行
三井住友信託銀行
りそな銀行
三井住友銀行
三菱東京ＵＦＪ銀行
みずほ銀行

農林中央金庫
野村證券
SMBC日興証券
大和証券

日本銀行（事務局）
日本銀行（事務局）
日本銀行（事務局）

みずほ証券
モルガン・スタンレーＭＵＦＧ証券
ゴールドマン・サックス証券
バークレイズ証券
ＪＰモルガン・チェース銀行

（別添2）

新日銀ネットの有効活用に向けた協議会
第２回資料

2013 年 9 月 3 日

新日銀ネットの有効活用に向けた協議会　第２回
＜説明要旨＞

三井住友銀行　決済企画部
川越　洋

１．アジアにおける円建顧客送金の取扱について

（背景）
- 我が国企業のアジアを中心とする海外への進出は拡大傾向継続
- 進出目的は生産効率の追求から近隣諸国を含めた現地需要にシフト
- アジア域内の資金決済件数は堅調に推移

（現状）
- アジアからの円建送金指図の当日中の処理に制約あり

（意見）
- ✓ 域内円決済の円滑を通じ、我が国企業のグローバル展開をサポートすべき
- ✓ まずはアジア諸国と日本の時差を勘案した稼働時間（21 時目途）を確保

（課題）
- 費用対効果、ネットワーク外部性
- 制度見直しや市場慣行整備を含む準備預金残高調整手段の確保

２．2003 年 3 月 25 日、CLS システム障害の経験を踏まえて

（背景）
- 各国 RTGS の稼働時間延長は CLS の開業が契機
- 2003 年のシステム障害では、対応の不備もあり約 23 千件の決済指図が未決済となり大きな混乱が発生

（現状）
- 開業より 10 年を経て CLS 決済件数は飛躍的に増加、リスクも比例して増大

（意見）
- ✓ 実際の利用頻度の多寡にかかわらず長時間の稼働時間を確保することは、緊急時の対応能力の向上を通じグローバルな金融システムの安定に資する

以　上

（別添3）

※資料：「新日銀ネットの有効活用に向けた協議会」

グローバルベースでのJGBの有効活用について

NOMURA

野村證券株式会社
野村ホールディングス株式会社

2013年9月3日

© Nomura

NOMURA

《お断り》

- 本資料の全部又は一部は、関連法令の規定に照らし、または関連法令の規定にかかわらず、いかなる有価証券等の金融商品の推奨・勧誘・広告・宣伝・分析・調査・紹介等を構成するものではなく、本協議会における協議の目的にのみ作成されております。
- 本資料に掲載の情報等の正確性・完全性・網羅性等は一切保証されておりませんので、その旨ご理解ください。
- 本資料の全部又は一部は、本協議会参加の弊社担当者の所属組織における業務等を参考にしておりますが、本件に関連する意見に渡る部分等につきましては、その全部又は一部に弊社担当者の個人的見解が含まれ、所属組織を代表しない場合があります。
- 本資料における各種用語の使用・説明等は、法令諸規則や学術上の定義とは別に、本協議会参加の弊社担当者の所属組織における業務等を参考に、一部分かりやすい説明等に置き換えております旨、ご了承ください。
- 本資料のお取り扱いにつきましては、本協議会の趣旨及びその他公益に適う目的に限りご参照することとしていただけますよう、お願い申し上げます。

【概観】グローバルベースでのJGBの有効活用の必要性

NOMURA

■ JGB保有･担保需要の高まり → 安全性とともに効率性の向上も必要

金融危機～現在

安全資産･担保需要の増加促進

- 流動性規制
- CCP清算集中義務
- 非清算集中デリバティブのマージン規制

金融規制改革の導入

市場取引慣行の変化

レポ等市場関連取引の抑制圧力

- 自己資本比率規制
- レバレッジ比率規制
- 大口エクスポージャー規制

- 高品質流動資産の保有
- 有担保取引の拡大
- 決済リスクの削減
- CCP利用の拡大
- CSAの利用 (VM)

安全性
（リスクの削減）

効率性
（コスト削減、収益機会拡大）

- 保有資産の有効活用
  (資金調達、レンディング)
- 資金、担保管理の高度化
- 機動的な担保差入、引出
- 市場参加者の拡大
  (非居住者取引)

海外でのJGBのレポ、 担保利用の拡大

JGBの保有・担保利用における安全性と効率性の実現

“JGB, a sleepless asset and collateral for safety and efficiency …”

参考

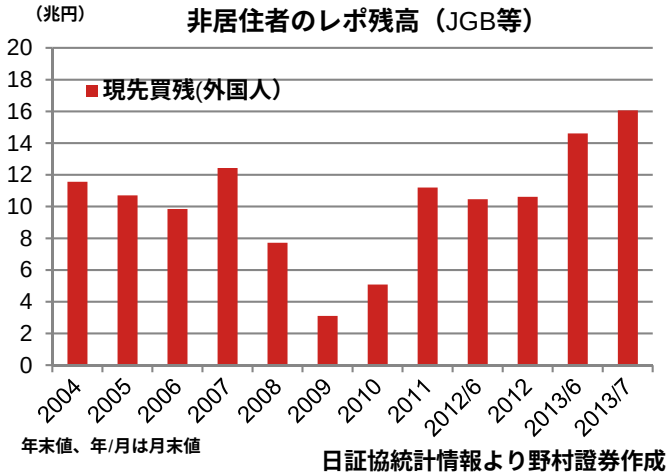
追加担保需要：4兆ドル
･流動性規制およびデリバティブ市場改革の影響の合計試算
＊2013年5月：BIS Committee on the Global Financial System Papers No 49 “Asset encumbrance, financial reform and the demand for collateral assets”

海外市場におけるJGBを利用したレポ、レンディング

NOMURA

JGB－円レポ

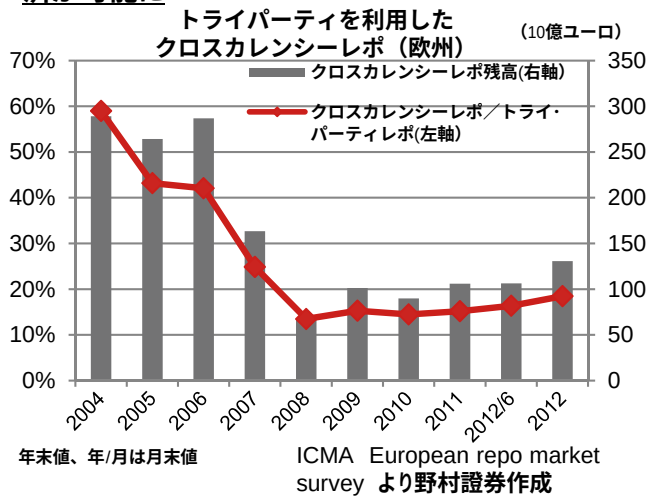
- JGBの品借り･品貸し、円資金調達･運用
- レポ取引の参加者拡大によるJGBセカンダリー市場の流動性向上は、プライマリー市場へも好影響
- トライパーティ･レポ、ICSDにおける決済を通じた非居住者にとっての利便性改善により、参加者拡大の期待も
- 欧米の時間帯での日銀ネット決済が可能となれば、内外の決済機関の連携強化により、決済の安全性の向上と、非居住者との多様な取引ニーズへの対応が可能に



