

2014 年 2 月 6 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7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7回会合を2013年12月19日(木)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、別紙のとおりにお知らせします。

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7回会合の議事概要

I. 日 時 2013 年 12 月 19 日(木)16:00～17:40

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 4～6 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グローバルベースでの JGB の有効活用について
- ④これまでの議論の整理
 - 稼動時間を拡大する場合における事務処理態勢
- ⑤今後の予定

V. 議論の概要

1. 第 4～6 回会合の議事概要について

- 日本銀行より、10 月 25 日に開催された第 4 回会合の議事概要および 11 月 12 日に開催された第 5 回会合の議事概要が近日中に公表される旨を連絡した。また、12 月 2 日に開催された第 6 回会合の議事概要案を参加メンバー宛てに送付するので、コメントがあれば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

- 国際銀行協会より、稼動時間拡大の意義等について、プレゼンテーションが行われた（説明資料は別添 2）。
 - ・安倍政権の下で、「Japan is back」というメッセージが出されているが、日本のマーケットに長く携わる者として、日本を真の再生に導くため行動を起こすべきと考えている。稼動時間拡大はその第一歩だと考えている。
 - ・国際的な金融規制の強化により、優良な担保の需要が増加しており、担保をグローバルかつタイムリーに動かす必要性が高まっている。JGB は優良な金

融商品であり、発行残高も大きい、米国債のようにグローバルな担保利用が行われていない。今後、更なる担保需要の増加が見込まれることを勘案すると、JGB を広範に利用できるようにすることは、国内外の市場参加者に大きな恩恵をもたらす。

- ・国際化が進む人民元との競争という観点も重要である。香港証券取引所は、人民元がグローバルな準備通貨として利用される日に備えて、戦略的な取組みスタンスをみせている。日本円も、準備通貨としてこれまで以上にグローバルに受け入れられるよう、取組みを始めるべきではないか。
- ・東京市場を真にグローバルな市場とするためには、資本、流動性、担保を、世界中で円滑に動かせることが鍵となる。アベノミクスの第三の矢では、東京を国際的な金融センターにすることが優先事項の一つとなっている。この点、政府の金融・資本市場活性化有識者会合が先般公表した「金融・資本市場活性化に向けての提言」でも、そのための多くの有益な目標が設定されている。市場参加者は、こうした目標の実現に向けて主体的に取り組むべきである。
- ・日銀ネットの稼動時間拡大により、日本円や JGB が真に国際的な通貨・債券となると考えられるほか、金融機関の担保効率の向上といったメリットが見込まれる。JGB の有効活用の観点からは、稼動時間の拡大とあわせて、海外中銀や清算機関での JGB の適格担保化が進むことや、日本銀行と CSD との間で円滑に証券を移転するためのフレキシブルで堅固なインフラの整備が必要である。日銀ネット利用者も夜間の人員配置を検討しなければならないが、稼動時間拡大によるメリットは、それだけの価値のあるものと考えられる。
- ・稼動時間の拡大幅については、21 時まで拡大すれば、欧州市場とのオーバーラップを実現できる。また、朝方の稼動時間を例えば 6 時まで前倒すことにより、NY 市場との重なりを実現することも視野に入れてはどうかと思う。更に長期的には、日本がグローバルな市場で主導的な役割を果たす観点から、丸 1 日近い稼動を目指すことも考えられるのではないか。
- 上記説明の後、質疑応答が行われた。
- ・（「朝方の稼動時間を前倒すことにより、NY 市場とのオーバーラップを実現する場合、NY 市場との間で取引日付にズレが生じることになるが、実務面での支障は生じないか」との参加メンバーからの質問に対し、国際銀行協会より）取引日付は一致していた方が良い。その観点からは、稼動時間を（夜間を越えて）朝方まで拡大するのが理想形だが、最適な資源配分の観点からは、ま

ずは 21 時まで稼動時間を拡大し、欧州とのオーバーラップを実現するのが良いと考えている。

3. グローバルベースでの JGB の有効活用について

- グローバルベースでの JGB の有効活用に関する打合せのメンバーより、前回（第 6 回）会合後に開催した打合せの内容について以下のとおり説明があった（別添 3）。
 - ・海外清算機関への JGB 担保差入れは、英 LCH や独 Eurex のほか、英 ICE Clear に対しても行われている。稼動時間拡大により、これらの清算機関向けの JGB 担保の利用拡大が期待できる。
 - ・ただし、海外清算機関に JGB を差し入れる場合、現状のプラクティスでは、決済日の前日までに指図を送る必要がある。この点、日銀ネットの稼動時間拡大のほか、ICS D やサブ・カストディアン、海外清算機関に対して、当日中の担保差入れが可能となるよう、決済時限等の変更を働き掛けていくことが重要である。これが実現すれば、担保効率が高まると考えられる。
 - ・JGB を利用したクロスカレンシー・レポについては、稼動時間拡大により、エンド日のうちに担保が海外から返戻されるようになれば、日本国内で翌朝からその玉を使用できるため利便性が高まり、取引規模が拡大する可能性がある。なお、この場合の担保受渡しの方法や決済時限等については、当事者間で柔軟に決めることが可能と考えられる。
 - ・清算集中されないデリバティブ取引にかかる証拠金規制への対応として JGB を活用する場合も、相対取引であるため、当事者間の合意により受渡し方法等を定めることになる。
 - ・フェイル慣行等の決済慣行については、21 時までの稼動時間拡大であれば、特段の変更は不要と考えられる。
 - ・（日本銀行より）海外清算機関への当初証拠金として、JGB は相応に利用されていると聞いている。もっとも、JGB を担保として差し入れる場合には事前に振替指図を行う必要があるが、その時限は、現状では日本時間 15 時前となっている。これは、海外清算機関からの当初証拠金の所要額の通知よりも前になっている。このため、ご説明があったとおり、当日中の海外清算機関への JGB 担保差入れには、稼動時間拡大のほか、各関係当事者に対する決済時限等の変更についての働き掛けが必要と考えられる。なお、本打合せでは、JGB が活用されているのは主にロンドン市場であるため、稼動時間拡大を検討す

る場合には、ロンドン市場とのオーバーラップを意識した方が良いと指摘されている。

- ・（「JGB がロンドン市場で利用される一方で、NY 市場であまり活用されていないのはなぜか」との参加メンバーからの質問に対し、日本銀行より）NY 市場は、流動性が高く使い勝手も良い米国債が豊富にある中で「巨大なローカル市場」という側面が強く、様々な通貨建ての証券も含めた取引の中心はロンドン市場ということではないかと考えられる。

