

2013年11月29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3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3回会合を2013年10月2日(水)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3回会合の議事概要

I. 日 時 2013年10月2日(水)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第2回会合の議事概要について
②参加メンバーからのプレゼンテーション
③質疑応答・自由討議
④今後の予定

V. 議論の概要

1. 第2回会合の議事概要について

- 日本銀行より、9月3日に開催された第2回会合の議事概要について、近日中に参加メンバー宛てに送付し、コメント依頼を行う旨を連絡した。

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) ゴールドマン・サックス証券からのプレゼンテーション (別添2)

(稼動時間拡大のニーズ)

- ・ JGBは、非居住者の資金運用対象や外貨ファンディングのための担保としての役割が拡大しつつある。JGBの発行額は現在約1,100兆円と欧州の国債よりもはるかに大きい。その約半分は国内外の金融機関が保有しているが、現在の国内短期レポ市場の規模からすると、400兆円程度のJGBがなお眠っている計算となり、その活用余地は大きい。
- ・ JGBをグローバルベースで活用する際の問題として、担保交換(サブституーション)におけるクレジットリスクが挙げられる。すなわち、(ニュー

ヨークに本社を持つ) 証券会社Aのロンドン支店が欧州域内で社債を調達し、(東京に本店を持つ) 銀行Bのロンドン支店が日銀ネット上で保有するJGBと担保交換する場合、時差の関係から、①社債の受取りを確認する前にJGBの引渡しを行う必要がある場合には銀行Bが、②①を回避するため証券会社Aが1日早くICSDにおいて決済を行う場合には証券会社Aが、数時間のクレジットリスクを負うこととなる。

- ・また、ICSD内で同時に内部振替を行うケースもあり得るが、これには手間がかかるほか、証券会社Aは受け入れたJGBを日本国内で活用するためには翌日まで待たなければならない。
- ・将来的なJGBの活用事例としては、①上述の担保交換、②手持ちのJGBをICSD経由で担保として利用して(欧州の決済システムにおいて必要になった日中の決済促進送金を)外貨調達することや、③米国市場でT+1の社債購入約定を行い、手持ちのJGBを用いて東京レポ市場で円を調達し、即日為替スワップにより当該社債購入のための米ドル調達を行うことが考えられる。日中流動性管理の重要性が今後高まると考えられる中では、将来的に②のような取引の有用性が高まる可能性がある。また、将来的には、(現在検討が進められている)JGBレポ決済のT+0化と稼働時間拡大とを組み合わせることにより、③のようなJGBの活用方法がより広がるのではないか。

(今後の課題)

- ・理想としては、JGBが東京・欧州・米国間でシームレスに移動可能であることが望ましい。そのための条件として、日銀ネットの稼働時間拡大は勿論だが、他にも決済システム間での証券移動の簡略化、決済時限やフェイル確定等の決済ルールの合意といった課題にも、複合的に取り組んでいく必要がある。

(2) クリアストリーム・バンキング・ジャパンからのプレゼンテーション

(別添3)

(稼働時間拡大のニーズ)

- ・当社は、ユーロクリア・バンクと並ぶICSDの一つとして、足許、約6,650億ユーロの担保を取り扱っているが、JGBはこのうち1~2%程度と思われる。
- ・グローバルな動向を眺めると、①リーマン・ショック後の各国国債の格下げ、②各国中銀による量的緩和(優良担保の吸収)、③バーゼルⅢやOTC

デリバティブ等の規制強化の中で、(国境を跨いだ)担保の効率的な利用のために担保管理を最適化するニーズが高まってきている。

- ・こうした環境の下、市場の動きに対してタイムリーに、限られたコストで、優先度に応じて担保管理を行う必要がある。また、現地の法規制と市場慣行に則しつつ、流動性の枯渇にも備えた最新のサービス・技術が求められている。当社では、これらの要請に応えるべく、証券をルクセンブルク本社に預ったまま、或いは各国中銀・民間金融機関・CSDと連携して、デイスカウトウィンドウ・ロンバート貸出、証券貸借取引の自動化や、清算機関への担保差入サービス等を提供している。
- ・新日銀ネットでは少なくとも日本時間 19 時までは稼働時間が拡大することを受けて、目先、日本での JGB 決済 (クリアストリームへの振替) を 15 時までに行い、当社における JGB の時価評価を 15 時~18 時に行うことで、当日の価格に洗い替えた上で日本から欧州への T+0 での JGB の振替を可能にしたいと考えている。

(今後の課題)

- ・ JGB が利用可能な欧州清算機関に担保差入するための当行への振替指図の時限は日本時間 14 : 40 (欧州夏時間 7 : 40)。米国の清算機関もカバーするためには、今後さらなる稼働時間拡大が必要。
- ・ JGB のグローバルな取引拡大に向けては、新日銀ネットの稼働時間拡大のほかにも、振替機関における口座種類の簡素化 (債券税制の見直しに伴い 2016 年 1 月に実施予定)、JGB を対象としたブリッジ取引 (ICSD 間振替) の実現、ECB や一部清算機関での JGB の適格担保化、振替機関における ICSD 向け振替口座の開設 (海外からの直接参加) といった課題がある。

(3) JP モルガン・チェース銀行からのプレゼンテーション (別添 4)

(稼働時間拡大のニーズ)

- ・米国 Fedwire の資金サービスの稼働時間は、外為決済リスク削減に向けた民間の取組み (CLS 銀行の設立) にとって有用であるとして、1997 年 12 月、米国時間朝 8 : 30 から同 0 : 30 まで前倒しされた。
- ・その後、2004 年 5 月には、民間銀行が Fed に米ドル決済サービスの充実化のためにアジア時間とのオーバーラップを拡大してほしいと要望したことを踏まえ、さらに米国夏時間で前日 21 : 00 (日本時間 10 : 00) へ前倒しされている。ただ、稼働時間の拡大後に直ちに決済が大きく増えた訳では

なく、その後、時間をかけて徐々に増えてきている。

- ・ 当行では、2009年8月より、Asia Direct という米ドル決済サービスの提供を開始。当時は、米国から中国への米ドル送金の場合、まず中国の大都市のコルレス銀行へ送金し、さらに送金相手に近い地方都市の銀行へ送金する必要があり、数日程度を要していた。本サービスにおいては、社内インフラを整備しつつ、中国や香港のローカルなオフショア米ドル決済制度に当行が直接参加することにより、アジア各地の銀行に当行が開設しているコルレス口座を経由しなくとも、迅速に着金できるようにした点が特徴。
- ・ 上記と同様のサービスを日本円について提供する場合、シンガポールや香港にわざわざ円の（オフショア）決済制度を創設しなくとも、日本の円決済システムがアジア時間をカバーしていれば良いのではないかと。

（今後の課題）

- ・ 日銀ネットの稼働時間が夜間まで拡大することの潜在的な効果は、米国の資金決済システムの稼働時間拡大と比べ、はるかに大きいであろう。ただ、制度や市場慣行の変更と定着には時間がかかるので、海外清算機関や ICSD も含めた幅広い関係当事者との間で早い段階から連携することが重要。
- ・ 香港 CHATS が運営するオフショア人民元決済制度では、昨年6月、人民元の海外での流通・利用を促進するという政策目的から、稼働時間を香港時間 18:30 から同 23:30（ロンドン夏時間 15:30）まで拡大。本協議会の検討にも参考となる点としては、以下のような点が挙げられる。
 - ① 香港では、日中の一定時限までに当日決済金額の一定割合を完了することを求める規制があるが、夜間取引により規制に抵触する例もみられるようになったところ、当局は柔軟に対応し、本年9月に当該規制を緩和した。
 - ② 人民元 CHATS の決済銀行は民間銀行であるため、（中銀預金を用いる日銀ネットとは異なり）口座の余剰資金はその分同行向けの与信（民間預金）の増加となる。
 - ③ 香港金融管理局では、ロンドン・パリの市場参加者に人民元の積極的な利用を働き掛けており、最近では欧州顧客の夜間利用も増えてきている。
 - ④ 香港では、オフショア通貨であることから、人民元の当日物の資金の出し手がないのが実情。このため、18:30以降の決済ボリュームは全体の1~2%に止まっている。

- ・ JGB や円資金を海外で活用できるよう、新日銀ネットの稼動時間を幅広く開けておき、利用可能な先は使ってください、という考え方はとれないか。稼動時間が前もって拡大されていないと、金融機関側も新たなサービスの構築に取り組み難い。その際、顧客周知やシステム対応には時間もかかるので、現状可能なことと数年後に可能なことを具体的に示すべきである。

(4) 三菱東京 UFJ 銀行からのプレゼンテーション (別添 5)

(稼動時間拡大のニーズ)

- ・ 新日銀ネットの稼動時間拡大は、円決済のグローバル化につながる取組みである。円決済のグローバル化を後押しする要因としては、日系企業のアジアビジネス拡大やアジア諸国との経済・金融協力、国際金融規制による JGB へのニーズ増加等が挙げられるが、これらと並んで、新日銀ネットの稼動時間拡大といった金融インフラの整備が挙げられる。円決済のグローバル化は、国際競争力の向上や円資産の有効活用、金融システム安定化につながる。
- ・ 新日銀ネット稼動時間の拡大 (例えば、アジア時間をカバーすべく 21 時まで拡大した場合) の本邦金融機関のメリットとして、①アジア、欧州 (午前) の円決済の取引量の拡大、②夜間の JGB 決済利便性の向上が挙げられる。①では、当日中に国内顧客口座の移動を行うかが特にポイントとなるが、国内顧客口座の移動までは行わず (日銀ネットを通じた) 国内銀行間のカバー取引に限定しても、メリットはあると考えている。また、②については、今後、わが国の財政状況の悪化により JGB の国内消化が困難となる (海外保有比率が上昇する) とのシナリオも想定されるため、それに備えて JGB がグローバルで活用できるようにしておくことには意義がある。

(今後の課題)

- ・ 稼動時間拡大を検討する上では、日銀ネット閉局後の後続バッチ処理等への影響や夜間業務の負担、グローバルな事務体制の検討が必要。特に、当日中に国内顧客口座の移動を行う取引については、夜間における顧客口座への入金に伴う AML (反マネロン) 対応上の確認や貸金返済期限・残高確定期限 (現行は 15 時) 等の商慣行の変更に関する議論が求められる。このほか、稼動時間拡大のメリットを極大化するためには、円のグローバル化が求められるが、そのためにはレポ取引の標準化 (新現先の利用拡大) や決済期間短縮といった制度面での整備を進める必要がある。
- ・ 上記課題に対しては、金融機関・企業・政府が協力するとともに、コスト・

ベネフィットを勘案した段階的な対応が求められる。新日銀ネット稼働時間拡大への当行の対応の例としては、まずは①国債決済の夜間取引から開始し、次いで②銀行間資金決済（海外仕向銀行から日銀ネットを経由して海外被仕向銀行に資金を当日中に移動）、その後、③複数国を跨いで資金を一拠点に集約（他行口座の資金の集約は日銀ネットを経由）するグローバルプーリングを開始していき、さらにその後に④当日中の国内顧客口座の移動を伴う取引（海外からの被仕向送金）等を行っていくといった段階的アプローチを考えている。

- ・ 当行としても、例えばクロスカレンシー・レポ等のスキームで現地通貨の調達等を行うニーズはあるものの、現状では取引相手がなかなか JGB を受け入れてくれないほか、ロットがまとまらないことも多い。この点からも、「円のグローバル化」を一層推し進める必要があると考えている。
- ・ 夜間利用に関しては、海外でのオペレーションの拡充も一案だが、その際、日本国内拠点のオペレーション人員が減ることとなっても良いかという論点もある。また、海外からの被仕向送金による国内顧客口座への当日中の入金については、商慣行上、これまで 15 時を貸金返済期限・残高確定期限としてきた中で、一部企業だけに夜間入金を認めても良いのかという問題もある。こうした問題点を整理しながら、皆が対応可能であると合意できる内容から、段階的に対応していくのが良いのではないか。

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】

① 海外からの円建て顧客送金について

- ・（「アジアの円決済ニーズの拡がりには現状どうか」との参加メンバーからの質問に対して）当行では日本の顧客を多く抱えているが、アジアでの円決済は、多い国でその国における当行の決済全体の数十%程度である。例えば、インドネシアでは、当日中に決済を完了させるためには決済依頼を現地時間 10 時までに行う必要があるなど、円決済は制約が大きく使い勝手が悪い。このため、新日銀ネットの稼働時間を拡大し、アジア時間をより広くカバーしてほしい、というニーズが現地担当者から聞かれている。
- ・ 夜間の資金繰りは論点の一つである。この点、短期金融市場がどの程度存在するかにもよるが、例えば、送金銀行は受取銀行との間で反対取引を行うこ