クロスカレンシー･レポ

- JGBを担保とした外貨資金の調達、外貨運用
- エンドユーザーの取引ニーズあり
  - 但し、現在は「JGB 対 円のレポ＋円･外貨の為替スワップ」といった組合せ取引のケースが多い
- ICMAレポサーベイによると、欧州では、トライパーティ･レポでのクロスカレンシー･レポが拡大

  (2012末で、18.5%がクロスカレンシー･レポ。主に、ドル対ユーロ建ての担保の取引)
- JGB利用のトライパーティーレポにおける、クロスカレンシー･レポ拡大の可能性
- バイラテラルの場合には、JGBと外貨の決済時間が重なることにより、機動的で、よりリスクの少ない決済が可能に



担保交換 (コラテラル･スワップ)

- 保有証券を、より高品質で流動性の高い証券に交換
- 流動性バッファー、レポ市場での資金調達、CCPの担保や、バイラテラルのデリバティブ取引のマージン等に利用
- 貸し手は、保有資産のリターンに追加してフィー収入を得る
- JGBを利用した取引では、他通貨国債、エクイティ、コーポレート等と交換
- 担保の効率的な利用
- JGB担保へのニーズ (とくにターム物) が強い
- JGBと他の証券の決済時間が重複することにより、機動的で、よりリスクの少ない決済が可能に

> *"There has been increased demand from banks in the past year to undertake collateral swap transactions"*
>
> (FSB "Securities Lending and Repos: Market Overview and Financial Stability Issues" 27 April 2012)

海外清算機関へのJGB担保差入れ

NOMURA

■ JGBの機動的な担保利用

◆ LCH Clearnet Ltd. の例

① LDN現地当日朝、担当者がマージン所要額を確認

② LCH担保管理システムへの差入担保内容入力カットオフは9：30GMT（東京：17：30）

③ BOJに残高があるJGBをユーロクリアへ移管するための指図カットオフは7：55CET（東京14：55）

①で現地担当者が所要額を確認できた時点では、②のカットオフには間に合うものの、③のカットオフを過ぎているため、現状では当日の担保を外貨で差入れ、翌日以降JGBに担保を差替えている。

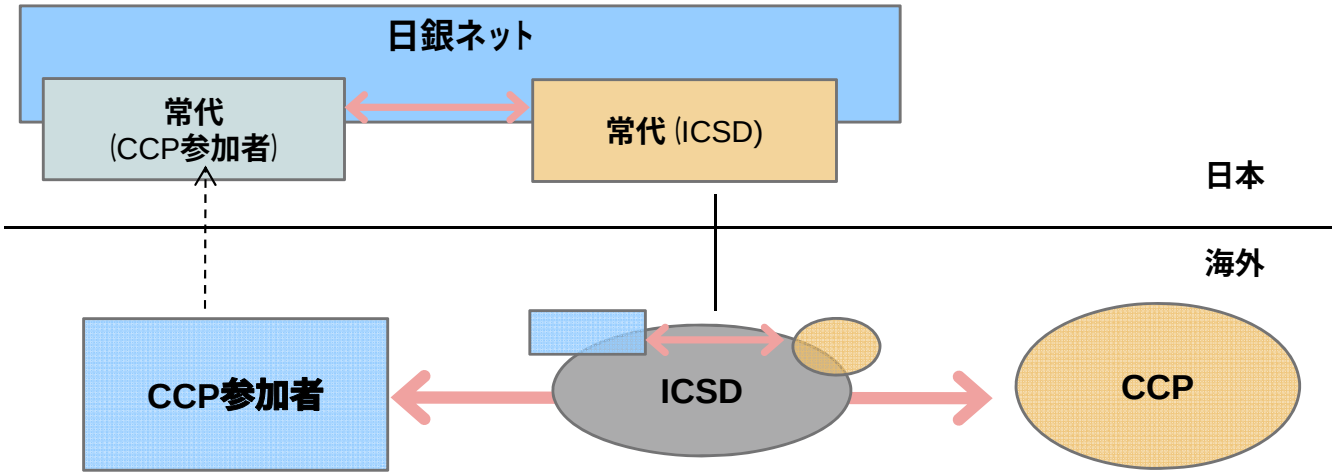
JGBの当日担保利用に向けて

◆ 新日銀ネットの稼働時間の延長
◆ ③のカットオフの延長

⇒ 日中にJGBを活用できる可能性①で確認した当日のマージン所要額について、当日JGBを活用できる可能性が広がる

＊上記例は欧州の清算機関の例であるが、<u>米国の清算機関（CME等）へのJGB担保利用も踏まえて、稼働時間の拡大幅を検討する必要</u>

海外CCPへのJGB担保差入



ICSD: International Central Securities Depository

JGB担保ベースの外貨貸付

NOMURA

■ JGB担保の効率的な利用

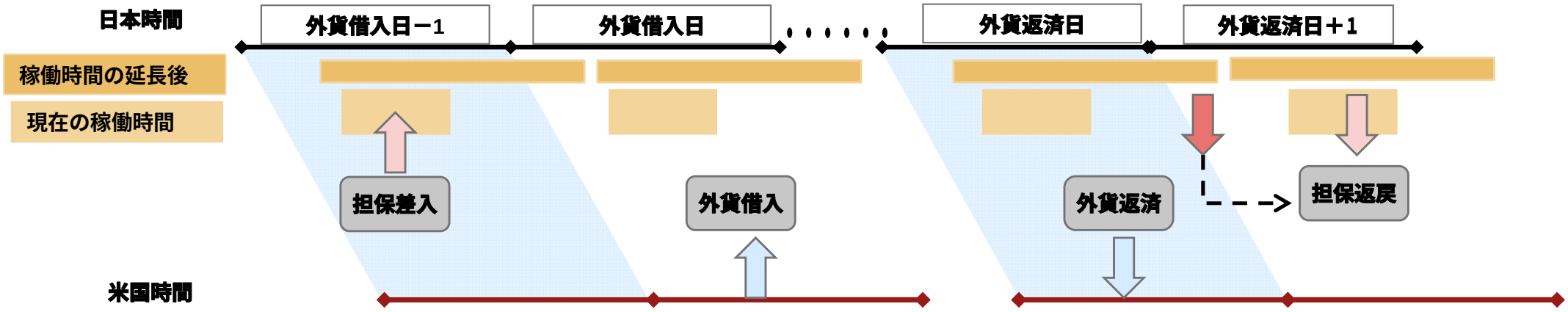
- ◆ 民間での取引では、有担保貸付、クロスカレンシーレポの形態等
- ◆ 中央銀行が貸し手となる例
  - ✓ 日銀によるJGB担保ベースの外貨貸付
  - ✓ 海外中央銀行によるJGBを担保とする資金供給

※ 事例：2013年7月26日「シンガポール通貨庁による日本国債を担保としたシンガポール・ドル資金供給策に関する合意」（日本銀行）
2011年11月25日「タイ中央銀行による日本国債を担保としたタイ・バーツ資金供給策の実施および日本銀行の協力について」