4. これまでの議論の整理（稼動時間を拡大する場合における事務処理態勢）

- 日本銀行より、これまでの議論を整理した資料の修正版（別添 4）について説明を行った。その後、稼動時間を拡大する場合における事務処理態勢について、これまでの会合における参加メンバーの意見を以下のとおり紹介した（別添 5）。

（夜間の資金繰りへの対応）

- ・フェーズⅠ（新日銀ネット第 2 段階の稼動開始の近辺）において、稼動時間を 21 時まで拡大することとした場合、以下のような利用方法が示されているが、夜間の資金繰りへの影響は小さいと考えられる。
 - ① 日銀ネット国債系については、海外の清算機関や相対取引先との担保差入れ・返戻のための FOP 取引が中心。夜間においてフェイル回避等の目的で JGB と円資金との DVP を行うことも考えられるが、資金繰りへの影響が生じない範囲で行うことが想定されている。
 - ② 当預系では、海外との円建て顧客送金が想定されているが、取引ボリュームが相当規模になるまでは、送金とは逆向きの反対取引を実施して資金繰りへの影響を抑制することが想定されている。
- ・上記を踏まえると、フェーズⅠまでに夜間の資金繰りのために短期金融市場や国債レポ市場を整備しておく必要性は小さいと考えられる。このため、フェーズⅠでの取引ボリュームの状況等を踏まえ、フェーズⅡ（稼動開始後、国債決済期間の短縮化や各種金融規制が完全適用される時期）を展望して、市場整備に向けた検討に着手していくというアプローチが考えられる。

（将来的な市場慣行見直しの可能性）

- ・これまでの会合では、フェーズⅠにおいて海外との円建て顧客送金に伴う資金繰りへの影響を抑制するために行われる反対取引の具体的な方法について

は、稼動時間拡大当初はバイラテラルな話し合いに委ねることとし、取引ボリュームが相当規模になると見込まれる時点で市場慣行見直しの検討に着手することが想定されている。

- ・また、フェーズⅠにおいて 21 時まで稼動時間を拡大することとした場合に、夜間の時間帯を活用したフェイル解消のニーズは限定的なものになるとの見方が示されている。従って、コアタイム終了後の夜間取引を考慮に入れたフェイル慣行の見直しは、21 時まで稼動時間を拡大した下での取引の状況等を踏まえ、フェーズⅡを展望して検討していくことで良いと考えられる。

(システム面の対応)

- ・フェーズⅠにおいて 21 時まで稼動時間を拡大する場合のシステム対応負担としては、①現状のシステムでも対応可能、②新日銀ネット対応として既にシステム開発の要件に取り込んでいる、③開発規模を絞り込んだ形で対応する、などといった見方が示されている。また、上記③とも関連するが、想定される取引ボリュームを踏まえ、本格的なシステム対応を行うまでの間は、システム対応は必要最小限に留めた上で、手作業による対応や、当日中は別記帳をしておき翌営業日にバックデートで処理するといった考え方も紹介されている。
- ・このほか、二重投資を避ける観点から、稼動時間拡大当初までに本格的なシステム対応を済ませることで、システム開発が細切れになることを避ける一方で、取引ボリュームが少ない間は人員面を柔軟に調整する、といった意見も出ている。

(人員面の対応)

- ・日本銀行を含む関係当事者の事務処理態勢やサービス内容・レベルについては、物量の増加や取引内容の多様化などに応じて柔軟に構築していくという考え方が示されている。
- ・他方、海外との顧客送金においては、顧客利便の確保のため、各行が協調して、毎営業日、夜間の一定時刻まで日銀ネットを利用する体制を敷くべきとの意見が出ている。

(稼動時間拡大の実施時期)

- ・稼動時間拡大は新日銀ネットの第 2 段階の稼動開始当日から実施するのではなく、一定の移行期間を設けることについては、以下の 2 つの考え方がある。

① 新日銀ネットの第 2 段階は利用先側においても大きなシステム対応や事務フローの変更を伴うため、万全を期す観点から、少し間を空けることが適当であるほか、取引ボリューム確保の観点からは、決済の相手方として想定される先の対応状況もある程度考慮に入れる必要がある。また、日銀ネット国債系については、2016 年 1 月に債券税制の改正が控えており、これを越えてから拡大する考えもある。

② コアタイム外の日銀ネットの利用はあくまでも任意である中、事務処理態勢面で問題なく対応が可能とする先まで夜間利用の開始を一定期間後ずれさせる必要性は乏しい。

・ただし、この点については、第 2 段階の稼動開始候補日が定まっていない中にあつては、十分な議論ができない面はある。

● 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 総論

・稼動時間拡大については、資金取引や国債取引等、夜間の取引類型によって金融機関の対応は分かれるものと思うが、力を入れて対応すべき部分にフォーカスして、段階的に対応していくのが良いと思う。海外における JGB の担保利用ニーズは短期的にも大きいと感じているが、これに関連して、欧州市場における JGB の活用については、清算機関だけでなく ECB が JGB を適格担保として認めるようになるか否かも一つのポイントだと思う。一方、海外との円建て顧客送金に関しては、基本的には、円建ての貿易が更に拡大し、海外での円資金の保有が増えなければ、送金件数が増えていかないうちに感じている。この点は、わが国全体で円をどのように活用するかという観点ともつながるため、「金融・資本市場活性化に向けての提言」と関連付けて検討していくことが考えられるのではないか。

・（「日銀ネットの稼動時間を 21 時まで拡大して海外との円建て顧客送金に対応する場合、外為円決済制度も 21 時まで拡大するという理解で良いか」との参加メンバーからの質問に対し、日本銀行より）フェーズ I において稼動時間を 21 時まで拡大する場合には、「カットオフタイム（現状は 14 時）以降は、相手方の了解を得た上で、指図電文を送信できる」という、現状の運用に沿った枠組みは維持しつつ、21 時まで電文を送信できるよう、制度面で対応することになると考えている。