とで送金に伴う資金繰りへの影響をなくすという対応が考えられるのではないか。

- ・夜間の資金繰りのあり方は、決済ビジネスがどの程度盛り上がるかによるため、見極めに時間がかかると思われる。フロントとしては、当日の資金繰りはできるだけ計画的に行いたいというインセンティブがあり、稼働時間が拡大したとしても、資金繰り計画の立て方を変えるところまではなかなか至らない。ただ、不測の事態に備えるという BCP の観点からは、稼働時間拡大は非常に有効であると考えている。
- ・（日本銀行より）夜間の送金取引により資金繰りが狂うことを防ぐために、決済ボリュームが少ない間は、送金取引の相手先と相対で反対の資金取引を行うこととするといった慣行を整備することが考えられる。その後、夜間の決済ボリュームが増加してきた場合には、短期金融市場の整備を検討していくといった、段階的なアプローチをとることも考えられる。

② グローバルベースでの JGB の有効活用について

- ・現在、東京における JGB 担保取引のボリュームに対し、JGB 絡みの担保交換取引は全体の 5%程度。一方、ICSD 経由の欧州での JGB による外貨調達や、東京の T+0 レポ市場・即日為替スワップを用いた米ドル調達は、現状行っていない。もっとも、当社では JGB の取扱いが米国債に次いで多いため、こうしたスキームが可能となれば、ある程度の取引ボリュームになるとみている。
- ・当社を経由する欧州での取引をみると、ユーロ円債を担保とした米ドル調達は多いが、JGB を担保とした米ドル調達は現状では少ない。
- ・国債決済という場合、担保の振替のみを行う FOP（Free of Payment）取引と、売買等の資金決済を伴う「アゲンスト決済」（資金と証券を同日中に決済）とに分けて考える必要がある。FOP であれば夜間の取引があっても対応負担は少ないが、「アゲンスト決済」の場合、資金繰り部署の対応が必要となる。

③ 稼働時間を拡大する場合のアプローチについて

- ・新日銀ネットの稼働時間拡大の方向性については、日銀から長期的なビジョンを出して頂き、基本的なインフラが整備された下で、民間金融機関がサービスを工夫しながら提供していくという流れをつくる必要があるのではないか。米国で稼働時間が拡大された際には、当時としてはまだ確固たるニーズが必ずしもない中で、潜在的に重要なイノベーションであるとして実行に踏み切っており、見習うべきだと思う。

- ・（新日銀ネットの稼働時間拡大のために）様々な対応に時間がかかるといっても、今後2、3年後には非清算デリバティブへのマージン規制が導入されるなど、グローバルベースでのJGBの有効活用が否応なく求められるようになるであろう。
- ・稼働時間拡大に伴うコストや労務管理面が検討課題とされているが、この点は、海外拠点から日銀ネットへアクセスする方法を検討して頂きたい。
- ・海外からの国内顧客送金に関しては、例えば夜間入金の AML 上の確認において電文に不審な内容がみられた場合に備え、日本にAML担当者を置く必要があるか、顧客の資金不足によるデフォルトへの対応のために夜間にクレジット担当者も置いておく必要があるか、などの論点がある。また、日銀ネット端末を海外拠点で操作できるなどの対応策とセットでなければ、当行としては深夜・早朝時間の利用を実現するには時間がかかるのが実情。他方、証券決済の夜間の必要人員は、送金業務に比べ少なく済むと考えられる。その意味で、業務の内容や性質によりフェーズ分けをして夜間業務を開始していくという考え方は分かり易い。
- ・証券決済（JGBの海外での有効活用）については、海外清算機関による適格担保としてのJGBの受入れ拡大や、ICSDでのサービス拡充を図る必要はあるものの、各社が必要なシステムを開発すれば環境は整うこととなる。他方、資金決済（顧客送金）については、証券決済に比べて関係当事者が多く、商慣習の問題等、検討すべき論点が多いのかもしれない。いずれにせよ、証券決済・資金決済の両方について、ロードマップを示していくことが重要である。
- ・当行の例としては、新日銀ネットの稼働開始のタイミングで国債決済（JGBの海外での有効活用）について対応したうえで、その後1年以内に、顧客送金のための国内銀行間カバー取引を開始することが想定される。
- ・（日本銀行より）決済システムの提供者としては、ある先では数年後の開始を想定している取引であっても、別の先が当初から対応可能であれば、対応可能な先から利用して頂くという発想もあり得る。

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ほか、これまでの議論の整理を始める予定である旨を連絡した。

以 上

新日銀ネットの有効活用に向けた協議会 第3回会合

2013年10月2日(水)
(於 日本銀行 大会議室B)

バンク
クリア
スト
リ
ア
ム
・
ジャ
ン
グ
・
パ
ン

短期
金融
市場
取引
活
性
化
研
究
会

全
国
銀
行
協
会

信
託
協
会

国
際
銀
行
協
会

日
本
証
券
業
協
会

短
資
協
会

全
国
地
方
銀
行
協
会

第
二
地
方
銀
行
協
会

全
国
信
用
金
庫
協
会



み
ず
ほ
銀
行

三
菱
東
京
U
F
J
銀
行

三
井
住
友
銀
行

り
そ
な
銀
行

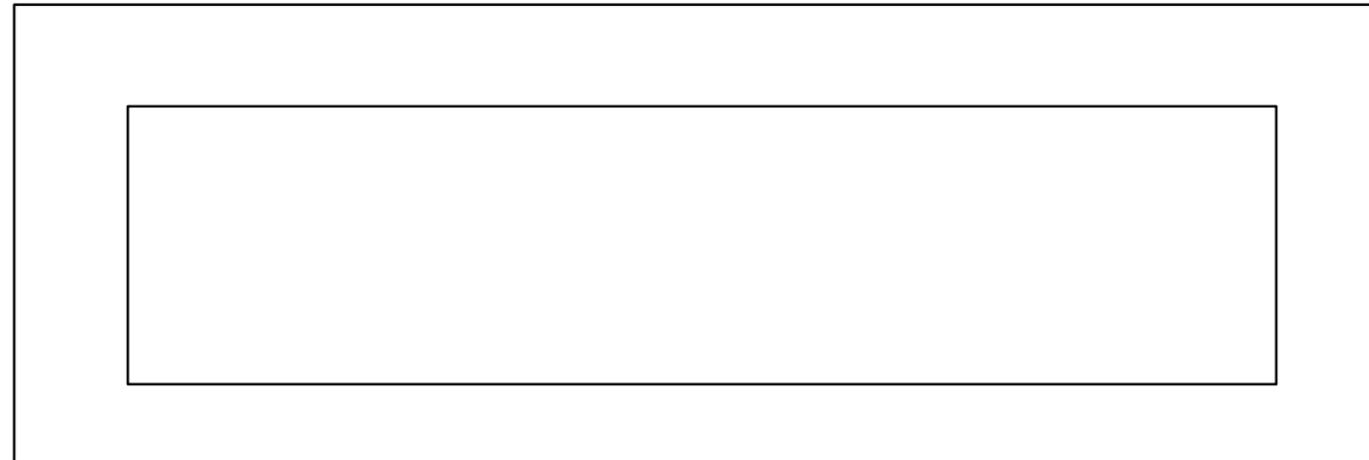
三
井
住
友
信
託
銀
行

J
P
モ
ル
ガ
ン
・
チ
ェ
ー
ス
銀
行

日
本
銀
行
(
事
務
局
)

日
本
銀
行
(
事
務
局
)

日
本
銀
行
(
事
務
局
)



シ
テ
ィ
バ
ン
ク
銀
行

農
林
中
央
金
庫

野
村
證
券

S
M
B
C
日
興
證
券

サ
ゴ
ー
ル
ド
マ
ン
・
ス
ツ
ク
ス
証
券

バ
ー
ク
レ
イ
ズ
証
券

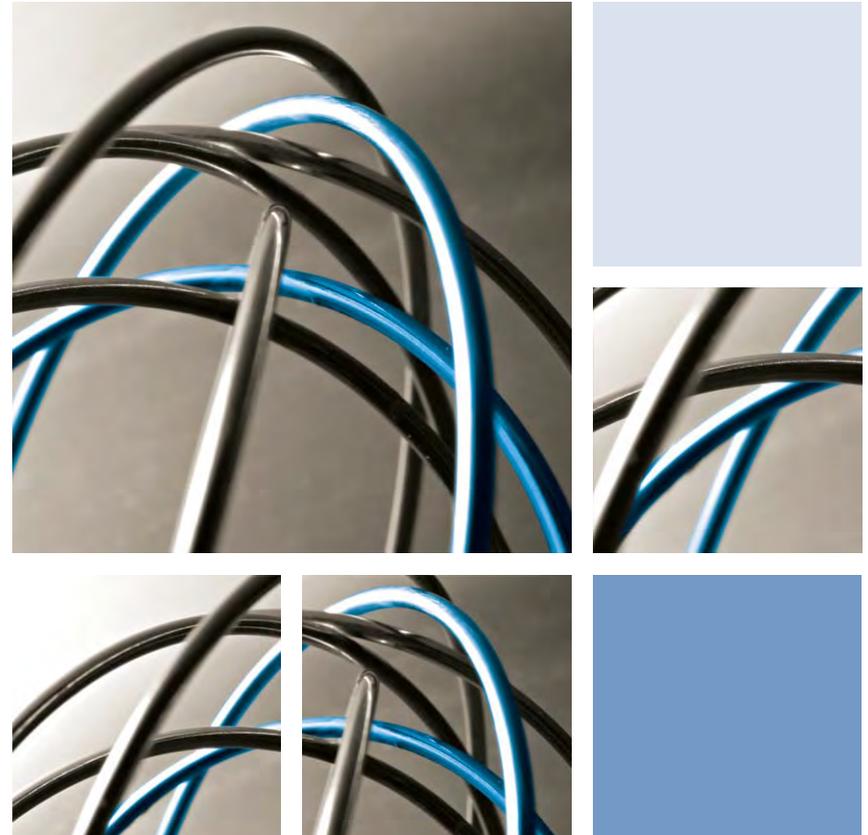
M
モ
ル
ガ
ン
・
ス
タ
ン
レ
ー
U
F
J
証
券

み
ず
ほ
証
券

大
和
証
券

新日銀ネット稼働時間延長と、 今後のグローバルなJGB想定活用事例

ゴールドマン・サックス証券株式会社
デリバティブ業務部
2013年10月2日



はじめに ~JGBを取り巻く状況



法律・制度・条約改正

CCP活用の増加

自然災害

オフショアリング

STP化

アジア進出

決済短縮化

ユーロ危機

新ベンダーサービス

⋮

- ▶ 居住者の資金運用対象としてのJGB
- ▶ 円ファンディング手段としてのJGB

- ▶ 非居住者の資金運用対象としてのJGB
- ▶ 高品質担保としてのJGB
- ▶ (外貨)ファンディング手段としてのJGB

JGB TradeやJGB活用機会の
拡大は今後も見込まれる

日本国債 約1100兆円
英国国債 約250兆円

米国国債 約1600兆円
ドイツ国債 約280兆円

日本国債の約半分(500兆円)は国内外の金融機関が保有
国内短期レポ市場はおよそ100兆円
(日本銀行・財務省・OECDウェブサイトより)

シンガポールドル、日本国債担保に現地調達可能に

日銀は26日、シンガポール通貨庁との間で、邦銀などが日本国債を担保に同庁からシンガポールドルを調達できる制度を導入することで合意した。アジアでは2011年10月にタイ中央銀行との間で導入したのに続いて2例目となる。現地に進出している邦銀や日本企業の現地通貨の資金繰りを支援する狙いだ。

(2013/7/26 日本経済新聞より抜粋)

