

# 外国為替市場のセーフティ・ネット

## - C L Sバンク設立計画 -

金融研究部門 中窪文男

### 1. セーフティ・ネットとは

最近、出版された本に「セーフティ・ネットの経済学」<sup>(注)</sup>がある。そもそも、セーフティ・ネットは、サーカスの空中ぶらんこの下に用意されている安全網のことであるが、著者は、死亡・病気・引退・失業などの人生上の様々な事態に備えた諸制度全般をセーフティ・ネットとしてとらえている。

このセーフティ・ネットの存在によって、不測の事態に伴う被害を最小に止めたり、発生した損害を補償して将来の不安を緩和できること、人々の行動が積極化するメリットがある反面、モラル・ハザード(制度の悪用)によるデメリットの可能性も指摘されている。著者は、金融機関の破綻に備える預金保険機構による預金者保護制度も、広義のセーフティ・ネットに含まれるとしている。

昨今の日本の低金利を背景として、投資家による外貨預金・海外証券投資への関心が高まっているが、預金者保護制度は、外貨預金を保護の対象外としており、また、為替取引については、セーフティ・ネットがないのが現状である。ここでは、為替版のセーフティ・ネットともいえる、C L Sバンク(Continuous Linked Settlement Bank: 多通貨同時決済銀行)を取り上げたい。

### 2. 為替市場に特有なリスク

為替市場には、他の資産と同様、価格変動リスク、流動性リスク(相場の急変時等に適正なプライスが得られないリスク)、信用リスク(取引相手が倒産した場合等のリスク)、決済リスク(売買の決済が正常に行われないリスク)など様々なリスクが存在する。

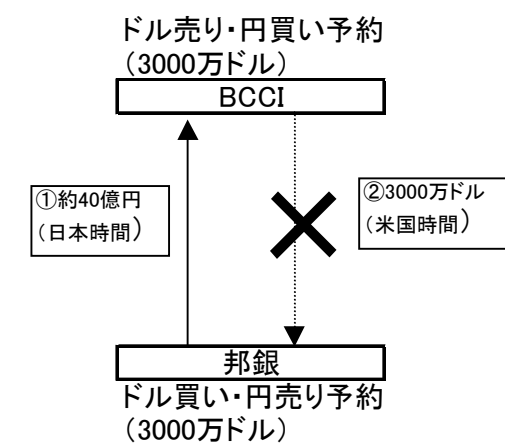
中でも、決済に関して固有の問題がある。株式や債券等の現物資産取引では、資金・証券の決済が同一国内で行われることが多いが、為替取引では、国境を越えた多通貨決済となるため、時差を原因とした決済の問題が起きやすい。

その具体例として最も有名なものに、74年6月に倒産したドイツのヘルシュタット銀行の例が挙げられる。同行は、ドル・マルク相場の為替予約(ドル売り・マルク買い予約)を米銀などとの間で結んでいたが、時差の関係で、マルクを受け取った後、ドルを取引相手に渡す前に倒産した。これによって、取引の相手方となっていた米銀などは、多額の損失を被った。後に、このような時差による決済リスクは、為替取引に固有なリスクとして「ヘルシュタット・リスク」とも呼ばれるようになった。

91年の7月にも、同様の事故が起こっている。金融市場最大ともいわれるスキャンダルをおこしたB C C I(バンク・オブ・クレジット・アン

ド・コマース・インターナショナル)が破綻した際、同銀行とドル円為替取引をしていた邦銀が、東京で約40億円の支払いを行ったが、ドルが決済されるニューヨーク市場でBCCIが支払不能に陥り、3,000万ドルの損失を計上した。

図表1 BCCI事件の仕組み



### 3. CLSバンク

世界的に決済リスクの集中管理、リアル・タイム化が重要視される中で、欧米の主要国ではRTGS (即時グロス決済システム: Real Time Gross Settlement: 短期金融市場における資金決済などを、一定の時間毎にまとめる定時決済ではなく、取引一件ごとに随時決済する仕組み)が開始されている。日本でも2001年1月から、日銀ネット(短資や国債の決済を行うシステム)がRTGSに移行される見込みであり、東京証券取引所でも、2001年をめどにDVP (Delivery vs. Payment: 資金と証券の同時交換)方式の導入予定となっている。

このような状況下、為替市場でも時差による決済リスクをリアル・タイムにカバーする制度として、CLSバンク構想が浮上した。CLSバンクは、日米欧の約60の大手金融機関が株主として参加する外国為替決済の専門銀行で、中でも格付けの高い銀行をメンバーとして機能する、一種の銀行の集合体である。当初予定より1年遅れの2001年10月頃からニューヨークで本格稼働する見込

みである。管理・運営は持ち株会社のCLSサービス(CLS:本部ロンドン)が行い、東京にもCLSの子会社が設立される予定である。

	決済方式	日本での事例
即時決済 (RTGS)	PVP	なし
	DVP	なし
定時決済	PVP	短資
	DVP	国債、社債の一部
	Non-PVP	為替
	Non-DVP	東証株式等

注1)PVP(Payment vs. Payment: 資金同士の同時交換)

注2)矢印(→)は今後の方向性を示している

図表2 決済リスクの集中管理制度

CLSバンクは、一部銀行の少額の債務不履行が、他の多くの金融機関に連鎖反応し、決済システム全体が機能不全に陥るのを防ぐ対策をとることが主な役目である。さらに、同時決済により、事故を未然に防止する役目も担っている。

具体的には、債務不履行をおこした銀行への支払をストップして元本確保を行うか、もしくは、取引相手の銀行に対し不足資金を払い込むなどの手段をとる。このCLSバンクのメンバーの中で、流動性を供給する銀行は、円なら日本の都市銀行、ドルなら米商業銀行などと、通貨毎に予め決められる見込みである。

CLSバンクに参加する予定である、東京三菱銀行や富士銀行などの大手都市銀行は、外為業務の効率化や格付けの向上が期待できるだけでなく、顧客ベースの拡大が見込めるなど、そのメリットは大きい。

一方、リアル・タイム対応のための流動性確保や、システム導入にかかる追加費用負担も重くのしかかっており、邦銀にとっては、薔薇色のスタートとはいかないかもしれない。

(注) 橋本俊詔著、日本経済新聞社

・ 本レポート記載のデータは各種の資料から入手、加工したものです。その正確性と完全性を保証するものではありません。  
 ・ 本レポート内容について、将来見解を変更することもあります。  
 ・ 本レポートは情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、契約の締結や解除を勧誘するものではありません。なお、ニッセイ基礎研究所に対する書面による同意なしに本レポートを複製、転用、翻布することを禁じます。