② 夜間の資金繰りへの対応および将来的な市場慣行見直しの可能性について

- ・（「フェーズⅠにおいて、国債補完供給の申請時限が拡大されなければ、現状どおりフェイルを日中に確定させる必要がある。また、フェーズⅡを展望すると、補完貸付制度の利用可能時間が、GC レポ T+0 化にかかる決済最終時限の議論とも密接に関連すると考えられる。こうした中、バックアップのインフラとして、日本銀行が国債補完供給や補完貸付を夜間に行うことは想定されないのか」との参加メンバーからの質問に対し、日本銀行より）国債補完供給については、フェーズⅠにおいてはフェイル解消を目的とした夜間の国債決済はあるとしても限定的なものとなるというご指摘があったことを踏まえると、日中にフェイルを確定する現行の市場慣行は変更されないと想定されることから、フェーズⅠでは夜間の国債補完供給は不要と考えている。
- ・（日本銀行より）補完貸付に関しては、海外送金に関する打合せでは、夜間の資金繰りへの影響を避ける観点から、反対取引を行うことが想定されている。このように、まずは民間金融機関において、資金繰りへの影響を極力回避する工夫をお願いしたい。
- ・（「仮に各行において送金部署と資金繰り部署の人員が 21 時まで配置される場合、（予期せぬ入金により）余った資金を運用する市場をつくろうという動きが自ずと生まれるのではないか」との参加メンバーからの発言に対し、日本銀行より）海外送金に関する打合せでは、バイラテラルな取組みの下で、相手方から送金が行われた場合には、反対取引を実行し、送金された額と同額を相手方に返すことが想定されている。この場合、資金の借入先は予め分かっており、不特定多数の市場参加者がいる中で資金を調達する訳ではない。ただし、取引ボリュームが相当規模になると見込まれる状況になれば、夜間市場の整備のための検討に着手する必要があると考えている。

③ 事務・システム面の対応

- ・事務処理態勢やシステムの対応をどのように行うかは、基本的には個社の経営判断であり、各社が顧客ニーズとのバランスをみながら決めていくということではないか。この点、当行では、事務リスク削減の観点から、手作業を減らす取組みを行ってきていることもあり、手作業による暫定対応はできるだけ避けたいと考えている。
- ・システム対応について当行の個別事情を申し上げると、海外送金については、当行は外為円決済制度には事務委託銀行として参加しているため、当行の夜間利用の可否は委託先の対応に依存する。一方、国債決済については、自己

勘定での取引を含めて相応のシステムを整えており、21 時までの稼動に関しても対応可能である。

- ・（「新日銀ネットのシステム仕様について、フェーズⅠにおいて稼動時間を 21 時まで拡大する場合でも、何か不測の事態が発生した場合には、21 時以降も稼動できるのか」との参加メンバーからの質問に対し、日本銀行より）システム仕様としては、新日銀ネットの第 2 段階稼動時点で、長時間の稼動を可能とするという前提で開発作業を進めており、フェーズⅠにおいて不測の事態が発生し、夜間に日銀ネットを利用する必要がある場合には、特別対応として 21 時以降も稼動させることは視野に入れている。このように、緊急時に柔軟な対応が可能になるというメリットについては、新日銀ネットの構築にあたって 2009 年 7 月に対外公表したペーパーでも言及しているところである。ただし、新日銀ネットを 21 時以降も稼動させる場合、利用先においてシステム面も含めて事務処理を行えるかどうか重要なポイントになる。
- ・政府の国債管理政策においても、JGB の流通促進という観点からの議論が行われているほか、近い将来 JGB の海外保有比率が上がっていくと想定される中で、非居住者取引に関する市場慣行や決済制度の整備が必要になると思われる。「金融・資本市場活性化に向けての提言」において新日銀ネットの稼動時間拡大が取り上げられていることもあるので、政府の議論ともリンクさせて、わが国全体の観点から「制度案件」として位置付けた上で、その中で更に詰めた議論を行いつつ、各市場参加者がインフラ整備を進めていくこととしてはどうか。
- ・システム投資を行う際には、夜間利用をいかにビジネスイメージにつなげていくかがポイントであり、本件を制度案件として位置付けるためには、人民元との競争力強化など、強いコミットメントが必要と考えている。その意味で本協議会の議論は重要である。

④ 人員面の対応

- ・稼動時間を 21 時まで拡大する場合の人員面の対応については、資金繰り部署やバック部署だけでなく、コンプライアンス部署やリスク管理部署における夜間対応も必要となるかもしれない。
- ・21 時まで稼動時間を拡大する場合でも、顧客に対して提供するサービスは個社ごとに区々であるため、人員体制については柔軟に対応していくこととなると考えられる。
- ・海外では、中銀システムが長時間稼動している事例もあるようだが、海外の