グローバルでのJGB活用事例

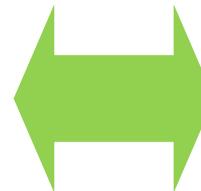
<レポ>

- 非居住者とのJGBレポ
- クロスカレンシー・レポ

<コラテラル>

- 担保交換
- CCP(海外)へのJGB担保差し入れ
- 非居住者に対するJGB担保差し入れ
- 海外トライパーティーの活用

グローバルでのJGB
活用機会拡大



時差

時差をある程度克服する手段は今もあるにはあるが、他トレードとのつながりを考えると機能しないケースが多く、JGB利用の一つの妨げになっている可能性がある

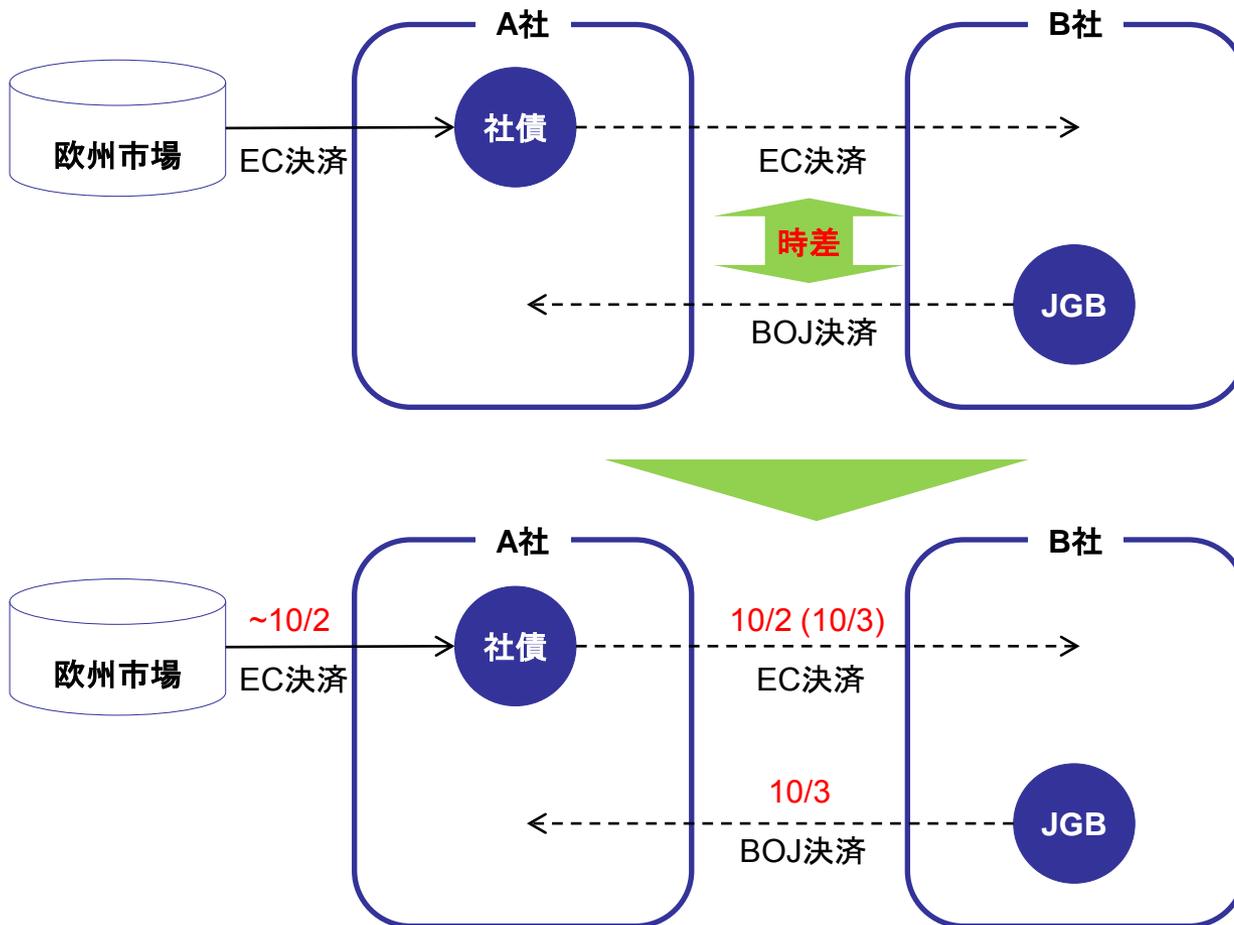
現状のJGBグローバル活用時における問題点（事例①）



事例①: 担保交換におけるクレジットリスク

A社: ニューヨークに本社を持つ証券会社のロンドン支店
 B社: 東京に本店を持つ銀行のロンドン支店

取引内容: 証券会社が欧州域内で社債を調達し、B社の保有するJGBと担保交換する



B社は社債の受け取りを確認する前にJGBのデリバーを行わなければならない、数時間のクレジットリスクを負うことになる。

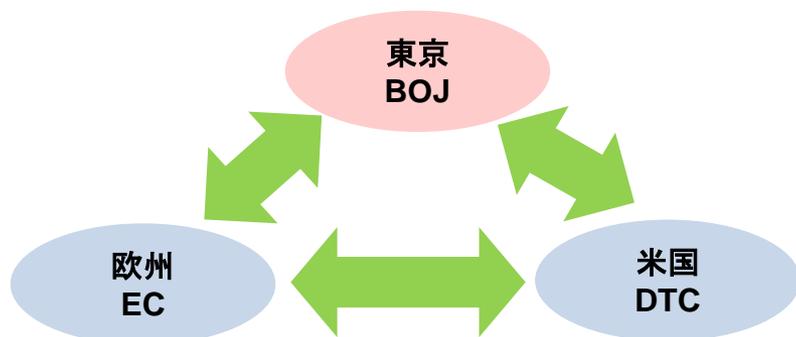
それを回避するために、証券会社（A社）が1日早くECにおいて決済を行うのが一般的。そのために1日のファンディングコストと数時間のクレジットリスクをA社が負っている。

仮にB社がJGBを調達するのではなく保有している場合、JGBをECに移動させ、EC同士で決済を行うケースも想定されるが、手間がかかるのと、A社が受けたJGBを日本国内で活用する場合、翌日まで移動（活用）ができない。

将来的なJGBグローバル活用への期待



東京・欧州・米国間でシームレスにJGB(債券)を移動することができ、また活用の場が広がることが期待される。



CCP活用の増加

制度改正などに伴い、CCPの活用割合は世界的に高まっていくものと思われる。対CCP担保としてのみならず、日中資金流動性確保のためにも余剰資産の活用は、今後も重要性が高まるものと考えられる。

決済短縮化

東京債券市場、米国株式市場などでは、相次いで決済短縮化が予定されている。処理のSTP化と共に、約定から決済までの時間を最大限利用して、照合、決済指示、調達、ファンディングなどを行うことが不可欠になってくるものと思われる。

- ✓ 日銀ネット稼働時間拡大
- ✓ 決済機関間債券移動の簡略化
- ✓ JGB活用手段(JGB受け入れCCPなど)の拡大
- ✓ 決済時限、フェイル確定など決済ルールの合意
- ✓ 照合作業のSTP化
- ✓ 外国債券の国内担保利用
- ⋮

欧州や米国とのオーバーラップが少ないことを新たな資産活用の場としてのメリットに転換

例：欧州で必要になった日中の決済促進送金を、手持ち資産であるJGBをEC経由で活用することで調達したい。

現状でも可能だが、EC移動時限が早いいため、前もった準備が必要となる。仮に日銀ネット稼働時間が拡大し、またECへのJGB移動が容易になれば、欧州でのJGB活用の幅は格段に広がる可能性がある。

例：米国市場でT+1の社債購入約定を行い、手持ち資産であるJGBを東京レポ市場で運用することで、米ドル調達を行いたい。

現状でも可能だが、オペレーションリスクが高い、相手先が限られるなどの理由から選択肢になっていない。米国・欧州時間とのオーバーラップを増やすことで、JGBを活用したグローバルなファンディングが期待できるようになる。

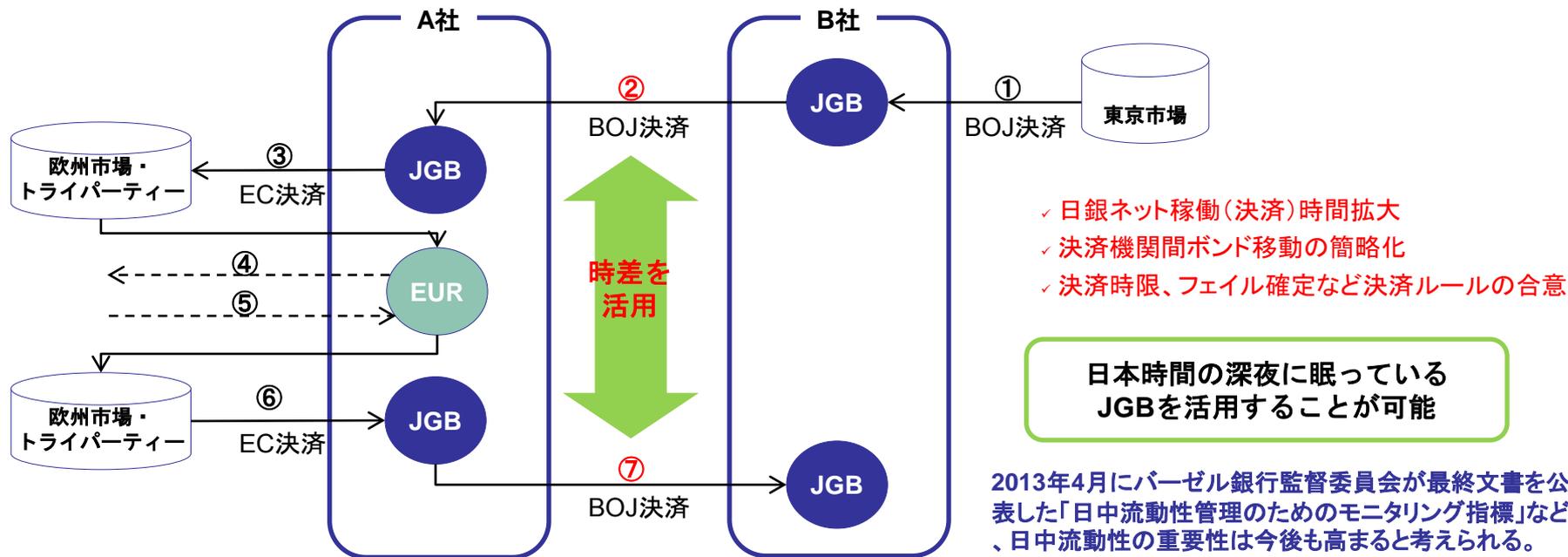
具体的なJGB想定活用事例（事例②）



事例②: JGBをEC経由で活用し、日本の夜中にロンドンの日中のファンディングを行う

A社: 証券会社のロンドン支店
B社: 証券会社の東京支店(関連会社)

取引内容: 欧州で必要になった日中の決済促進送金を、手持ち資産であるJGBをEC経由でトライパーティーに活用することで調達



- ① JST AM11:00 担保交換などの形で東京支店（B社）が東京市場からJGBを調達する
- ② JST PM 4:50 同日中にJGBを関連会社であるA社に対してB社が貸しつけ（O/N）、A社はEC口座にJGBの振替を行う。
- ③ JST PM 5:00 欧州市場、もしくはトライパーティーで日中資金調達を行う（ユーロ）
- ④ JST PM 5:30 決済促進送金をCCPに払い出す
- ⑤ JST 翌AM 1:00 決済処理終了後、CCPよりユーロを取得
- ⑥ JST 翌AM 1:30 欧州市場、もしくはトライパーティーでユーロを返し、JGBを取り戻す
- ⑦ JST 翌AM 8:30 EC口座よりBOJ口座に移動を行い、B社にJGBを返却する