Point

- ◆ **稼働時間の延長により、JGB担保で調達した外貨の返済から担保返戻までの時間を短縮できる可能性がある**

（参考） 例えば、日銀によるドル資金供給オペでは、①**外貨借入日の前日** に担保を差入れ、②**外貨返済日の翌日** に担保返戻



グローバルベースでのJGBの有効活用（まとめ）

NOMURA

■ 新日銀ネット稼動時間延長の効果

◆ JGBを利用したレポ、レンディング（海外市場関連取引の機会拡充）

- JGBの利便性および利用価値の向上
- JGBを利用した取引や、非居住者保有のさらなる拡大
- 国内･海外におけるJGB市場の流動性向上

具体的効用

- ✓ 内外の決済機関の連携強化により、決済の安全性の向上と、非居住者との多様な取引ニーズへの対応が可能に
- ✓ JGBと外貨･その他証券との決済時間帯が重なることにより、機動的で、よりリスクの少ない決済が可能に

◆ 海外清算機関への担保差入れ

- グローバルに機動的なJGBの担保利用が可能に

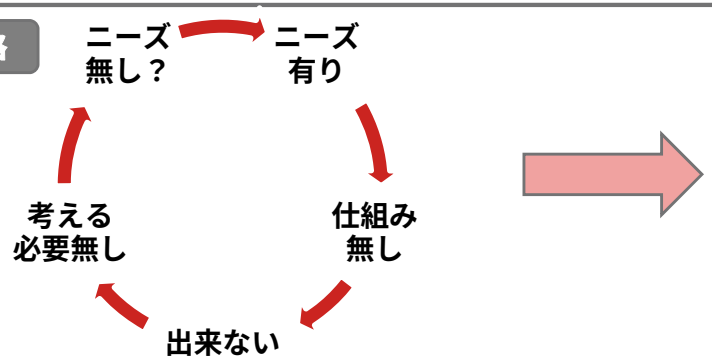
◆ JGB担保の外貨借入

- 担保利用の効率性向上　－　外貨返済と担保返戻の時間的ギャップの縮小

■ 議論の方向性

- ✓ ニーズの有る／無し
- ✓ 仕組みの有る／無し
- ✓ 出来る／出来ない
- ✓ 考える必要有り／考える必要無し

ネガティブな思考回路



前向きな議論を

NOMURA

（別添4）

新日銀ネットの有効活用に向けた協議会
第２回資料

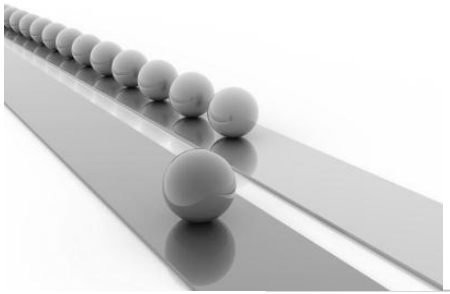
新日銀ネットの稼働時間延長に向けて
－ 日本国債のｸﾛｽﾎﾞｰﾀﾞｰ取引促進

2013年9月3日
ユーロクリア・バンク

1. 日本国債の取り扱い

2. 日本国内市場との連携

3. Triparty担保管理ｻｰﾋﾞｽの有効活用



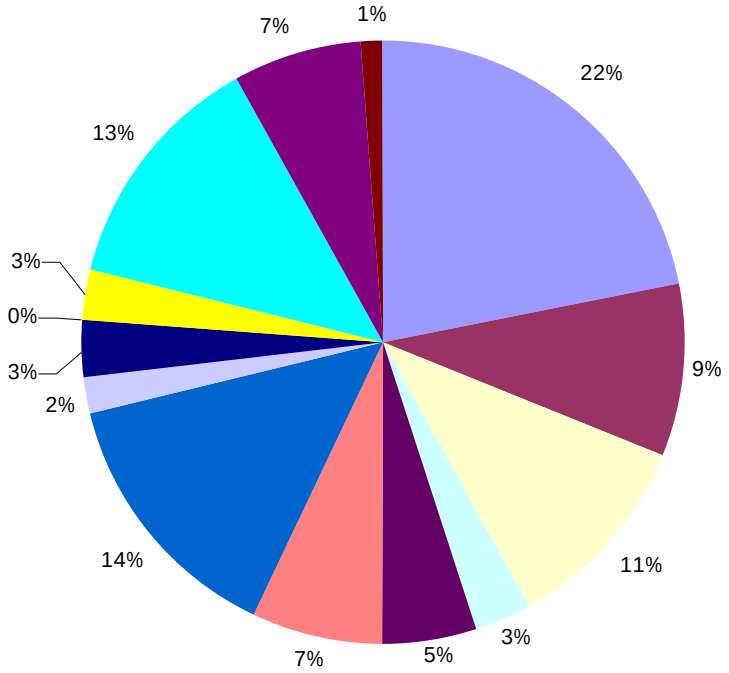
日本国債の活用方法

- 2007/3から取扱い開始後、非居住者・居住者共に活発に日本国債を弊行内で活用
  ⇒　取扱い量は年々増加傾向

	活用方法	弊行ｻｰﾋﾞｽ	ﾒﾘｯﾄ
1	非居住者顧客との売買	❑ 証券決済・ｶｽﾄﾃﾞｨ等	❑ 非居住者向けｾｰﾙｽ拡販 ❑ Euroclearのﾌﾟﾗｯﾄﾌｫｰﾑの汎用性 ❑ 取引相手との円滑な決済を実現
2	ﾚﾎﾟ・OTCﾃﾞﾘﾊﾞﾃｨﾌﾞ・証券貸借等相対取引における担保証券として活用	❑ 証券決済・ｶｽﾄﾃﾞｨ等 ❑ Triparty担保管理ｻｰﾋﾞｽ	❑ 在庫証券の有効活用 ❑ ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ･ﾌﾟｰﾘﾝｸﾞ ❑ 多岐に亘る取引相手へのｱｸｾｽを実現
3	中央銀行・証券決済機構・清算機関等向け担保証券として差入	❑ 証券決済・ｶｽﾄﾃﾞｨ等 ❑ Triparty担保管理ｻｰﾋﾞｽ	❑ 在庫証券の有効活用 ❑ ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙ･ﾌﾟｰﾘﾝｸﾞ ❑ 多岐に亘る相手先へのｱｸｾｽを実現

主要国債の活用状況

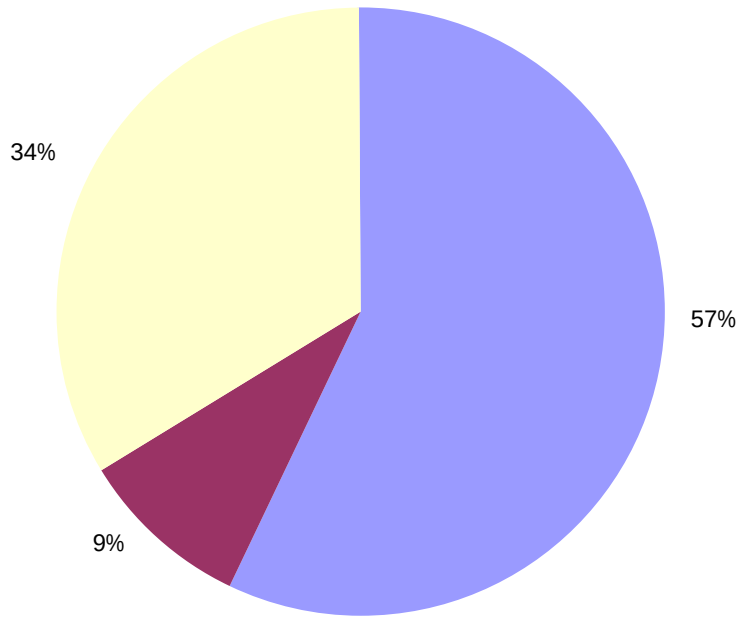
欧州ﾚﾎﾟ市場における担保証券の発行国割合



ﾄﾞｲﾂ　ｲﾀﾘｱ　ﾌﾗﾝｽ　ﾍﾞﾙｷﾞｰ
ｽﾍﾟｲﾝ　その他ﾕｰﾛ圏　ｲｷﾞﾘｽ　ﾃﾞﾝﾏｰｸ/ｽｳｪｰﾃﾞﾝ
米国　EU加盟候補国　日本　その他OECD諸国
その他債券　株式