民間金融機関において事務処理態勢面で何らかの割り切りを行っているのであれば、参考になるのではないか。

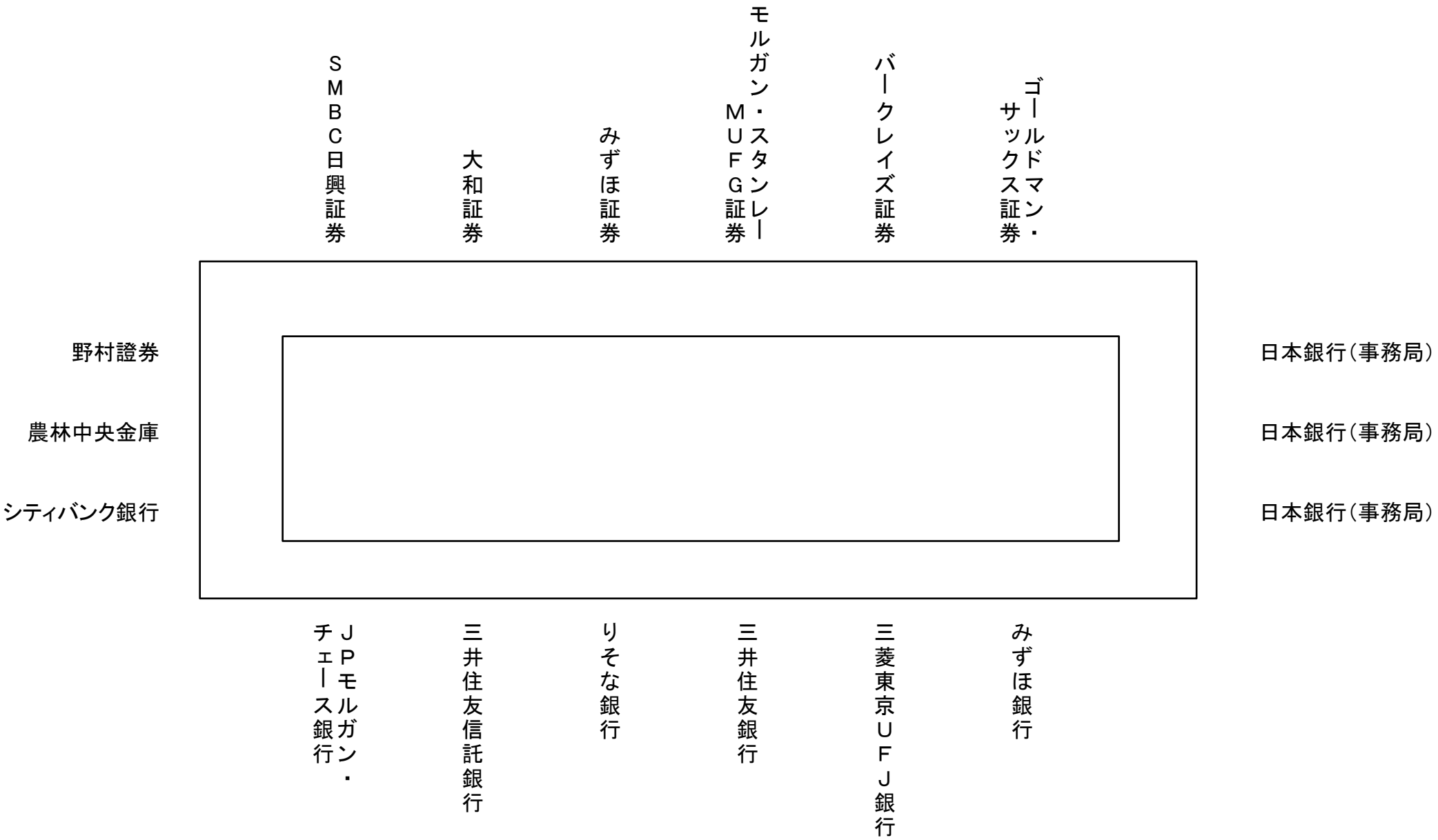
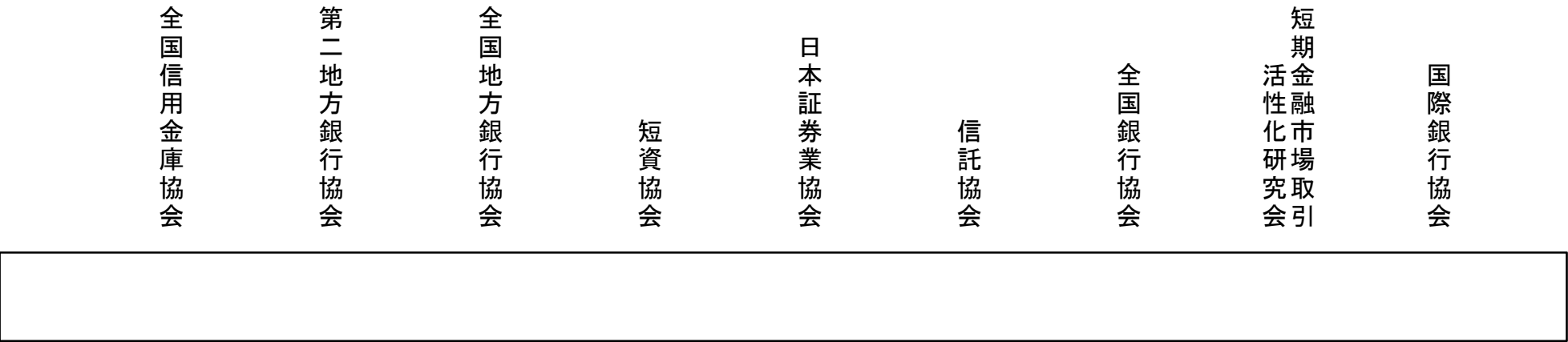
⑤ 稼動時間の拡大幅と実施時期

- ・稼動時間の拡大幅に関しては、緊急時における NY 時間での資金繰り対応についてニーズがあるが、それはフェーズⅡで検討していくということであると考えている。
- ・香港では、稼動時間を一挙に 23 時 30 分まで拡大するという方針を打ち出したが、事務・システム面の都合から、拡大初日からきちんと対応できたのは 1～2 行であり、現在に至っても、金融機関によっては早い時間に受付を終了しているほか、「仕向は X 時まで対応するが被仕向は Y 時まで」といった対応をとる先も存在する。このような状況を招いた原因の一つには、23 時 30 分まで一挙に拡大するという高いバーを設定してしまったことにありと考えられる。この点、新日銀ネットの稼動時間については、協議会で議論されている「フェーズⅠにおいて 21 時まで」という拡大幅であれば、「外為取引の顧客の多い金融機関は皆で頑張っって対応しよう」と互いに言える範囲ではないか。
- ・清算集中されないデリバティブ取引にかかる証拠金規制による所要担保額は、金融機関によっては数千億から数兆円規模に及ぶと推定される。そうした中、JGB の有効活用を下支えする稼動時間拡大の実施時期が、本規制の適用が開始される予定の 2015 年末よりも遅い時期にずれ込むことは避けるべきである。

5. 今後の予定

- 日本銀行より、年明けを目途に、取り纏め報告書案を参加メンバー宛てに送付してコメントを依頼する旨、また、次回会合（第 8 回会合）は、2 月前半に開催を予定している旨を連絡した。

以 上





INTERNATIONAL BANKERS
ASSOCIATION OF JAPAN

BOJ Net Expansion Initiative A Path to Building Global Japanese Leadership

Jonathan B. Kindred
Chairman, IBA Japan
President & CEO, Morgan Stanley Japan Holdings Co., Ltd.