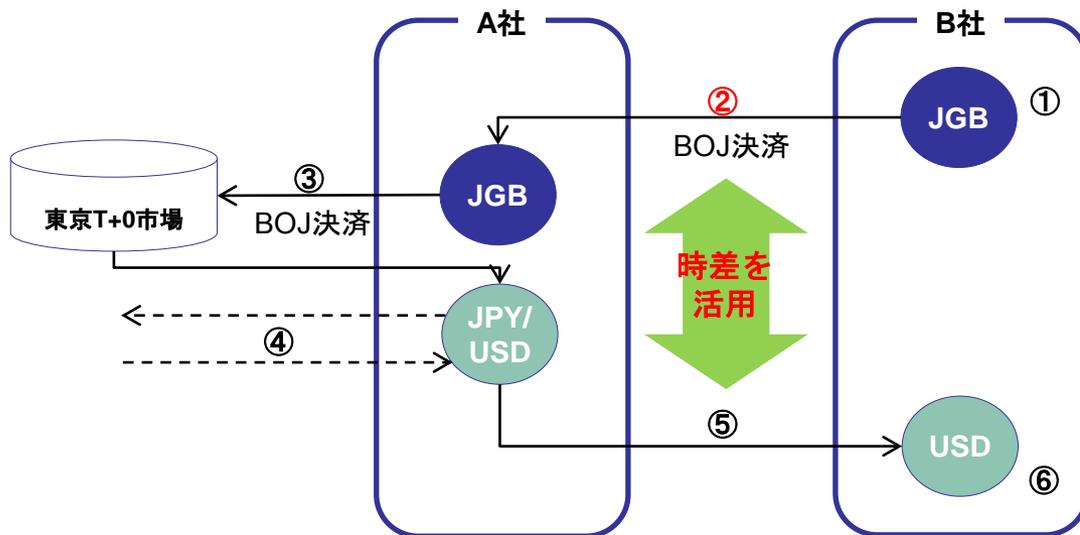
具体的なJGB想定活用事例（事例③）



事例③：手持ちのJGBを活用し、非居住者が日本のマーケットで速やかにファンディングを行う

A社：証券会社の東京支店
B社：証券会社のニューヨーク支店

取引内容：米国市場でT+1の社債購入約定を行い、手持ち資産であるJGBを東京レポマーケットで運用することで、米ドルを調達



- ✓ 日銀ネット稼働(決済)時間拡大
- ✓ 決済機関間債券移動の簡略化
- ✓ 決済時限、フェイル確定など決済ルールの合意

非居住者が保有しているJGBを活用して、速やかにファンディングを行うことが可能

現在、2017年を目途に、JGBのレポ決済T+0化が目指されており、居住者の円資金調達にとどまらない活用を期待することができる。

- ① JST AM 2:00 B社は米国市場でT+1の社債購入約定を行う
- ② JST AM 8:30 B社内EC口座よりBOJ口座に手持ち資産であるJGBの振替を行い、関連会社であるA社に対してB社がドル取得のための担保として差し入れを行う
- ③ JST AM 9:00 東京のT+0マーケットにおいて、JGBを担保に円を調達する
- ④ JST AM 10:00 東京為替市場において、円をドル転する
- ⑤ JST PM 8:00 A社より、B社に対して（①のJGBを担保に）ドルを貸し付ける
- ⑥ JST PM 11:00 B社は調達したドルを用いて、社債購入の決済を行う

上記事例はA社とB社を証券会社としたが、仮に異なるA社が銀行であってもB社は同様のフローでの資金調達が可能となる。



©2013 ゴールドマン・サックス証券株式会社

本書は投資調査部門により作成されたものではなく、業務統括本部により作成されたものです。本書は情報の提供を目的としております。

また、売却・購入が違法となるような法域での有価証券その他の売却若しくは購入を勧めるものでもありません。

ゴールドマン・サックスは本書内の取引又はストラクチャーの勧誘を行うものではございません。また、本書による何らかの行動を勧誘するものでもありません。

本書は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性に関する責任を負いません。ご利用に際しては、ご自身の判断にてお願いします。ここに示した意見は、本書作成日現在の当社の意見を示すのみです。当社及び当社の関連会社、役員、社員その他本書の作成に携わった関係者が本書に記された証券又は（オプションなどの）派生商品の買い持ちや売り持ち、及び売買を時として行うことがあり得ます。ゴールドマン・サックスは会計、税務、法務上の具体的なアドバイスを提供致しません。そのような事項についてはお客様独自に選任されたアドバイザーないし顧問弁護士とご検討頂くようお願いいたします。本書の一部又は全部を、(I)複製、写真複製、あるいはその他いかなる手段において複製すること、(II)当社の書面による許可なく再配布することを禁じます。

<特定投資家用資料>

本資料は、特定投資家のお客さまのみを対象に作成されたものです。本資料における金融商品は特定投資家のお客さまのみがお取引可能であり、特定投資家以外のお客さまからのご注文等はお受けできませんので、ご注意ください。

(別添3)

clearstream | DEUTSCHE BÖRSE
GROUP

新日銀ネットの有効活用に向けた協議会
第3回資料

新日銀ネットの稼働時間延長に向けて

Clearstream's Global Liquidity Hub

*Established and proofed partnership model
with CSDs to overcome future challenges in
the space of collateral management*

2013年10月2日

Worldwide Environment around Collaterals

Collateral Shortage will be larger

1) Downgrades of Govies after Lehman Shock 各国国債のダウングレード

*\$9trio high rated Govies supply will disappear by 2016 (16% of projection).

2) QE by CBs 各国中銀による量的緩和 → 優良証券の吸収

*CBs are continuously absorbing high quality Debts

3) Regulations バーゼルIIIやOTC Derivativeなどの規制強化

a) Basel III / Risk Weighted Assets

*FI's Exposures shift to collateralised basis.

b) OTC Derivatives to CCP

*At present, \$40bio initial margin posted for \$300trio cleared OTC Deriv,
and \$800bio margin for \$127trio uncleared OTC Derivatives .

*Initial margin required could be as high as \$10.2trio (ISDA) ?

One bank estimates \$22trio collateral required in the world

for all financial business.....

=> Collateral Optimisation Needed !

Mission of Global Securities Financing as integral part of Clearstream

**Overcoming the global liquidity squeeze
through innovative partnership models
respecting each others interests and
restrictions combined with pioneering
IT technology . . .**



Drivers for the Liquidity Hub GO approach in the space of collateral management services

- Collateral Management has become a key area around the globe – for financial institutions and for their customers
- Infrastructures are requested by their customers to provide services in the space of collateral management
- Solutions have to
 - match time-to-market 市場にタイムリーに
 - cope with limited budgets 限られたコストで
 - follow the business priorities of the market 優先度に応じて
 - respect local law and market practice 現地法制と市場慣行に即して
 - avoid a liquidity drain on local assets 流動性枯渇に配慮し
 - deliver a state-of-the-art service 最新鋭の技術で

Principles of Phase 1, Inbound & Outbound

Phase 1 – Domestic collateral management 国内市場での担保管理レベル

- Domestic assets held at the Outsourcer covering domestic exposures
- the Outsourcer provides the collateral management services under the Outsourcer's law

Inbound – Extension to international assets 海外アセットの活用

- Domestic assets held at the Outsourcer and/or international assets held at CBL covering domestic exposures
- the Outsourcer provides the collateral management services under the Outsourcer's law

Outbound – Extension to international exposures 海外エクスポージャーへの展開

- Domestic assets held at the Outsourcer and/or international assets held at CBL covering exposures at CBL
- CBL provides the collateral management services, ideally under Luxembourg law (to be verified)

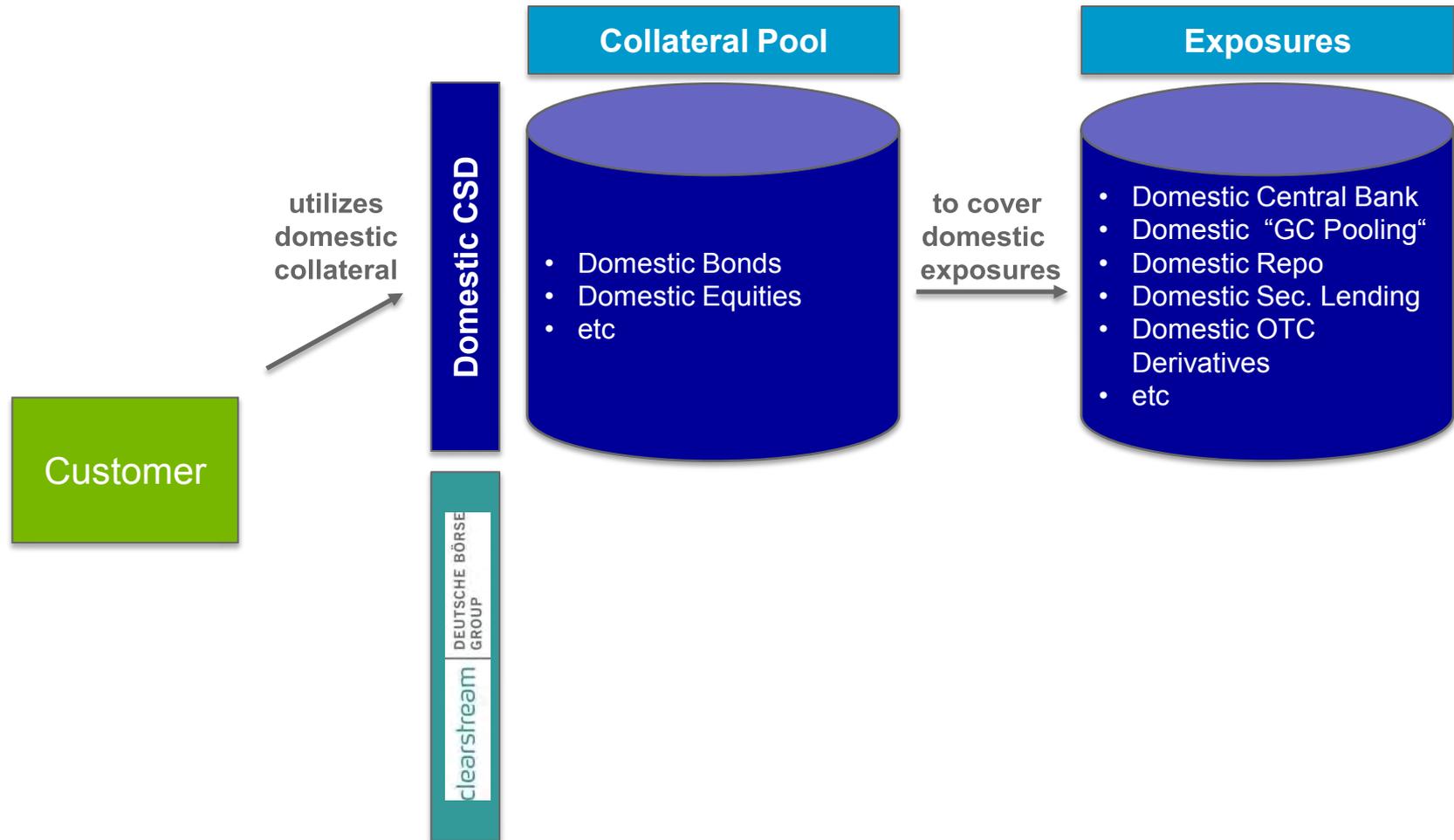
Full Picture 国内・海外の担保可能資産で国内外のエクスポージャーをカバーする

Collateral Optimization Model

- Combination of Phase 1, Inbound and Outbound
- Flexible order for the introduction of Phase 2 and 3