（資料）ICMA ERC European Repo Survey 2012年12月

弊行担保管理ｻｰﾋﾞｽにおける担保証券の発行体種別割合



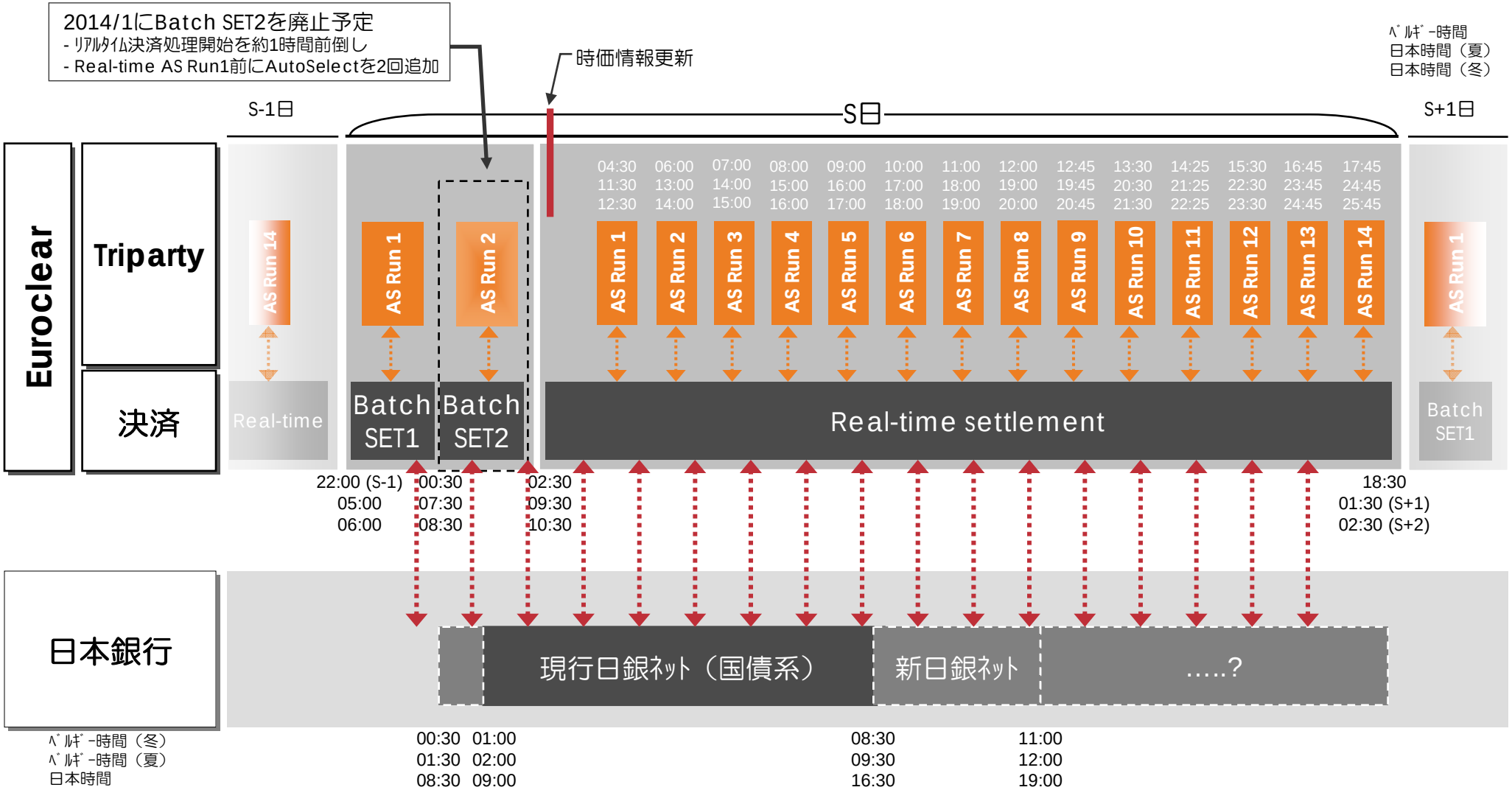
Sovereign　Supranational　その他

1. 日本国債の取り扱い状況

2. 日本国内市場ｲﾝﾌﾗとの連携

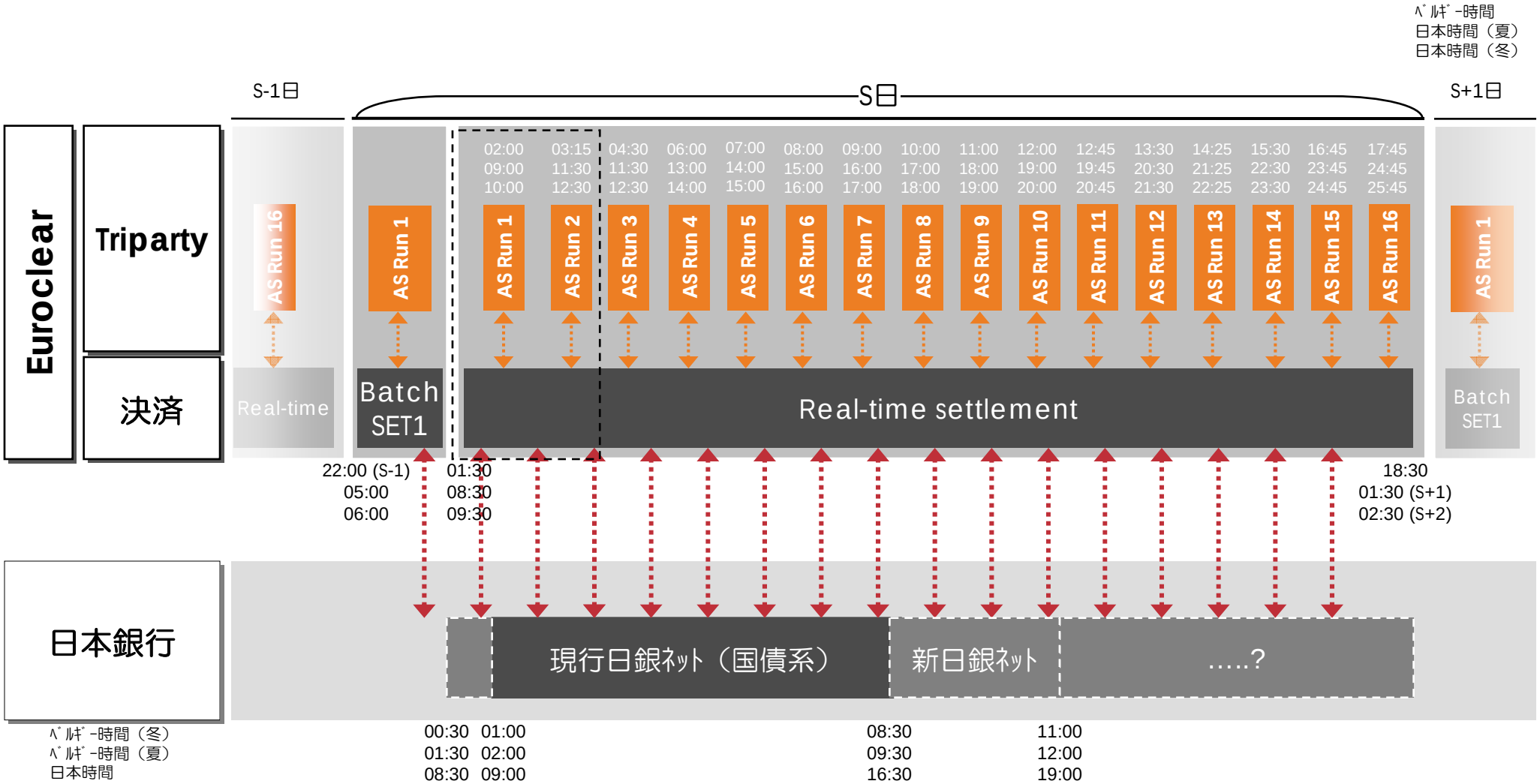
3. Triparty担保管理ｻｰﾋﾞｽの有効活用

日本市場との連携（日本国債）



日本市場との連携（日本国債）

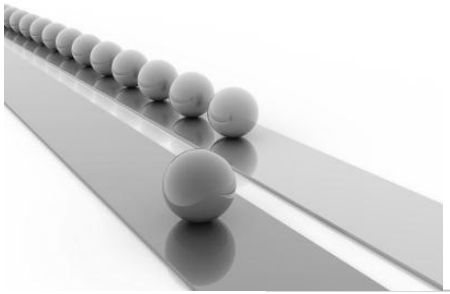
2014年以降



1. 日本国債の取り扱い状況

2. 日本国内市場ｲﾝﾌﾗとの連携

3. Triparty担保管理ｻｰﾋﾞｽの有効活用



担保管理の必要性

ﾏｰｹｯﾄ動向・ﾆｰｽﾞ

- Dodd-Frank･EMIR･Basel III 等各種規制
  ⇒ 担保取引は増加傾向
- 各国国債等の格下げに伴い、「質の高い」担保が減少

- 時間帯･拠点を跨ぎ、資産の集約化・最適化要
- 強固且つ規模の追求が可能となる基盤要