December 19, 2013

Strategic Context

- Abenomics – Is Japan Back?
- Regulatory Implementation of Pittsburgh G-20 Summit Commitments
- China is Rising, and the Internationalization of the RMB is Coming
- Magnitude of Outstanding JGBs
- Truly Global Capital Markets

BOJ Net Hours Extension – A Global Perspective

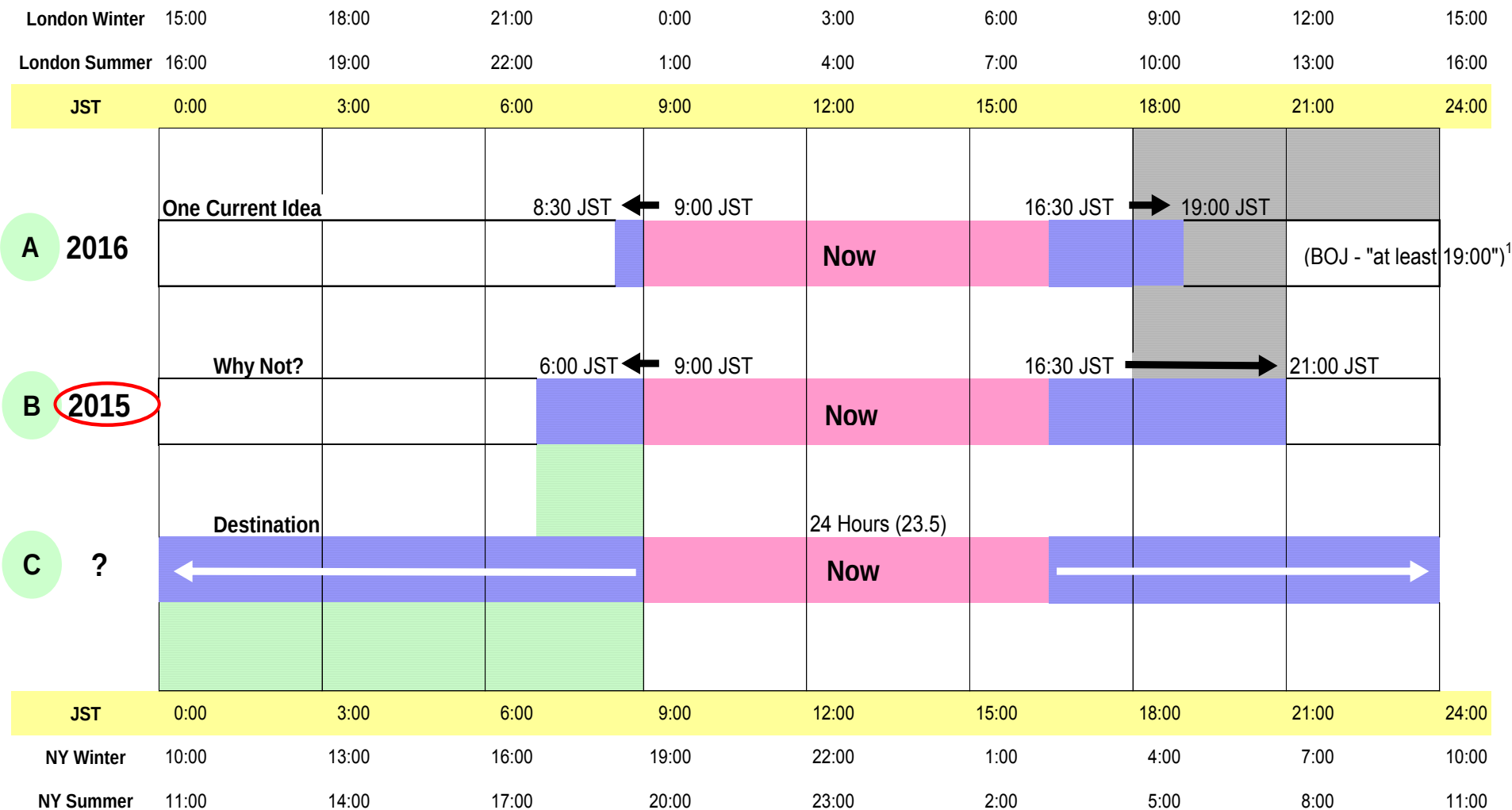
BOJ Net trading hour expansion would have considerable benefits for market participants both in Japan and offshore:

- The currency and primary sovereign debt security of the world's third largest economy – the Yen and JGBs -- would finally become truly “international.”
- Offshore investors, including fund managers, brokers or central banks, will have access to a new pool of highly liquid, quality assets – a significant contribution to the global market given stringent new requirements for collateral resulting from Basel III, Dodd Frank, etc.
- The resulting increase in liquidity abroad will reduce funding or credit risk in Japan, which in turn will create new opportunities for Japanese institutions to boost trading and usage of JGBs as collateral.
- One key new opportunity for Japan's domestic institutions will be the opportunity to enhance yield by more actively utilizing JGB holdings in their portfolios.
- BOJ Net expansion will require near-term investments by all participants, but over the long-term, even greater cost savings may be possible as institutions leverage offshore resources during Japan overnight hours

Considerations for Timely Implementation

- JGBs must be eligible to the ECB and FED as well as CCPs to meet rising global demand for quality collateral.
- JGB usage is currently restricted by time differences and transferability limits; these need to be addressed. Tax reform and settlement cycle improvements are also needed.
- An infrastructure is needed that is both flexible and robust to facilitate transfer between the BOJ and Central Security Depositories.
- Participants or their agents must have reliable support during an extended BOJ-net operating time.
- Ensuring accessibility of BOJ Net from other regions regardless of time differences; i.e. JGBs and JPY must be available in pre-dawn or late night hours.
- The expansion schedule should prioritize the time periods that would result in the greatest liquidity increases. For example, *might an initial phased in step treat Japan evening hours as a priority so as to capture London trading hours, and thereby give a boost to liquidity?*

Optimal Timeline Should Focus on Capturing Liquidity



Note
1. July Announcement

London Liquidity opportunity

NY Liquidity opportunity

グローバルベースでの JGB の有効活用について

2013 年 12 月 19 日

グローバルベースでの JGB の有効活用に関する打合せメンバー

〔 野村証券、SMBC 日興証券、大和証券、みずほ証券、モルガン・スタンレーMUFG 証券、
バークレイズ証券、JP モルガン証券、ゴールドマン・サックス証券 〕