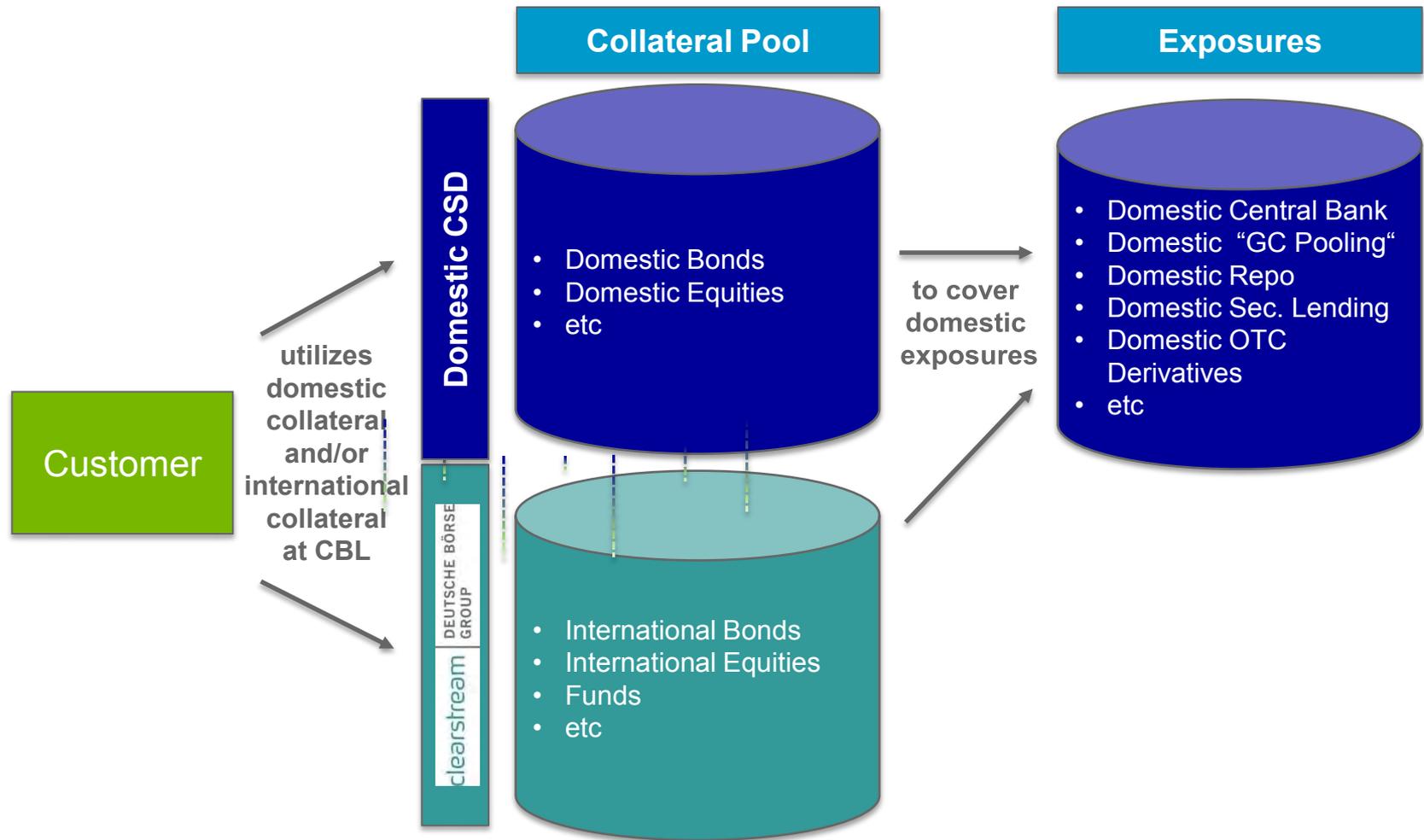
Liquidity Hub GO – Phase 1

Domestic collateral management



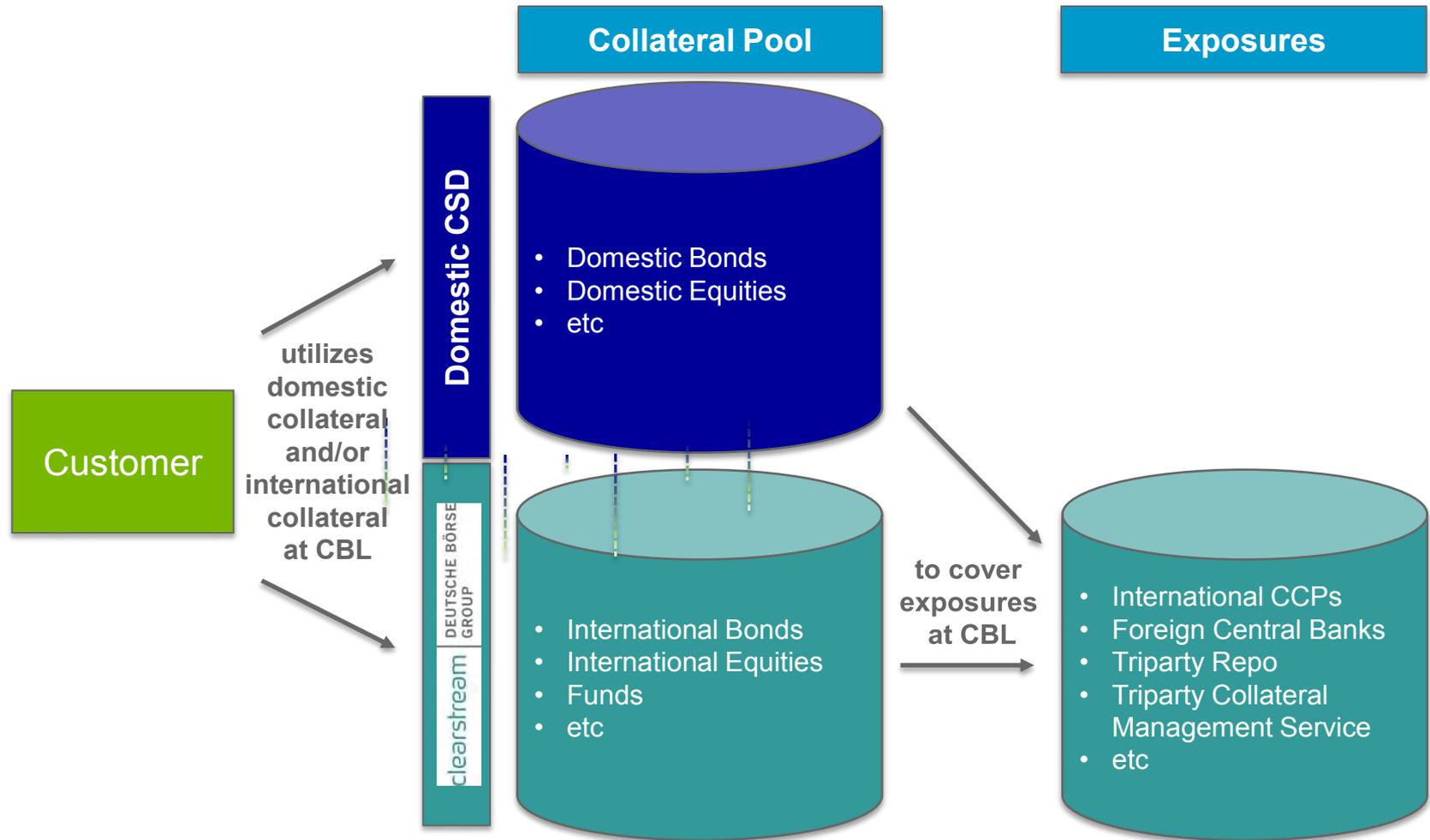
Liquidity Hub GO – Inbound

Inclusion of international collateral



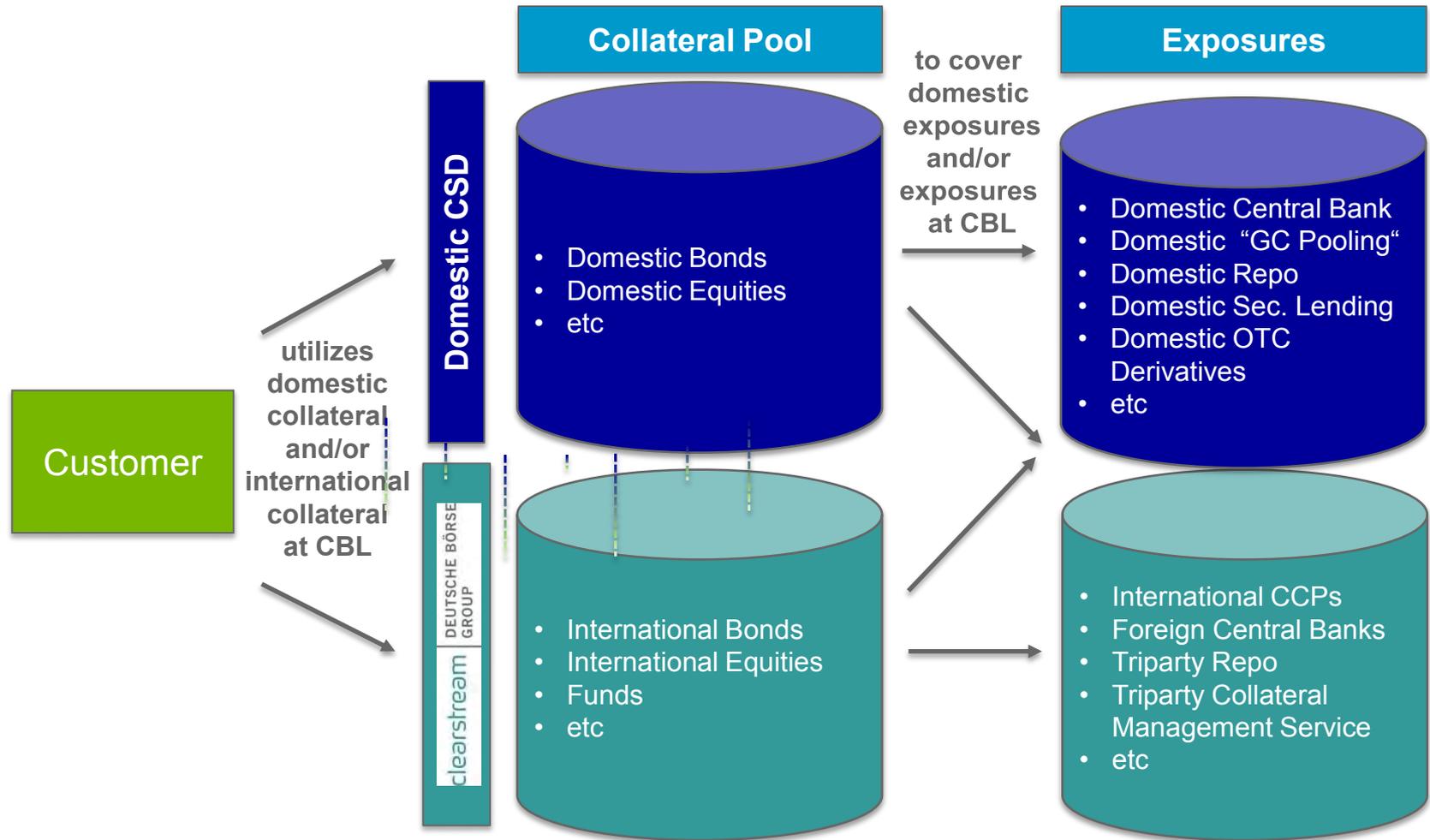
Liquidity Hub GO – Outbound

Inclusion of international exposures



Liquidity Hub GO – Full picture

Domestic and cross-border Collateral Management



Collateral Management Services (1)

Clearstream's Liquidity Hub : by Products

****Activate your Asset & Liquidity through Clearstream***

■ **Tri-party Services (with Transfer of Title, by Pledge)**

CBLは中立の立場で所有権の移転や質権設定等の形態に応じたレポ・証券貸借取引を標準化するとともに、個々トレードにテーラーメイドの担保管理業務を提供します。

*Tri-party Repo Service(TRS)

*Tri-party Collateral Management Service (TCMS)

*Tri-party Securities Lending/Borrowing Service(TSLS)

■ **ASL and ASL+ 証券貸借取引の自動化**

*ASL = Automated Securities Lending

CBLが取次者となり証券の担保付フェイルレンディングの仲介を行います。

*ASL+ = Automated Securities Lending Plus

CBL自身が貸手となって担保付の証券運用の自動化を行うものです。

■ **CCP margining**

CCPに於けるExposureに対する入担を、お客様のCBL口座にある資産を通じて可能にするものです。

Collateral Management Services (2)