- 市場参加者の事務負担軽減要

担保管理ｻｰﾋﾞｽ

Euroclearの現状

- 「証券決済ｼｽﾃﾑ（SSS）」の位置付け･各国決済機構とのﾘﾝｸ等
- 中央銀行･CCP: 100社以上
- 担保管理ｻｰﾋﾞｽ
- 証券貸借ﾌﾟﾛｸﾞﾗﾑ

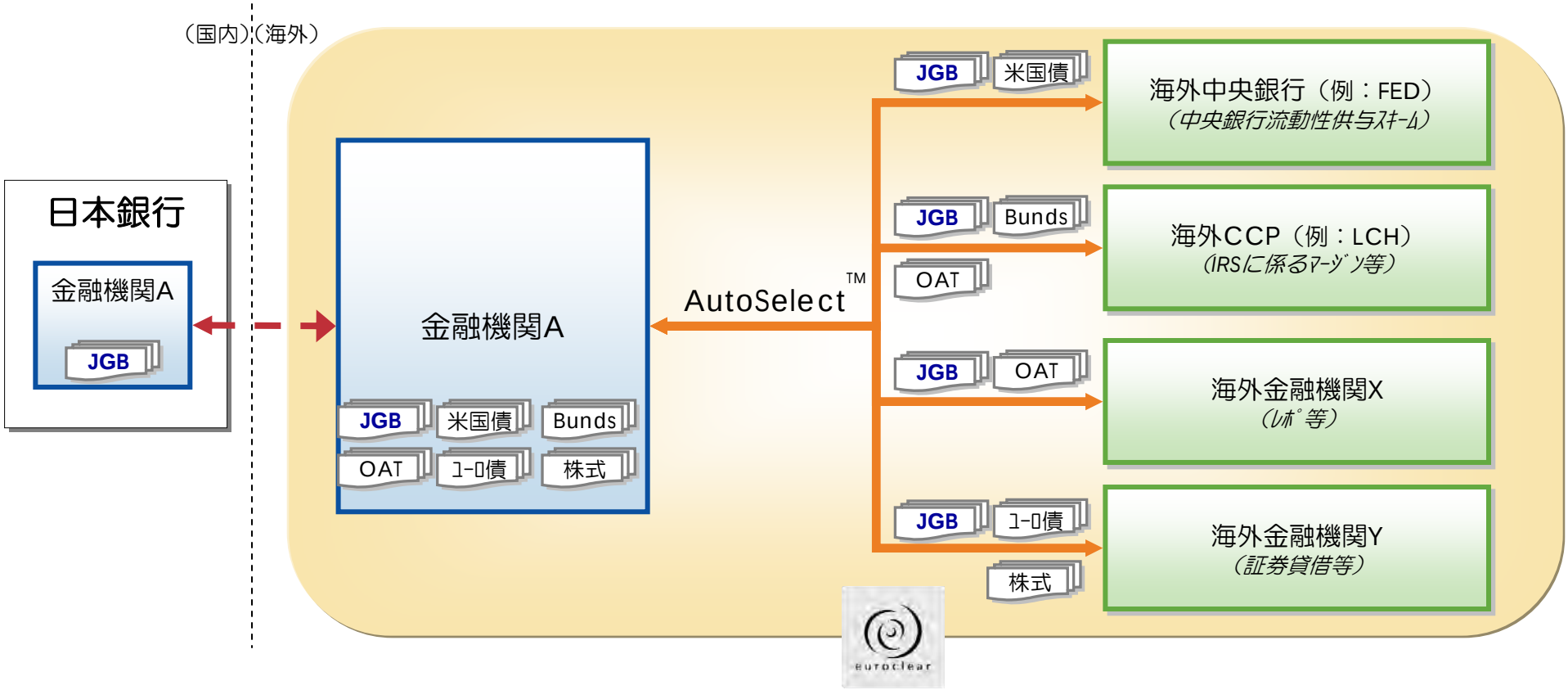
- Euroclearの参加者･各種ﾘﾝｸ･預かり資産を最大限活用

トライパーティー取引

多岐に亘る相手に対する多種多様な取引に係る担保管理（値洗い・担保価値計算・割当・決済等）を実施

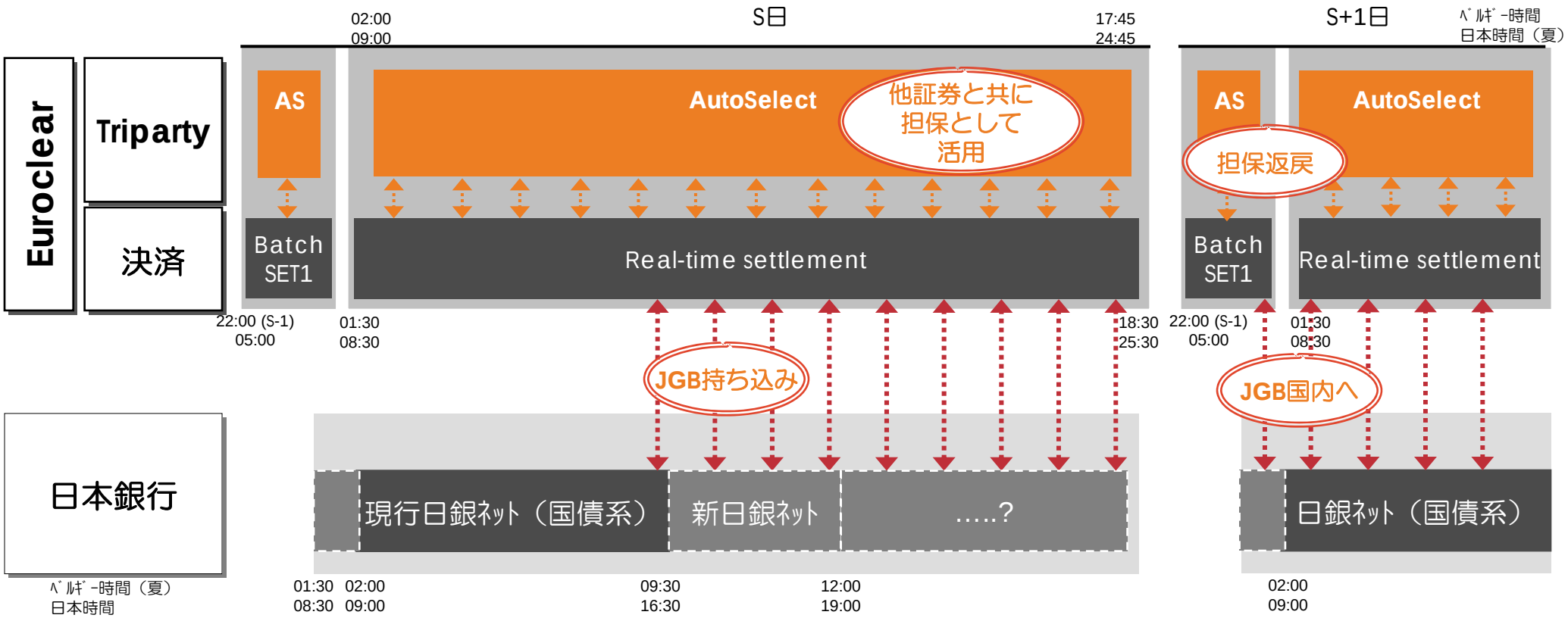
▼

各金融機関は事務負担なく、グローバルにポジション管理を行うことが可能となり、
効率的に担保を差し入れが可能に

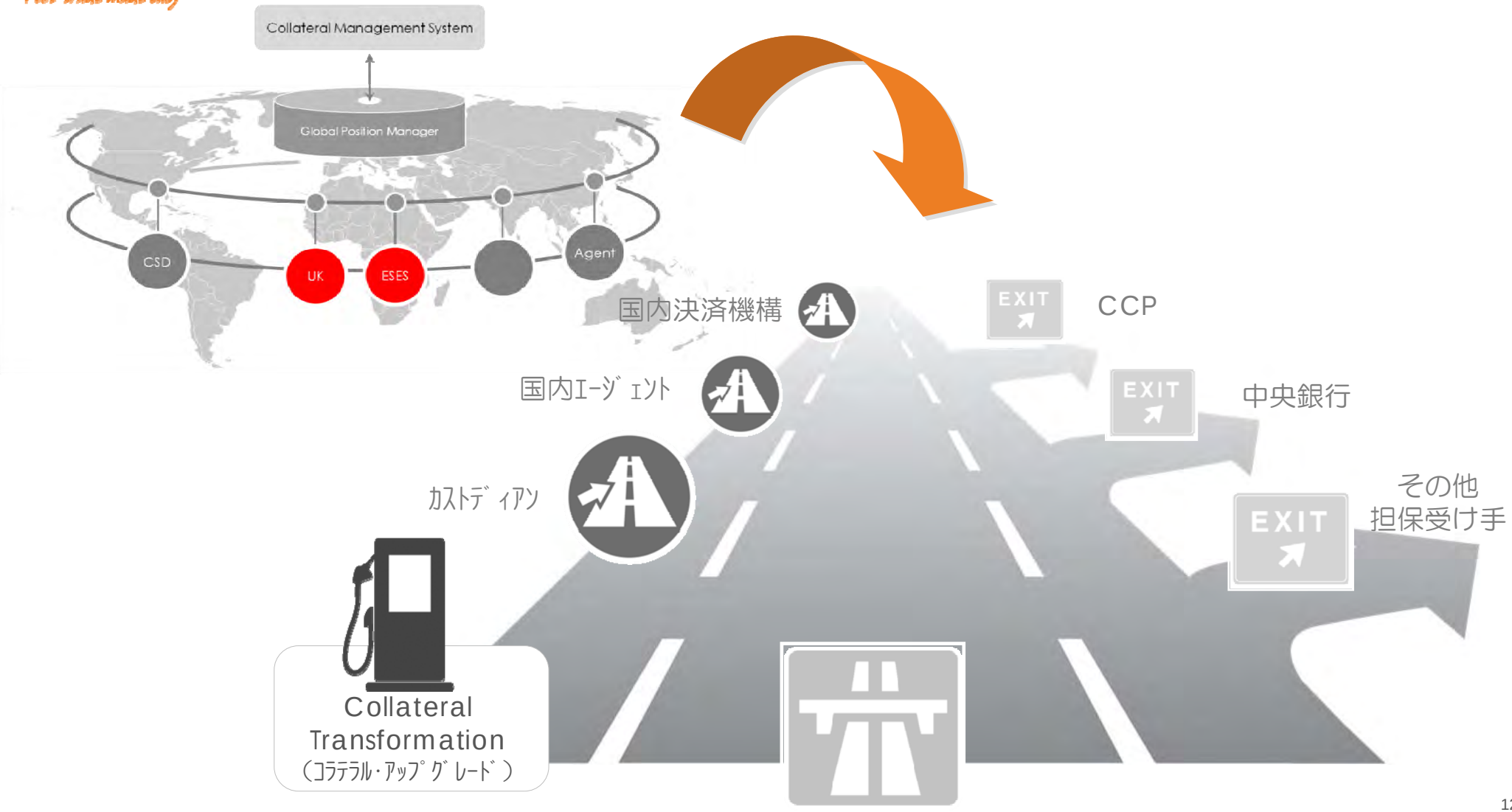


日銀ﾈｯﾄ時間延長に伴う想定ｵﾍﾟﾚｰｼｮﾝ

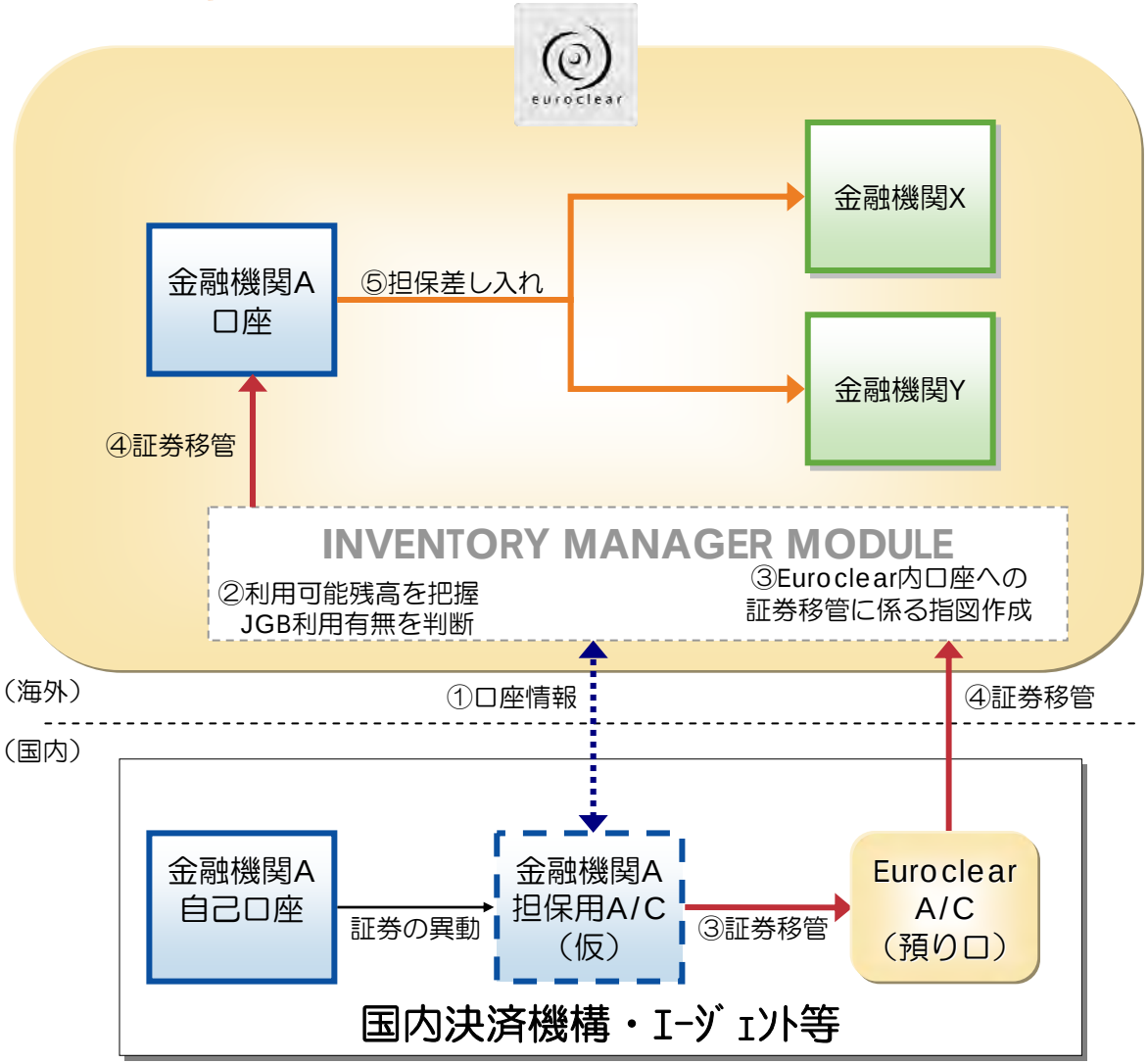
- 夕刻以降にEuroclear内にJGBを持ち込み、更に東京時間朝には必要に応じJGBを国内に戻すことが可能



Collateral Highway構想