【議論のポイント】

- 打合せメンバー間では、新日銀ネットを通じたグローバルベースでの JGB の有効活用について、以下のような意見が出された。

（１）海外清算機関への機動的な JGB 担保差入

- 海外清算機関への JGB 担保の差入は、LCH. Clearnet や Eurex のほか、CDS の清算業務を行っている ICE Clear Europe でも行われており、新日銀ネットの稼動時間拡大により、これらの清算機関向けの JGB 担保の利用拡大が期待できる。
- 海外清算機関へ JGB を担保として差し入れる場合、一般的に決済日の前日までに清算機関に対し指図を入れる必要がある。例えば、LCH. Clearnet では、当初証拠金の所要額はロンドン時間の当日朝 8～9 時（日本時間 17～18 時）にかけて通知されるため、現状では所要額を把握してから担保差入指図を出しても当日中に差入の決済を完了することができず、前日から多めに担保を差し入れて対応している。したがって、新日銀ネットの稼動時間が拡大すれば、当日中の担保差入が可能となり、担保効率の向上が期待できる。

—— このとき、ICSD やサブ・カストディアン、海外清算機関への働き掛けも必要。

（２）JGB の担保利用による外貨・外貨建て証券の調達手段の拡大

- クロスカレンシー・レポについては、新日銀ネットの稼動時間拡大によって、エンド日中に日銀口座への担保返戻が確実にできるようになることで、JGB を担保として利用した取引の拡大余地があると考えられる。その際、担保受渡しの方法や決済時限等については、取引当事者間で柔軟に対応可能。

—— 上記取引を行うにあたっては、トライパーティ・レポのサービスも利用可能であり、その場合、取引当事者およびサービス提供者における合意内容に基づき取引を行うこととなる。

—— 例えば、JGB とユーロボンドを入れ替える場合、返戻される時間帯が日本時間 20～21 時となることがあるため、新日銀ネットの稼動時間が拡大されれば、こうした入替が可能となる。

(3) 課題へのアプローチ

- 決済時限、フェイル確定等の決済ルール（市場慣行等）については、21 時までの稼動時間拡大であれば、特段の変更の必要はないと考えられる。

—— 現状のカットオフ・タイム（市場慣行は 14 時）以降、取引当事者間で合意すれば、リバーサル・タイムの時間が稼動時間の拡大幅に合わせて拡がるとの整理（その場合、カットオフ・タイム以降のフェイル解消を認めるかは、現行通り、取引当事者間の合意により決めることとなる）。

—— 清算機関への JGB 担保の差入を含め、JGB 取引の拠点はロンドンであることが多いため、ロンドンでの取引時間を中心に検討を深めていくことが有益。

- 新日銀ネットを通じた決済時間の拡大は、ICSD 間でのブリッジ決済の円滑化のほか、ICSD やグローバル・カストディアンを通じた決済以外の選択肢を用意するという観点からも、重要である。
- 清算機関を利用しないデリバティブ取引に対する証拠金規制への対応については、相対取引であるため、個別合意により JGB の活用を図っていくこととなる。

以 上

新日銀ネットの稼動時間に関するこれまでの議論の整理 (第6回まで)

I. 外部環境

◇ 本邦金融機関の海外ビジネスの拡大

- 本邦金融機関の海外貸出・外貨調達の増加
 - 国内の豊富な円建て資産の有効活用
- 非居住者による JGB 保有の増加
 - 非居住者に対する JGB のカストディ・サービスの提供(サブ・カストディアン、グローバル・カストディアン)
- アジアへの本邦企業進出の継続、アジア域内の資金決済件数の増加
 - 海外進出企業に対する決済サービス面での支援
 - アジアからの円建て送金指図には、当日中の処理に制約(⇔アジア域内の米ドル送金は当日中に完了)
 - 本邦企業の親子会社間での資金調整(プーリング)ニーズの増加
- 将来的な金融環境の変化への対応

◇ グローバルな担保需給のタイト化

- 各種の国際的な規制の導入に伴う、優良な担保資産の需要増大
 - ＜各種の国際的な規制＞
 - ・流動性規制、清算集中義務、清算機関を利用しないデリバティブ取引に対する証拠金規制
- 欧州ソブリン問題等を背景とした優良な担保資産の偏在
 - (クロスボーダーを含む)担保利用の最適化・機動的な移動の重要性
 - 優良な担保資産としてのJGBの活用余地の拡大

＜JGB 担保の需要が見込まれる取引＞

- ・①JGB と円のレポ、②クロスカレンシー・レポ、③コラテラル・スワップ

Ⅱ. 先行きの動向

- ◇ ユーロクリアの稼動時間拡大(2014 年 1 月以降、稼動開始を約 1 時間前倒し)
- ◇ 流動性規制(流動性カバレッジ比率)の導入(2015 年 1 月以降、段階的に)
- ◇ 清算機関を利用しないデリバティブ取引に対する証拠金規制の導入
(2015 年 12 月以降、段階的に)
- ◇ 債券税制の見直し(2016 年 1 月)
- ◇ JGB アウトライト決済の T+1 化(2017 年以降速やかに)
- ◇ CLSによる同日決済の対象通貨拡大に向けた検討

Ⅲ. 新日銀ネット稼動時間拡大の意義

- ◇ わが国決済全体の安全性・効率性の一層の向上
 - 対価受取までのタイムラグの短縮、非居住者からの迅速な担保受入れ
 - 取りはぐれによる元本リスク削減、信用リスク管理の改善
 - 決済期間の短縮、機動的な資金調達・担保差入
 - 再構築コストの削減、流動性リスク管理能力の向上
 - 顧客送金の迅速化等を通じた顧客への決済サービスの向上(銀行ビジネス全体の拡大)
 - 外貨調達手段の多様化を通じた海外ビジネス拡大のための基盤強化
 - 資金効率・担保効率の向上
- ◇ 円決済のグローバル化
 - 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
- ◇ わが国の金融市場の活性化

- ◇ 本邦所在の金融機関の金融サービスの高度化
- ◇ 市場全体の混乱時、個別行・個社ベースの必要時における対応能力の向上
 - 2003 年の CLS におけるシステム障害の経験、その後の CLS 決済件数の飛躍的な増加
 - 平時からの夜間利用を通じた CLS システム障害時等の対応能力の向上、グローバル金融システムの安定化
 - 個別行・個社のレベルでも、緊急時に自らの判断と選択で利用可能な決済インフラがバックストップとして常時存在することのメリット

IV. 新日銀ネットの夜間利用における取引類型

① 夜間における海外からの円建て顧客送金

(意義)

- ◇ アジア、欧州(午前)における円の取引量拡大を通じた円決済のグローバル化
- ◇ 国内顧客口座への当日中の入金や、顧客送金における銀行間カバー取引の実現による円決済の利便性向上
 - 海外から日本国内への送金のほか、日本国内から海外への送金も検討余地
- ◇ 親子会社間での資金調整(プーリング)への対応
 - 企業の資金効率の上昇
- ◇ 迅速な送金完了による(顧客送金の受託に伴う)法的リスクの削減