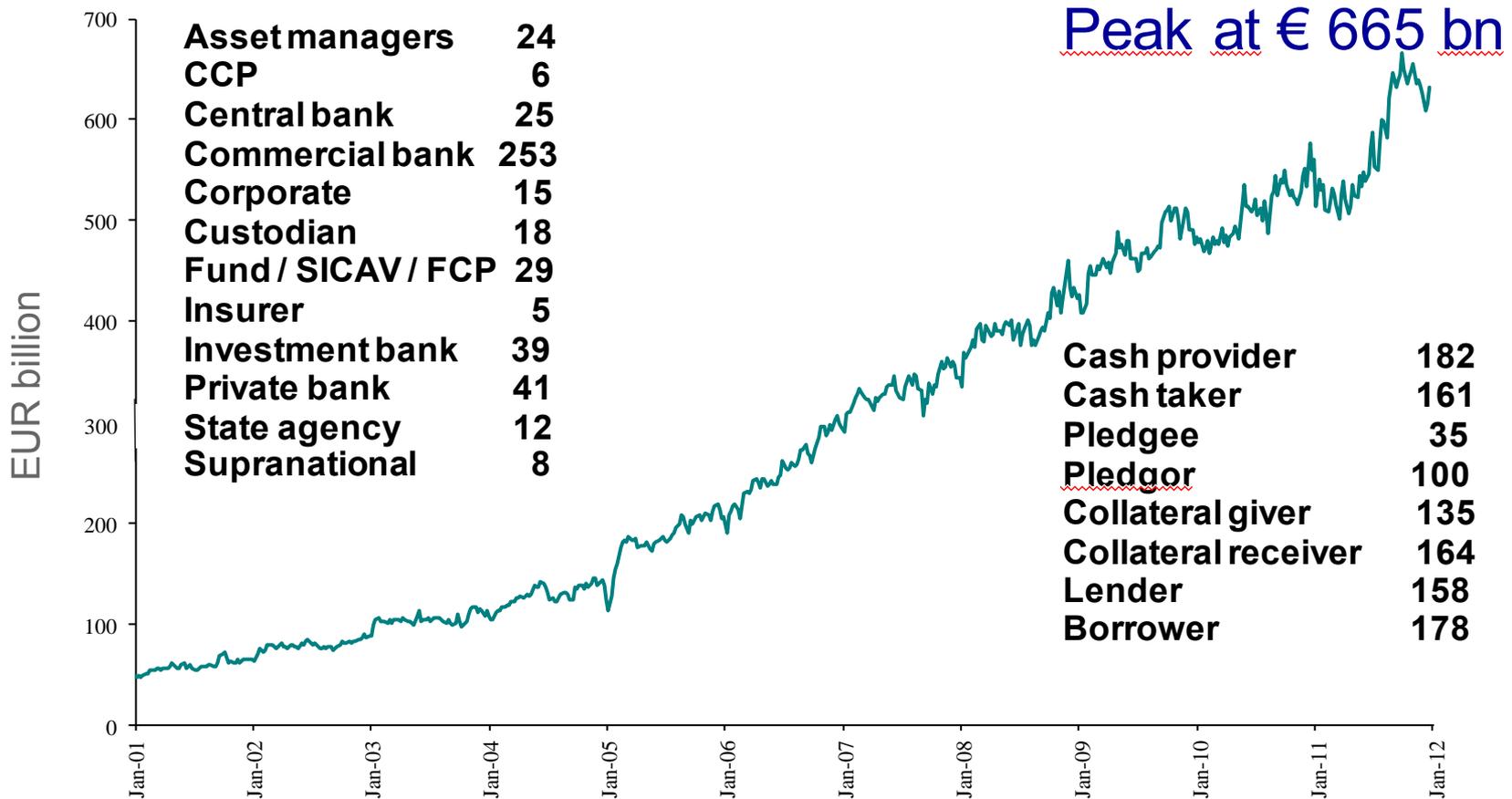
Clearstream's Liquidity Hub : by Connectivity

***Remote Model => Linking to key infrastructures and FIs**

	Central Bank Money Access	Global Exposure Coverage	Liquidity Hub GO	Liquidity Hub Connect
フォーカス	<ul style="list-style-type: none"> 効率的、且つ安価な中銀マネーへのアクセス 	<ul style="list-style-type: none"> 対象機関におけるエクスポージャー管理の自動連携 	<ul style="list-style-type: none"> 担保管理業務を行うCSDに対するホワイトラベルサービスの提供 	<ul style="list-style-type: none"> グローバルに証券のラストディ・仲介等を行う金融機関とのパートナーシップ
メリット	<ul style="list-style-type: none"> 担保バッファの削減 入担のエラー・遅延回避 	<ul style="list-style-type: none"> 対象機関を跨いだ担保の極大活用 コストの削減 	<ul style="list-style-type: none"> 現地時間帯に即応した担保管理 コストを抑え、且つ迅速な担保評価管理 	<ul style="list-style-type: none"> 連携先の顧客への流動性と担保管理サービスの提供 オペレーショナルリスクの削減 担保の分断化コストの削減
連携先	<p>BUBA NYK FED Central Bank of Norway Central Bank of Luxembourg, *CCBM2 2014 NCBs of France, Italy, Spain, Netherlands etc. HKMA(Off-shore RMB ,HKD)</p>	<p>Eurex Clearing (Germany) LCH Clearent (UK) Oslo Clearing (Norway) EMCF (Netherlands) SIX x-clear (Switzerland) Euro CCP (UK)</p>	<p>CETIP (Brazil) <i>(live)</i></p> <p>[in Implementation] ASX (Australia, 2Q2013) STRATE(S.A., 4Q2013) Iberclear (Spain, 4Q2013) CDS (Canada, 4Q2014) SGX (Singapore, 2014)</p>	<p>BNP Paribas Securities Citibank Standard Chartered Bank</p>

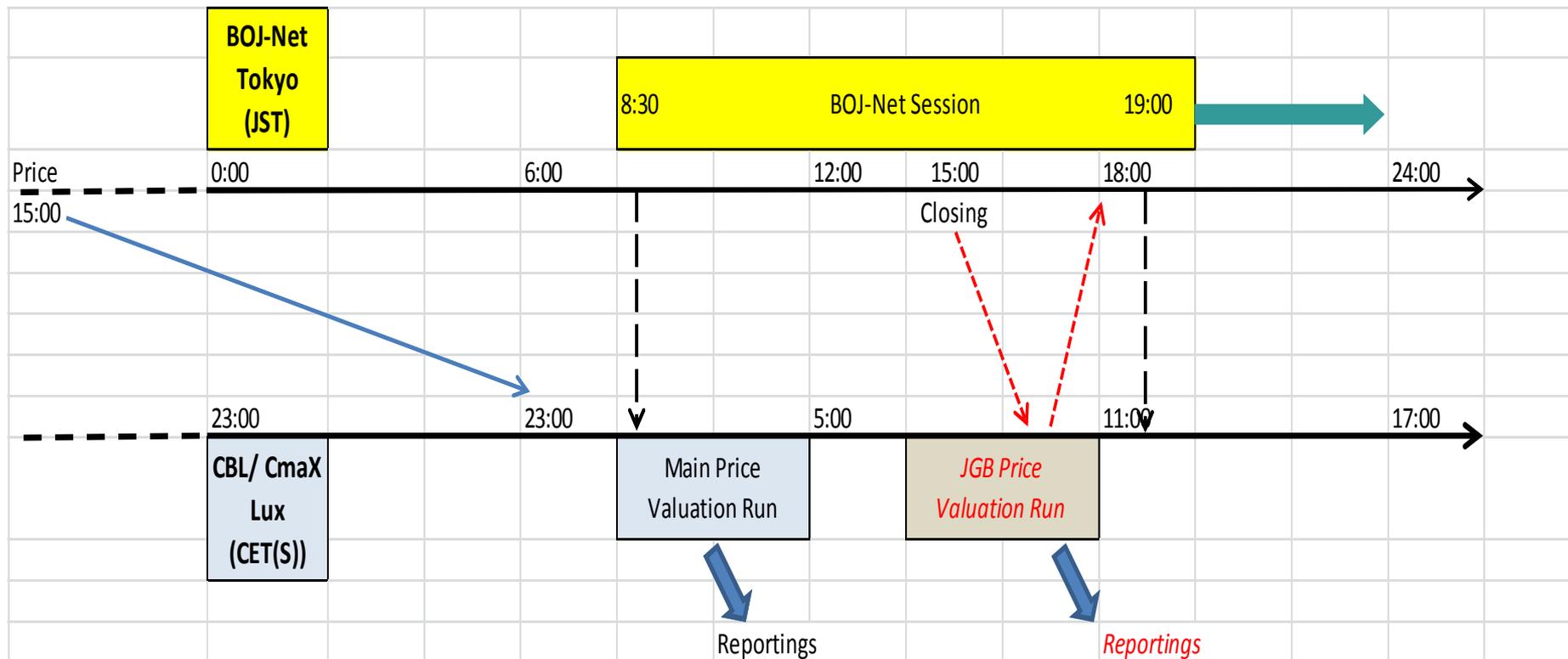
Global Securities Financing

- Counterparties -



More than 475 participants

BOJ-Net のLonger Session と Clearstream担保管理システムCmaXの対応可能性



*現状CmaXはMain Price Valuation RunでMark-to-Market評価している。

*CmaXはPrice Valuationは毎日数回、担保Reviewは15~20分毎に行っており、技術的には当日のJGB ClosingをLate-time Sessionに評価することも可能。

Cross-Border Utilisation of JGB as Collateral

	Example	Collateral Giver	Collateral & Location	Collateral Receiver	Exposure Giver	Exposure & Location	Exposure Receiver
1	Discount Window. JGB Eligible @FRBNYK	Bank A	JGB @CBL	FRBNYK	FRBNYK	USD Cash @NYK	Bank A'
2	Tri-party Repo	French Bank B	JGB @CBL	Japanese Bank C	Japanese Bank C	JPY Cash @CBL (@Bank C)	French Bank B
3	Cross Currency Tri-party Repo or Security Lending	Japanese Bank D	JGB @CBL or @Domestic CSD	US Bank E	US Bank E	USD Cash or UST @CBL	Japanese Bank D
4	CCP Margining	Bank F	JGB @CBL	LCH. Clearnet	LCH. Clearnet	Clearing Margin @LCH. Clearnet	Bank F

上記は全てJGBを担保証券とする利用例だが、JGB自体を貸出・借入するトレードも同様に行われている。

各例についての解説 :

1 - Discount Window

銀行A(邦銀・海外銀行)の弊行に於けるFRBNYKに対するJGB担保入担が、このJGBデリバリーに伴う日銀での対応記帳を必要とする場合、日銀に於けるSame-day Late-time Bookingにより本邦の遅い時間迄可能となる。弊行ではBUBAからのRemote Lombard借入も同様に可能だが、ECBではJGBはNot Eligible。

2 - Same-Currency Tri-party Repo

Repoのスタート・クローズはT-n 時点で指示されており同日記帳に問題無いが、弊行担保管理システムCmaXに基づく、弊行に於ける仏銀BのJGB 担保のT+0即時Top-up/Substitution(Delivery Free)は、CmaXの運行と日銀でのSame-day Late-time Bookingを連携させることにより可能となる。仏銀東京支店が、東京の遅い時間に円資金ファンディングが出来る可能性。弊行と邦銀とのLiquidity Hub Connectにより、更に利便性向上の可能性。

3 - Cross- Currency Tri-party Repo or Securities Lending

Repoのスタート・クローズはT-n 時点で指示されており同日記帳に問題無いが、弊行に於ける邦銀DのJGB 担保のT+0での即時Top-up/Substitution(Delivery Free)は、日銀でのSame-day Late-time Bookingにより可能性拡大。

4 - CCP Margining

弊行プロダクツCCP Margining。JGBはLCH.Clearnet, Eurex Clearing などでEligible.(Not in SwapClear)だが、弊行へのJGB振替の指示時限は7:40CET(14:40東京)。米国CCPをもカバーするには、更に延長必要。Collateral Optimizationの観点から、グローバルに同一担保を活用することも検討。

Other Important Issues

- ・振替機関に於ける細分された口座種類 => 2016年簡素化
- ・本邦証券 Bridge Non-eligible
- ・JGB のCollateral Eligibility => ECB, CCPs
- ・振替機関に於けるICSD振替口座の開設

上記の様な課題もあり、新日銀ネットの稼働時間延長のみでJGBのグローバルな取引が拡大するわけではないが、稼働時間延長も重要な必要条件の一つである。



木森 隆 Takashi Kimori
代表取締役 Representative Director
Clearstream Banking Japan, Ltd.
takashi.kimori@clearstream.com
+81 3 3433 1793

新日銀ネットの有効活用に向けた協議会 (参考資料)

Masayuki Tagai 田貝正之
Managing Director
Global Market Infrastructures

October 2 2013

STRICTLY PRIVATE AND CONFIDENTIAL

米国 Fedwire資金サービス稼働時間関連 2

香港 RMB CHATS 稼働時間関連 3

多様な関係当事者との連携について 5

米国Fedwire 資金サービス稼働時間

■ December 1997

Changed to open the Fedwire funds transfer service at 12:30 a.m. Eastern Time (ET) from 8:30 a.m. The closing time of the Fedwire funds transfer service remained unchanged at 6:30 p.m. ET.

Rationale: Could be a useful component of private-sector initiatives to reduce settlement risk in the foreign exchange markets and to eliminate an operational barrier to potentially important innovation in privately provided payment and settlement services.

■ May 2004

Changed to open the Fedwire funds transfer service at 9:00 p.m. ET of the previous day from 12:30 a.m. The closing time of the Fedwire funds transfer service remained unchanged at 6:30 p.m.