Open Inventory Sourcing



【仮定（他国ｹｰｽを踏襲した場合）】

- 弊行-国内決済機構･ｴｰｼﾞｪﾝﾄにて取引関係を構築
- 本ｽｷｰﾑを活用したい顧客は、弊行･国内決済機構双方に口座保有
- 国内決済機構における顧客が開設済口座に係る取引情報（残高・決済指図内容等）を決済機構が弊行に開示することを顧客が承認（PoA等）
- 顧客は、上記口座に係る決済指図を弊行が送信・実行することを承認
- 本ｽｷｰﾑにて活用したい証券種類を事前に弊行-顧客間で取り決め
- Inventory Manager Moduleは、国内市場の指図/振替時限・AutoSelect時間等を考慮の上、日中に複数回実施

同様の仕組みを日本で構築することにより、国内市場参加者の事務負担なく保有証券の有効活用が可能に

euroclear

Post-trade made easy

本資料は参考情報の提供を行うことのみを目的とし、証券または商品の売買の申し込みもしくは取引への参加の申し込みを勧誘するものではありません。弊行は、本資料に記載された情報について、その正確性、完全性、合理性、妥当性を保証しません。本資料に記載されている取引に関して法律上、規則上、税務上または会計上のアドバイスを提供するものではあり ません。本資料に記載された事項及びそれを具体的な状況に適用することを検討するにあたっては、ご自身の法務、規制、 税務及び会計に関するアドバイザーに助言を求められることをお勧め致します。本資料は斯かる助言として依拠されるべきものではありませんし、独自の判断に代わるものとして使用されるべきではありません。本資料に記載されている情報は、通知なく弊行により変更される可能性がありますので、本資料に依拠されることのないようお願い致します。本書は、弊行の書面による同意なく第三者に開示又は提供されないものとします。

日本国債クロスボーダー取引のために
（サブカストディアンの立場から）

2013年9月3日

みずほ銀行
決済営業部

1. 非居住者の国債口座構成

(1)最終保有者別口座からオムニバス口座へ

従来の海外金融機関の国債口座構成

(非居住者を前提とする)**最終保有者別**に口座開設

- ひとつの海外金融機関の内部振替取引でも国内サブカスでの決済が必要
- 使途は非居住者の伝統的国債投資中心

・2005年度税制改正、2010年度税制改正等により、
最終保有者毎管理が徐々に緩和
(実務的にオムニバス口座運営が可能に)