(検討することが必要・望ましいとされる事項)

- ◇ 日銀ネット閉局後の後続バッチ処理等への影響
- ◇ 夜間業務の負担
- ◇ グローバルな事務体制の検討
 - 稼動時間拡大に伴う事務・システム面の負担の軽減策(事務負担軽減のための一層の STP 化等)

◇ 前広な顧客周知によるニーズの掘り起こし

→ アジアのみならず、欧州も意識する必要

＜個別行で判断・対応が必要な事項＞

- ・ 夜間送金サービスの内容
- ・ 夜間送金サービスを提供する顧客の範囲
- ・ サービス内容に応じた関係先への説明
- ・ 関係先との追加的な取決め(契約)
- ・ アンチ・マネーロンダリングおよび適法性の確認義務への対応
- ・ 受取顧客への入金確認の方法

＜了解し合った銀行間でのバイラテラルな取組みとしての合意を図ることが必要な事項＞

- ・ 資金繰りへの影響の軽減策
- ・ 夜間送金サービスを提供している金融機関に関する情報共有
 - 当該サービス提供先は、例えば21時まで新日銀ネットの稼働時間が拡大された場合、毎営業日21時まで対応可能な態勢を当面確保するとの運用も選択肢

＜取引ボリュームが相当規模になることが見込まれる状況となった場合に、多数銀行間でのマルチラテラルな取決めとして検討に着手すべき事項＞

- ・ 夜間の短期金融市場の整備の要否
- ・ 夜間送金サービスを提供している金融機関について関係当事者間で広く共有できるより制度的な対応の要否
- ・ 夜間取引のための契約や取引フォーマットの標準化対応の要否
- ・ 新たにマルチラテラルな取り決めが必要な取引形態の有無等に関する検討
- ・ 夜間の決済処理に伴う、準備預金残高調整手段の確保(市場慣行整備等を含む)

② グローバルベースでの JGB の有効活用

(意義)

◇ JGB の担保利用による外貨調達手段の拡大

- 欧州で必要になった日中の外貨流動性の機動的な調達
- 米国市場での社債購入約定のための外貨調達(手持ちの JGB を用いた東京レポ市場での円調達と即日物為替スワップの活用)
- (まとめれば大ロットとなり得る)クロスカレンシー・レポでの時差に伴うリスクの削減

◇ デリバティブ取引のグローバル展開

- 海外清算機関への機動的な担保差入
- マージン所要額の確認後(海外における日中の時間帯)の JGB の担保利用の可能化
- 清算集中されないデリバティブ取引にかかる証拠金規制への対応としての JGB の活用

◇ 機動的で安全なサブスティテューション(担保交換)の可能化

- 時差による受渡しのリスクの削減

(検討することが必要・望ましいとされる事項)

◇ 決済時限やフェイル慣行の見直し

◇ 夜間の資金繰りの検討

◇ 決済システム間や決済システムとカストディアンの間での証券移動を容易とするための検討

◇ JGB の担保利用に関する①ICSD を通じた決済、②日銀ネットでの直接決済の使い分けイメージの共有

◇ 新現先取引の利用促進

V. 稼動時間拡大へのアプローチ、拡大幅の目途

① 稼動時間拡大へのアプローチ

- ✧ 決済インフラが稼動時間を事前にアナウンス
 - 金融機関における新たなサービス構築に向けた取組みを促進
- ✧ 海外への担保差入を目的とした日銀ネット国債系の稼動時間拡大
 - 担保国債がキャッシュ化可能であることが前提であるとする、日銀ネット当預系も同時に拡大する必要
 - 他方で、FOP 決済とアゲンスト決済を分けて検討
- ✧ 個別行の判断による段階的な対応
 - 夜間利用の任意性を確保
 - 各利用先では、事務・システム対応面での事情を勘案しつつ、夜間における決済業務・顧客サービスの範囲を段階的に拡大
 - 長期も含めたロードマップを関係者で共有することの重要性
- ✧ 中長期的な課題としての更なるアクセス利便性の向上
 - 海外拠点からの日銀ネットへのアクセス
 - 海外の決済システムとの DVP リンク
 - 稼動時間の拡大幅が広がるにつれて検討の必要性が増大
- ✧ これまで協議会で挙げられた取引以外の利用方法も排除しない柔軟な対応
 - 銀行送金等の国内リテール決済のための利用に関する検討も展望

② 拡大幅の目途

- ✧ 新日銀ネット第2段階稼動開始後…フェーズⅠ
 - 当預系・国債系ともに、21時まで稼動時間を拡大。21時であれば、欧州の午前中までカバー可能
 - 利用のイメージとしては、これまで議論されている、アジア等との円建て顧客送金、欧州の清算機関やレポ取引の相手方への JGB 担保差入・返戻、即日物の為替スワップといった取引が考えられる

◇ 中長期的な展望・・・フェーズⅡ～

- フェーズⅠの下での利用状況、外部環境等を踏まえつつ、追加的に稼動時間を拡大していく可能性
 - グローバルな資金繰りの飛躍的改善が見込まれるNY時間夕方(東京時間明け方)までの稼動時間拡大も視野
- 利用のイメージとしては、米国の清算機関やレポ取引の相手方へのJGB担保差入・返戻、即日物の為替スワップといった取引が考えられる
 - 21時以降のさらなる稼動時間拡大を実現するに当たっては、グローバルベースでの事務処理態勢の整備や、海外拠点からの日銀ネットへのアクセス等も検討課題

以 上

稼動時間を拡大する場合における事務処理態勢について
(これまでの議論の整理)

本年 7 月の市中協議書（初回会合における「本協議会の開催趣旨について」）より

本協議会等での議論の結果、利用先におけるニーズの拡がり等が明確となり、事務処理態勢面でも支障が生じないことが確認されれば、稼動開始後はもとより稼動当初（2015 年秋～2016 年初を目途）からの更なる稼動時間の拡大もあり得る。