Rationale: Would support the smooth functioning and continued development of the payments system, and improve efficiency and reduce risk in conducting U.S. Dollar payments and settlements. (Industry had requested greater overlap with APAC large value payment systems)

Source: *Federal Reserve*

香港 RMB CHATS 稼働時間

■ June 2012

Extended operating hours to 11:30 p.m. from the previous 6:30 p.m.
The start time is unchanged at 8:30 a.m. (all Hong Kong local time)

Rationale: To cover the office hours in Europe and part of the United States, enabling customers in different time zones to enjoy the convenience of same-day settlement

■ Considerations

1. Intraday liquidity management (Throughput management by designated time – 14:30 and 17:30 from 1 September 2013)
2. Settlement by commercial bank money
3. Late night cutoffs across the transaction chain
4. Available liquidity at each bank and in the system
5. Funding market practice, repo market practice

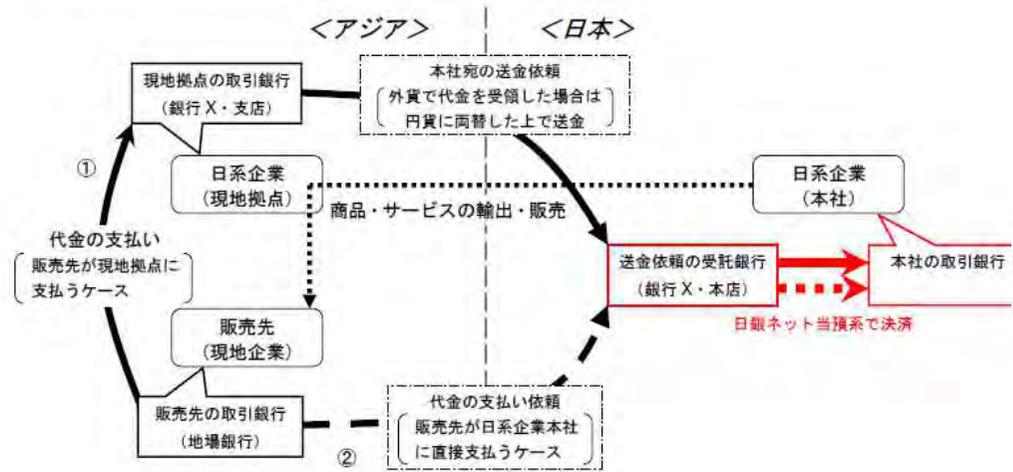
Source: HKMA, Bank of China

多様な関係当事者との連携について

3. アンケートで示された夜間利用の例(議論のためのたたき台)

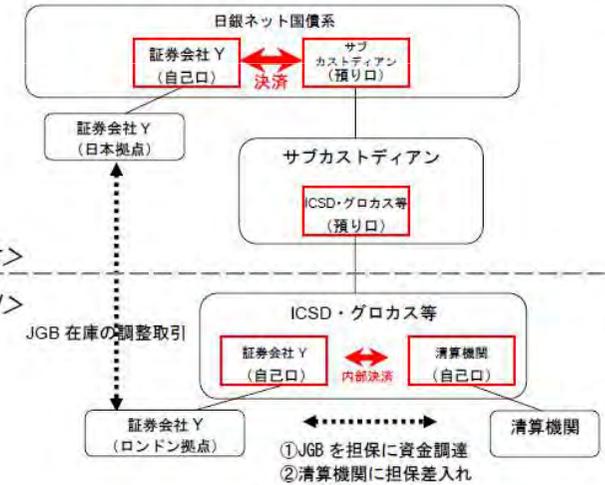
(1) 海外からの円建て顧客送金の迅速化による顧客サービスの向上

▽ 夜間における海外からの銀行間振込



(2) グローバルベースでの JGB の有効活用

— 例えば、①欧州市場における JGB を担保としたレポ担保差入れなど。



● 先々を展望すると、以下のようなニーズも見込まれる。

➢ 国内の清算機関等への非居住者による JGB の担保差入ニーズ

— 日本証券クリアリング機構 (JSCC) は、早ければ 2014 年 2 月にもクライアント・クリアリングを開始予定。

➢ 2015 年以降、清算機関を利用しないデリバティブの証拠金規制に伴い、取引当事者間でも担保を授受することが段階的に求められる



カストディアン、ICSD、清算機関などの対応も重要

米ドル送金に関するサービス提供事例

JPMORGAN CHASE & CO.

J.P. Morgan Expedites Payments to Asia

J.P. Morgan's U.S. Dollar Clearing – Asia Direct Solution Deepens Regional Coverage and Delivers New Technology Enhancements

NEW YORK, August 26, 2009 - J.P. Morgan today announced that it has enhanced its U.S. Dollar Clearing - Asia Direct solution to further assist clients seeking the fastest and most efficient means of making U.S. dollar payments to banks in Asia. As part of the enhancements, clients now have direct access to a larger number of banks as the solution's coverage has been expanded to members of Japan's Tokyo Dollar Clearing system. In addition, J.P. Morgan has invested in an intelligent routing technology which streamlines processing and speeds settlement by enabling the fastest channel for delivery.

J.P. Morgan's U.S. Dollar Clearing - Asia Direct is the first and only payment solution to provide direct access to multiple regional and in-country U.S. dollar clearing systems in China, Hong Kong, Japan and Taiwan from a single U.S. dollar account. Clients are not required to establish separate accounts in each country of clearing, resulting in better cash concentration, lower fees, simplified funding arrangements and decreased time spent on reconciliation activities.

"Clients are able to capitalize on the significant growth in payment flows to and across Asia with U.S. Dollar Clearing - Asia Direct," said Abdul Roaf Latiff, Asia Head of Treasury Services Clearing and Foreign Exchange, J.P. Morgan Treasury Services. "By expediting their payments, our clients also are positioned to improve their relationships with customers, counterparties and suppliers, and thus negotiate better terms."

"As the largest U.S. dollar clearing bank in the world, J.P. Morgan continues to bring expertise, innovation and value to clients conducting business in the Asia Pacific," said Greg Murray, Product Executive, U.S. Dollar Clearing, J.P. Morgan Treasury Services. "As J.P. Morgan pioneered and has served as the sole operator of the Tokyo Dollar Clearing system for the past twenty years, the expansion of our U.S. Dollar Clearing - Asia Direct solution to Japan is a natural extension of our leadership position."

Coverage Extended to Japan

J.P. Morgan has direct access to U.S. dollar settlement systems around the world, having integrated its infrastructure with many independent in-country and regional offshore clearing capabilities across major financial centers. J.P. Morgan's U.S. Dollar Clearing - Asia Direct solution initially provided clients with direct access to banks in China, Hong Kong and Taiwan that are members of Hong Kong's Clearing House Automated Transfer System (CHATS). By adding direct access to Japan's Tokyo Dollar Clearing system, clients benefit from expedited clearing capabilities in one of the world's most vital business hubs. J.P. Morgan has been the sole operator of Japan's Tokyo Dollar Clearing System since establishing it in 1986. J.P. Morgan also plans on expanding its U.S. Dollar Clearing - Asia Direct solution to additional in-country clearing systems in Asia within the coming years.

Disclaimer

This presentation was prepared exclusively for the benefit and internal use of the J.P. Morgan client to whom it is directly addressed and delivered (including such client's subsidiaries, the "Company") in order to assist the Company in evaluating, on a preliminary basis, the feasibility of a possible transaction or transactions and does not carry any right of publication or disclosure, in whole or in part, to any other party. This presentation is for discussion purposes only and is incomplete without reference to, and should be viewed solely in conjunction with, the oral briefing provided by J.P. Morgan. Neither this presentation nor any of its contents may be disclosed or used for any other purpose without the prior written consent of J.P. Morgan.

The information in this presentation is based upon any management forecasts supplied to us and reflects prevailing conditions and our views as of this date, all of which are accordingly subject to change. J.P. Morgan's opinions and estimates constitute J.P. Morgan's judgment and should be regarded as indicative, preliminary and for illustrative purposes only. In preparing this presentation, we have relied upon and assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of all information available from public sources or which was provided to us by or on behalf of the Company or which was otherwise reviewed by us. In addition, our analyses are not and do not purport to be appraisals of the assets, stock, or business of the Company or any other entity. J.P. Morgan makes no representations as to the actual value which may be received in connection with a transaction nor the legal, tax or accounting effects of consummating a transaction. Unless expressly contemplated hereby, the information in this presentation does not take into account the effects of a possible transaction or transactions involving an actual or potential change of control, which may have significant valuation and other effects.

Notwithstanding anything herein to the contrary, the Company and each of its employees, representatives or other agents may disclose to any and all persons, without limitation of any kind, the U.S. federal and state income tax treatment and the U.S. federal and state income tax structure of the transactions contemplated hereby and all materials of any kind (including opinions or other tax analyses) that are provided to the Company relating to such tax treatment and tax structure insofar as such treatment and/or structure relates to a U.S. federal or state income tax strategy provided to the Company by J.P. Morgan. J.P. Morgan's policies on data privacy can be found at <http://www.jpmorgan.com/pages/privacy>.

J.P. Morgan's policies prohibit employees from offering, directly or indirectly, a favorable research rating or specific price target, or offering to change a rating or price target, to a subject company as consideration or inducement for the receipt of business or for compensation. J.P. Morgan also prohibits its research analysts from being compensated for involvement in investment banking transactions except to the extent that such participation is intended to benefit investors.

IRS Circular 230 Disclosure: JPMorgan Chase & Co. and its affiliates do not provide tax advice. Accordingly, any discussion of U.S. tax matters included herein (including any attachments) is not intended or written to be used, and cannot be used, in connection with the promotion, marketing or recommendation by anyone not affiliated with JPMorgan Chase & Co. of any of the matters addressed herein or for the purpose of avoiding U.S. tax-related penalties.

J.P. Morgan is a marketing name for investment banking businesses of JPMorgan Chase & Co. and its subsidiaries worldwide. Securities, syndicated loan arranging, financial advisory and other investment banking activities are performed by a combination of J.P. Morgan Securities LLC, J.P. Morgan Limited, J.P. Morgan Securities Ltd. and the appropriately licensed subsidiaries of JPMorgan Chase & Co. in EMEA and Asia-Pacific, and lending, derivatives and other commercial banking activities are performed by JPMorgan Chase Bank, N.A. J.P. Morgan deal team members may be employees of any of the foregoing entities.

This presentation does not constitute a commitment by any J.P. Morgan entity to underwrite, subscribe for or place any securities or to extend or arrange credit or to provide any other services.

新日銀ネット稼働時間延長について (円のグローバル化に向けた金融戦略)

1. 背景
2. 本邦金融機関にとっての潜在的ビジネス
3. 円決済の活性化
4. JGBの有効活用
5. 課題

Appendix. マクロバランスから見た国債保有構造変化

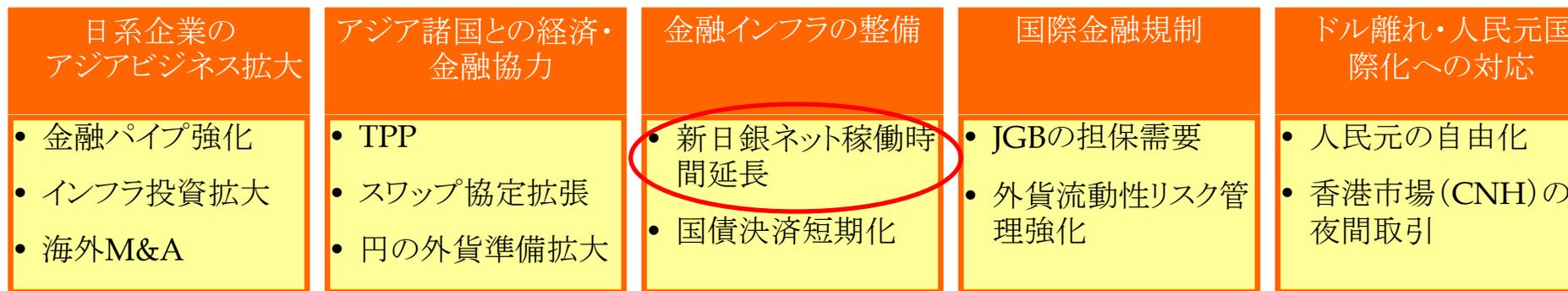
2013年10月

三菱東京UFJ銀行

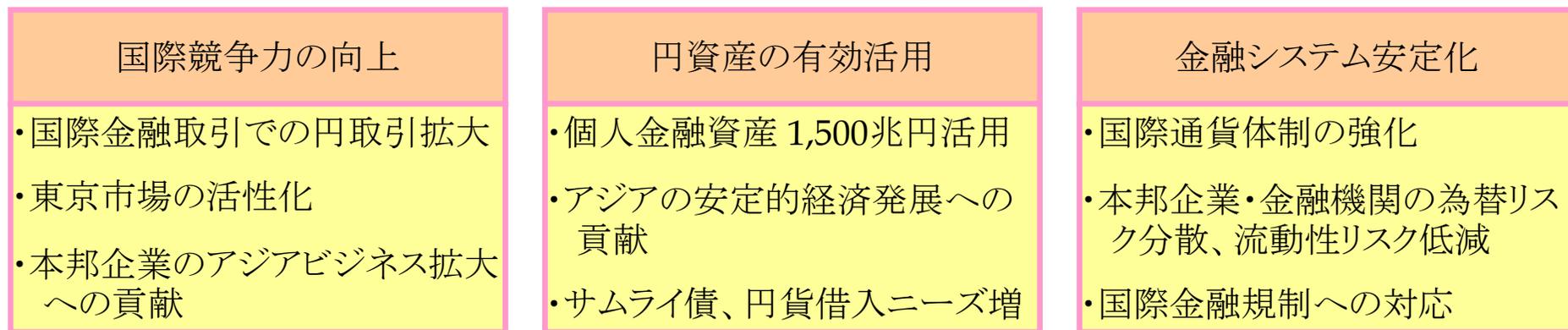
円貨資金証券部・決済事業部

1. 背景

- (1) 日本のグローバル成長戦略として、アジア域内金融関係強化および円のグローバル化が重要。
(2) 新日銀ネット稼働時間延長は、円資金決済・JGB取引のグローバル化にとって、橋頭堡的位置付け