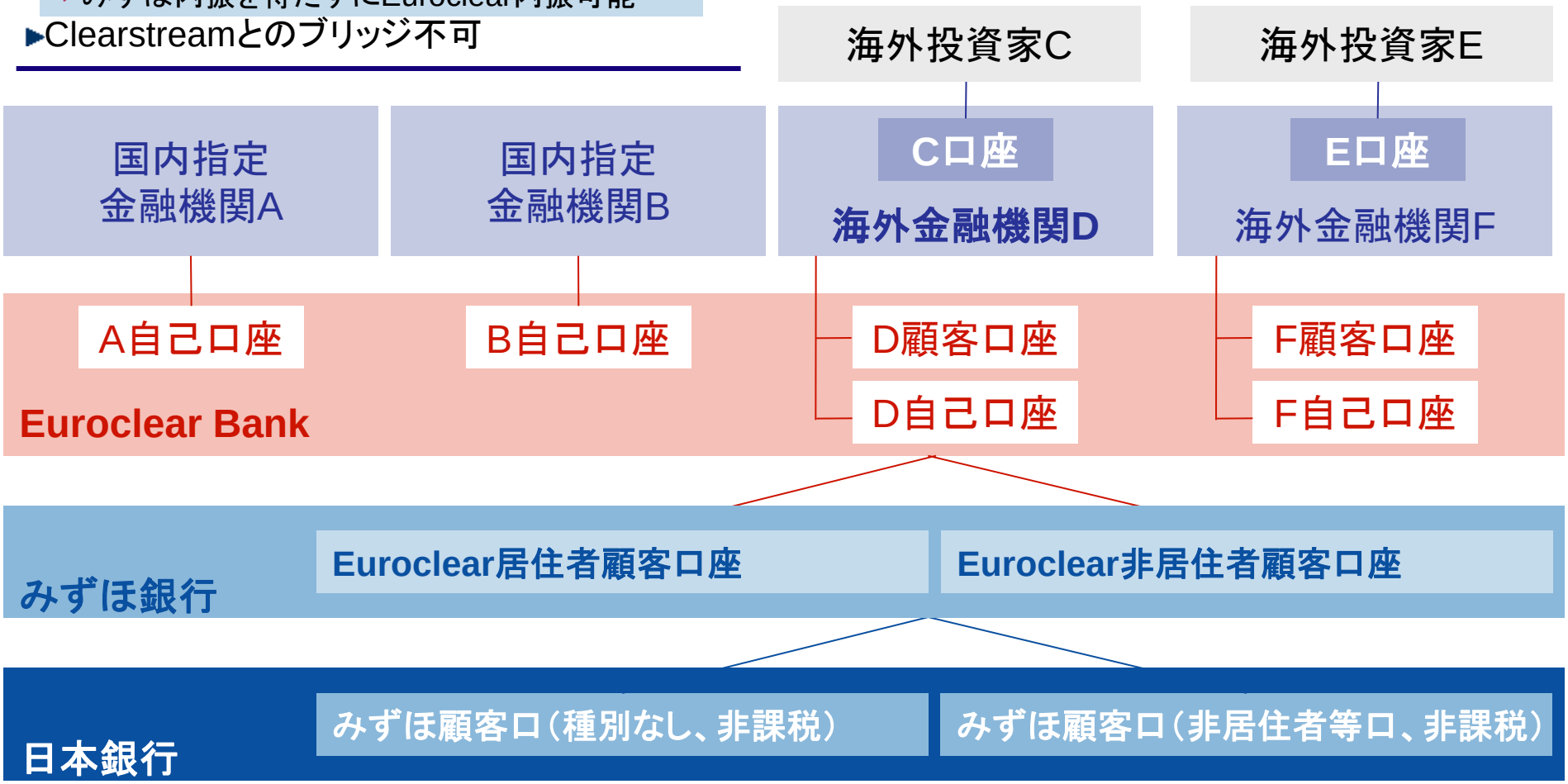
新しい海外金融機関の国債口座構成

(非居住者、国内指定金融機関を含む)顧客分を**オムニバス形式**で口座開設

- 国内サブカスの決済を待たずに、内部振替決済が可能
- 使途として**非居住者・国内金融機関による担保利用等が増加**

(2)Euroclear Bankの国債口座構成

- ▶Euroclear内振取引を重視
  - ✓取扱を非課税玉限定
  - ✓みずほ内振を待たずにEuroclear内振可能
- ▶Clearstreamとのブリッジ不可



(1)Euroclearでの活用例

非居住者とのO/Nレポ円ファンディング

- Euroclearトライパーティレポ
- 夜間バッチにて朝一番に買戻可能
- レポ時間とのタイムラグはEuroclearの流動性供給(ITC同等)利用

米中銀のドル資金供給スキーム

- FED Discount Windowスキーム(米国ドル資金枠に国債担保を利用)
- Euroclearトライパーティ担保管理
- 条件付ながら同日付担保入替可能

クロスカレンシーレポ

- Euroclearトライパーティレポ(為替、マージン計算アウトソース)
- Euroclear内ではDVP実現

レンディング・デリバティブ担保

- Euroclearトライパーティ担保管理
- 清算機関、非居住者への担保差入
- 条件付ながら同日付担保入替可能

(2)Euroclear取引でのサブカスとしての対応

弾力的カットオフ運営

- Euroclearクロスボーダー取引は通常取引(14時カットオフ原則)と別運営としており、カウンターパーティ側の状況等勘案しながら可能な範囲で延長対応実施

朝一番の売渡取引

- Euroclearの売渡取引で朝一番対応としたものについては、最優先での対応を実施、原則9:15までに決済を完了

照合省略

- 国内金融機関がEuroclear内自己口座と入出庫を実施する場合で、システム上の指図一致が担保される場合には、照合作業を省略することも可能

Same Day Settlement

- Euroclear内での担保入替取引と認識出来れば、相手先とも連携しながら対応実施

3. 国債夜間活用スキーム

国債夜間活用スキームとは

- 夜間、日銀自己口に保管され活用されていない国債を、欧州時間にEuroclear内で活用を図るもの。（いわば寝ている国債を、夜間に働かせようとするもので『二毛作』との呼び名も）

日本営業時間

日銀共通担保等、
日中流動性のため使用

欧州営業時間

Euroclear内口座を経由して
担保等に活用

- 日本時間15：00Euroclear In、翌朝9：00Euroclear Outにて決済テスト成功済

見込まれるニーズ

- 欧州拠点での日中流動性資金用担保
- 欧州拠点での突発的担保不足に対応する予備担保
- 日本国債との担保入替によるユーロ債等の有効活用
- Euroclearコラテラルハイウェイによりグローバルな担保最適化への日本国債組み入れが可能に

✓本邦だけでなく、欧州拠点をも巻き込んでのFSが有効
✓Euroclearへの入出庫、内振の指図送付方法等、実務上検討すべき課題あり

4. 稼働時間延長によるニーズ拡大の可能性と課題

ニーズ拡大の可能性

- BCP（欧州時間に発覚した危機対応）
- クロスカレンシーレポ（Euroclear内のみならず日欧市場にてDVP）
- 欧州の日本国債市場活性化

  ✓ 国債の税制簡素化（2016年改正予定）
  ✓ 欧州中銀に国債担保適格化を望む声多い

サブカスとしての課題

- 現状　・・・　15:30を目処に勘定締実施、顧客向け残高レポート発信

  ✓顧客の一部は上記レポート配信時間を遅らせることへの抵抗大
  （一方で、個別の決済コンファメーションで十分とする顧客も）

- したがって時間延長に際しては、顧客内調整、または両立させ得るシステム構築が必要
- 当方ではクロスボーダー市場を担うインフラとしての使命を認識。一方でシステム、勤務体制上の制約が当然ある以上、市場ニーズの見極めが重要

本資料は妥当と判断される情報源からの情報を含んでおります。しかし、弊行が当情報の精度または妥当性を表明するものではなく、また、当該情報の収集において生じた誤脱並びに遺漏等、あるいはその可能性に関して責任を負うものではありません。当情報は将来の実績及び投資の価値に対する指針を示すものではなく、これらの投資から生じる収益を約束または明言するものではありません。