1. 夜間の資金繰りへの対応

- ・ フェーズⅠ（新日銀ネット第 2 段階の稼動開始の近辺）において稼動時間を 21 時まで拡大することとした場合の日銀ネットの夜間利用の方法としては、以下のような取引類型が示された。これを踏まえると、フェーズⅠまでに夜間の資金繰りのために短期金融市場や国債レポ市場を整備しておく必要性は小さいと考えてよいか。フェーズⅠでの取引ボリュームの状況等を踏まえ、フェーズⅡ（稼動開始後、国債決済期間の短縮化や各種金融規制のフル適用が実施される時期）を見据えて、市場整備に向けた検討に着手していくと考えてよいか。

➤ 日銀ネット国債系

主要な利用方法は、海外の清算機関や相対取引先との担保差入・返戻のための FOP 取引（モノだけが動く取引）。また、夜間において（非居住者絡みでのフェイル回避などのために）JGB と円資金との DVP を行うことも考えられるが、資金繰りへの影響が生じない範囲で行うことが想定されている。

➤ 日銀ネット当預系

主要な利用方法は、海外との円建て顧客送金。取引ボリュームが相当規模になるまでは、送金とは逆向きの反対取引を実施して資金繰りへの影響を抑制することが想定されている。

—— 「円建て顧客送金に関する打合せ」では、夜間の短期金融市場の整備の要否については、円建て顧客送金の取引ボリュームが相当規模になることが見込まれる状況となった時点で検討に着手すべき事項の一つと整理されている。

2. 将来的な市場慣行見直しの可能性

(1) 海外との円建て顧客送金に伴う資金繰りのための市中慣行

- ・ 上記のとおり、フェーズⅠにおいて 21 時まで稼動時間を拡大することとした場合には、了解し合った銀行間でのバイラテラルな取組みとして、送金とは逆向きの反対取引を実施することが検討されている。反対取引の具体的な方法については、稼動時間拡大当初はバイラテラルな話し合いに委ねることとし、取引ボリュームが相当規模になると見込まれる時点で市場慣行見直しの検討に着手することが想定されている。

—— 新日銀ネット第 2 段階稼動での機能・仕様の変更を踏まえた短期金融市場取引の慣行案では、取引当事者が合意すれば、資金取引を夜間に行うことは可能。

(2) フェイル慣行の見直し

- ・ これまでの協議会の議論では、フェーズⅠにおいて 21 時まで稼動時間を拡大することとした場合には、夜間の時間帯を活用したフェイル解消のニーズは限定的なものになるとの見方が示されている。コアタイム終了後の（夜間）取引も考慮に入れたフェイル慣行の見直しは、取引の状況等を踏まえ、フェーズⅡを見据えて検討していくことで良いか。

—— 新日銀ネット第 2 段階稼動での機能・仕様の変更を踏まえた国債決済に関する市場慣行では、取引当事者が合意すれば、フェイル取引を夜間に決済することは可能。

—— フェーズⅡにおいては、国債決済期間の更なる短縮化と稼動時間拡大とのシナジーを活かす可能性が指摘されている。（可能な限り、非居住者取引と居住者取引を同じ決済期間とすることが望ましいとする声があることを念頭に置くと）現行のフェイル慣行のままで良いか、あるいは非居住者も射程に含むかたちに変更していくか、といった点を検討する必要性が高まると言えるか。

3. システム面での対応

- ・ フェーズⅠにおいて 21 時まで稼動時間を拡大することとした場合、稼動終了後の後続バッチ処理等への影響はどの程度あるか。

—— 21 時までの稼動時間拡大であれば、協議会メンバーの多くは、現状のシステム仕様でも対応可能、あるいは開発規模を絞り込んだシステム投

資により対応可能となると考えておいて良いか。

—— 日銀ネット当預系と国債系とで異なるか。国債系（とりわけ国債 FOP 取引）は比較的対応が容易と考えてよいか。

- ・ 想定される取引ボリュームを踏まえると、本格的なシステム対応を行うまでの間は、（必要最小限のシステム対応を行ったうえで）、手作業による対応や、当日中は別記帳をしておき翌営業日にバックデートで処理するといった簡易な方策をとることは可能か。

—— コンピュータ接続先であっても、夜間においては、日銀ネット端末による対応をとることは考えられるか。

- ・ 協議会では「取引ボリュームが比較的短期間のうちに増大する可能性がある」と利用先が想定する取引形態については、二重投資を避ける観点から、稼働時間拡大当初までに本格的なシステム対応を行っておき、ボリュームが少ない間は人員面を柔軟に調整する」との意見があったが、そうした対応は考えられるか。
- ・ フェーズⅡにおいて更に稼働時間を拡大することとした場合、以上の各論点への対応は異なるか。

4. 人員面の対応

- ・ 日本銀行を含む各行・社において、物量や取引の種類などに応じて柔軟に事務処理態勢やそのサービス内容・レベルを構築することで良いか。

—— 資金繰り部署、バック事務部署（含む日銀ネットを操作する部署）、システム保守部署それぞれの人員体制について異なる考え方をとることはあり得るか。

- ・ 海外との顧客送金事務については、顧客利便の確保のため、各行が協調して、毎営業日、夜間の一定時刻まで日銀ネットを利用する体制を敷くことの利点が指摘されているが、この点をどう考えるべきか。国債系についてはどうか。
- ・ フェーズⅡにおいて更に稼働時間を拡大することとした場合、以上の各論点への対応は異なるか。

—— 協議会では、「21 時までであれば国内拠点で何とか対応可能である一方、21 時を超えるとグローバルな事務処理態勢の検討が不可欠」との意見が出ている。

5. 稼働時間拡大のタイミング

- ・（新日銀ネットの第2段階稼働までに各利用先がシステム対応を行うとしても）稼働時間拡大は稼働開始当日ではなく、一定の移行期間を設けることについては、以下の2つの考え方がある（ただし、第2段階の稼働開始候補日が定まっていない中であっては、こうした点について十分な議論ができない面はある）との整理でよい。
- 新日銀ネットの第2段階は利用先側においても大きなシステム対応や事務フローの変更を伴うため、万全を期す観点から、少し間を空けることが考えられるのではないかと。取引ボリューム確保の観点からは、決済の相手方として想定される先の対応状況もある程度考慮に入れる必要があるのではないかと。日銀ネット国債系については、2016年1月に債券税制の改正が控えており、これを越えてから拡大する考えもあるのではないかと。
- 他方、コアタイム外の日銀ネットの利用はあくまでも任意である中、事務処理態勢面で問題なく対応が可能とする先まで夜間利用の開始を一定期間後ずれさせる必要性は乏しいのではないかと。

以 上