円決済のグローバル化(アジア金融PIVOT戦略)



2. 本邦金融機関にとっての潜在的ビジネス

- (1) 本邦金融機関にとって「円のグローバル化」は、アジア、市場業務、トランザクションバンキング業務等で大きなビジネス機会。国際金融規制にもプラス。
- (2) 資金取引では、円のクロスボーダー取引増加に伴う、為替収益やトランザクションバンキング業務に貢献（円決済の活性化）
- (3) 国債取引では、外貨調達力強化や担保運営効率化が期待される（JGBの有効活用）

新日銀ネットの稼働時間延長
(~21:00JST)

円のクロスボーダー取引活性化

アジア、欧州(午前)の円決済 取引量拡大

対円の当日為替取引の拡大

マルチバンクの円貨プーリング

夜間のJGB決済利便性向上

クロスカレンシーレポの取引機会拡大

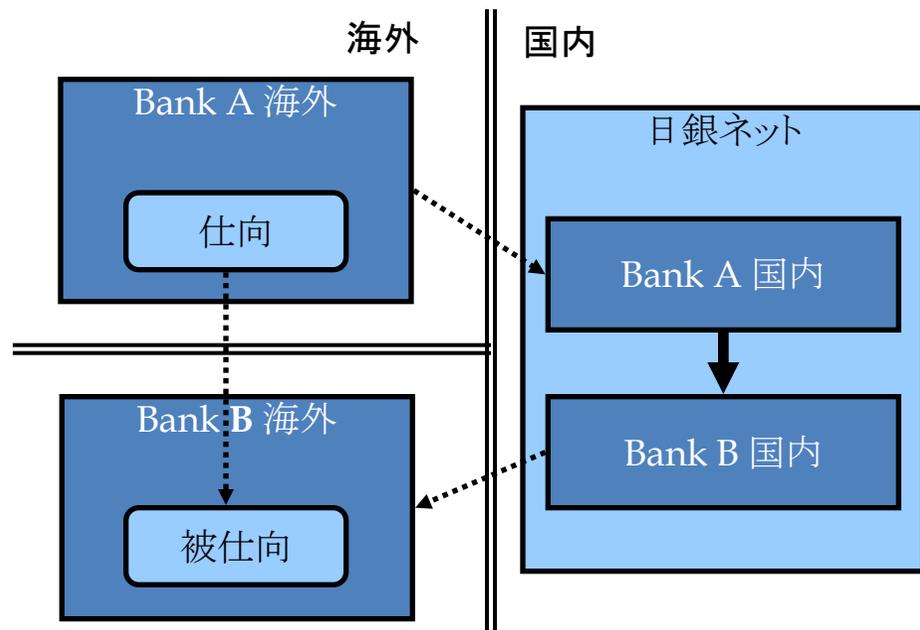
緊急時の中銀担保差し入れ

夜間CCP担保等の効率的運用

3. 円決済の活性化

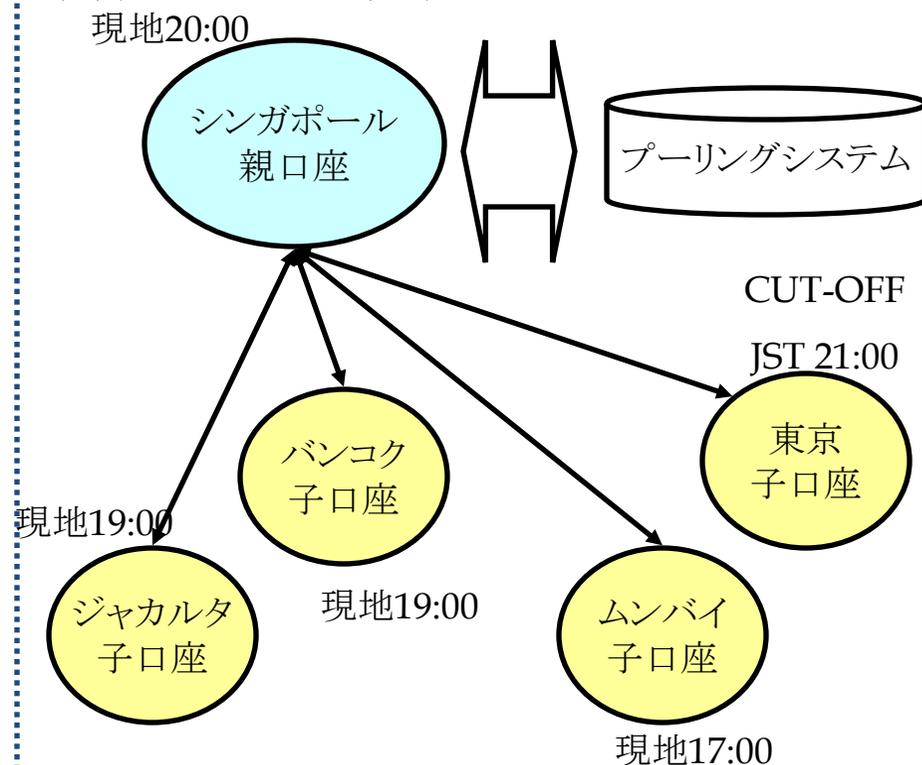
- (1) 海外送金時限が延長され、円決済の利便性が向上。円貨決済量の増加を通じ、対円為替取引の増加も期待される。
- (2) 国内顧客口座の移動をするか否がキーポイント。銀行間カバー取引に限定してもメリットある。
- (3) グローバルプーリングでは、他行口座を含めた円貨ゼロバランスのためには新日銀ネットの稼働延長が不可欠。

(1) 海外間の仕向け/被仕向け(国内銀行間カバー取引)



- 国内顧客口座の移動は、システム・事務コストが大きいですが、銀行間カバー取引に限っても、当行海外口座の被仕向/仕向送金に対応可能。

(2) グローバルプーリング



- 新日銀ネット稼働時間延長により、東京カットオフ以降の円貨ゼロバランスが可能。

4. JGBの有効活用

- (1) 国際金融規制や海外でのビジネス拡大を受けて、JGBの担保としての必要性が拡大。
- (2) JGBは主要クリアリングハウスや中央銀行の適格担保。夜間の機動的な担保差し入れニーズあり。
- (3) 新日銀ネットの決済時間延長により、夜間に眠っていた円資産の活用余地を拡大。
- (4) 将来、金融政策進行などにより国債保有額が減少した場合、より効率的な担保運用が求められる。
- (5) JGBの利用価値向上を受けたリユース市場(レポなど)の拡大による相乗効果を期待。

(1) 優良資産としてのJGBの保有・担保ニーズ

海外でのビジネス拡大

円安進行による円投の
外貨調達力悪化

流動性規制

CCP集中義務

マージン規制

レバレッジ規制

大口信用規制

(2) JGBの適格担保化

【クリアリングハウス】

LCH. Clearnet Ltd

Eurex Clearing

CME Clearing

【中央銀行】

米連邦準備銀行

英中銀

タイ中銀

シンガポール通貨庁

大量に保有する円資産の有効活用
海外でのレポ、担保利用の拡大

夜間利用されない円資産(JGB)の活用
海外とのJGB決済期間短縮

JGBと外貨資産の決済時間のオーバーラップにより
決済リスクの低下と機動的な運営を実現

JGBの利用価値向上を通じリユース市場(レポなど)が拡大
相乗効果により、JGBの利用価値が更に向上

5. 課題(弊行の視点)

- ・新日銀ネットの稼働時間延長には、システム開発コストと事務対応コストが必要。
- ・本邦企業の夜間の事業活動は殆どなく、本邦顧客口座の資金移動ニーズが不透明。
- ・国内顧客口座の夜間取引が可能となった場合の影響が大きい。
- ・稼働時間延長のメリットを極大化するためには円のグローバル化の進展とそのため取り組みが不可欠。

(1) コスト増加

- ・カットオフを後ろ倒しした場合の、後続システムへの影響
- ・夜間業務の負担、グローバル事務体制の検討

(2) 本邦顧客口座の資金移動の影響

- ・夜間入金 of AML確認
- ・入金期限、残高確定期限などの商習慣の変更
- ・国内の夜間取引ニーズが不透明

(3) 円グローバル化への諸要件

- ・日本経済の安定的成長
- ・制度面での整備
(レポ取引標準化、JGB決済短縮)

⇒ 金融機関・企業・政府の協力
⇒ コストベネフィットを勘案した段階的な対応

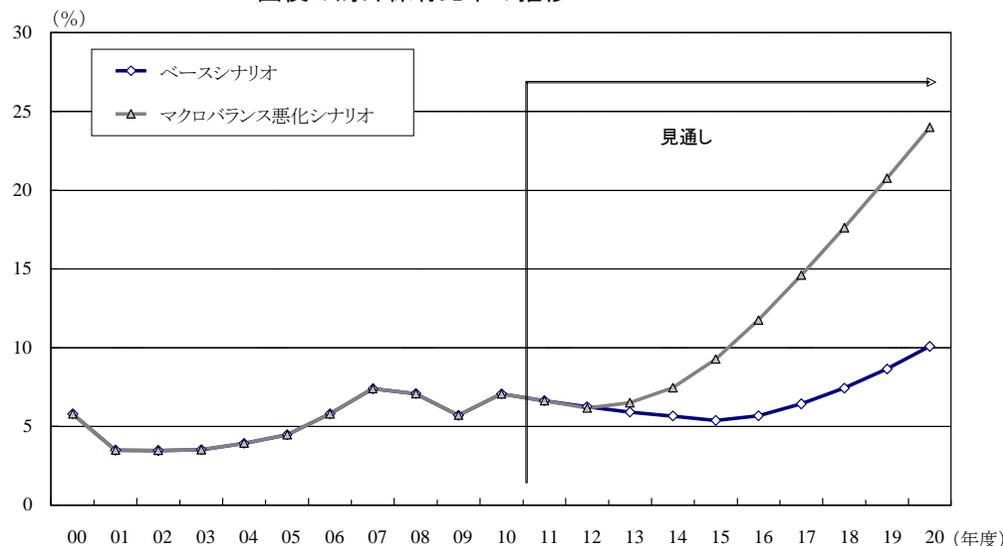
フェーズ1	フェーズ2	フェーズ3	
国債決済			
	銀行間資金取引(海外間送金)		
	グローバルプーリング		
		国内口座への入金(海外からの被仕向送金)	
		国内口座からの送金	
		夜間の円資金・国債決済代行	

弊行による段階的な対応の一例

Appendix. マクロバランスから見た国債保有構造変化

- 本邦財政は、高齢化、国債費累増、低成長により、構造的な赤字が継続。
- 数年後には、家計貯蓄率がマイナスに、貯蓄・投資バランスが投資超過に転ずると予想される。
- JGBの国内資金での消化が困難となるため、海外保有比率を高めざるを得ない。
- 財務省は海外IRなどを通じ、海外保有比率の上昇を押し進めている。

国債の海外保有比率の推移



(資料) 日本銀行資料より三菱東京UFJ銀行経済調査室作成

日本の安定的経済成長のために、非居住者の保有動機を高めるJGBのグローバル化は必要不可欠



- 当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、金融商品の売買や投資など何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。
- 当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当行はその正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。
- 当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。