

Sibos 2007（ボストン）について

～証券関連のセッションを中心に～

2007年10月1日～5日の5日間、米国ボストンにおいてSibosが開催された。Sibosは、SWIFT¹ユーザを中心に世界各国の銀行や証券会社、決済・清算機関の役員、金融サービスベンダーなどが参加する世界有数の金融イベントである。200を超える企業により、金融業界の最新のテクノロジーやシステムソリューションが展示・紹介されており、また、数多くのカンファレンスセッションを通じて、銀行業界、証券業界を取り巻く様々なテーマについて議論された。今年は、実に7000人を超える参加者を集めた模様である。

Sibosでは、毎年1つのテーマが掲げられており、今年のテーマは「Gaining Momentum」であった。金融市場の新たな規制や目まぐるしく変化する事業環境に対応すべく、これまで、市場参加者は様々な取り組みを行い、一定の成果を収めてきた。しかし、一方で、今後の更なる飛躍のためには、残された課題をクリアしなければならず、今がその正念場にあるとの認識がテーマ設定の背景にあるものと思われる。本レポートでは、セッションの中から特に証券業界に関係が深いものについて触れてみたい。

データ標準化の更なる推進

証券業務処理の効率化は、引き続き高い関心を集めていた。その中で、業界全体でメッセージの標準化を実現することにより、業務処理の効率化を図ろうとする動きが目立つコーポレート・アクション(以下、CA)処理関連のセッションについて触れてみたい。

当セッションのパネリストは、決済機関、グローバルカストディアンが中心で、現状の課題や改善に向けた取り組み状況、処理効率化の成功事例などが紹介されていた。

課題は、従来から指摘されている通りではあるが、CAデータの品質・定義に一貫性がないことにより発生するマニュアル作業の多さが挙げられていた。カストディアンやデータベンダーなどの各業界は協調して、この解決に向け積極的に取り組んでおり、SMPG²による市場慣行の整備や、大手データベンダーによるデータフォーマットの統一が図られたことも紹介された。5年前であれば、データベンダーがこのように足並みを揃えて動くということは考えられず、まさに関係者の意識が大きく変わりつつあることを示すものといえよう。

CA処理効率化の成功事例としては、BNP Paribas Securities Services(以下、BPSS)やNorthern Trustの取り組みが紹介されていた。BPSSでは、2005年にコーポレート・アクション処理自動化システムを稼働させ、現在は約70%のSTP率を実現している(目標は90%とのこと)³。また、Northern Trustでも、CA処理の改善を行っているが、その目的はコスト削減を狙ったものではない

¹ 世界各国の銀行や証券会社、決済・清算機関が接続するネットワークインフラを運営する国際機関。

² 証券業務STP化を目指し、市場慣行の統一や、メッセージの標準化導入等をサポートする業界団体(Securities Market Practice Group)。

³ 対象となるCAは、mandatory eventと呼ばれる、株主の意思によらず一律に発生するCAに絞っている(株式分割等)。

としている。通常、業務処理効率化プロジェクトは、投資額とコスト削減効果を斟酌して、実施の可否を判断するものであるが、グローバルカストディアンにとっては、CA処理は例外のようである。CA処理の非効率性はあまりにも大きなリスク⁴を内包しているためだ。

CA処理効率化に向けた今後の取り組みとして、CAデータフローの川上に位置する発行体も巻き込んだ活動についても言及されており⁵、業界横断的な取り組みとなっていることが改めて認識された。

OTC デリバティブ取引に係るリスク低減に向けた施策

過去のレポートで、これまでに何度か取り上げてきたテーマではあるが、OTC デリバティブ取引処理に関連するセッションがあったので触れてみたい。

議論のテーマは、OTC デリバティブ取引に係るリスクの低減についてである。最近のクレジット市場の混乱に伴い、投資銀行が OTC デリバティブで多額の損失を出したことを踏まえたテーマ設定となっている。

近年、OTC デリバティブ取引処理、特にコンファメーション処理⁶の効率化は、取引メッセージの標準化や、メッセージを送受信するシステムの整備などを追い風に大きく進展した。一方で、システム機能の制約から、複雑なデリバティブを取り扱えなかったり、契約終了までの間に発生する担保管理等の様々な業務に対応できなかつたりする場合があるため、システム導入による業務処理効率化だけでは、リスク低減に限界があると指摘されていた。

このような環境認識のもと、OTC デリバティブ取引によるリスクをより下げるために、更なる担保の活用が必要との意見があった。ただし、必要な担保額を算定するには、取引契約の適切な時価評価が必要であるが、OTC デリバティブ取引については標準化された評価手法が確立されていないため、取引当事者間で評価価格の認識に相違が生じる可能性がある。そのため、独立性の高いベンダーにより算出された評価用の時価が必要であるとの指摘もあった。

OTC デリバティブ取引処理の効率化において、これまでは、ポスト・トレードと呼ばれる取引成立後からコンファメーションまでの業務に焦点が当てられてきた⁷。多くのシステムベンダーは、これらの業務処理の自動化の実現に注力してきたが、今後は、その後の業務、つまりコンファメーション後、契約期間中に発生する担保管理やノベーション(転売)、金利/プレミアムの受け払いなどの各種業務処理をサポートする機能が注目されるものと思われる。

今後の証券市場の展望

近年、証券取引所の再編や決済システムの見直しなどが活発に行われているが、今後の証券市場インフラの姿についての議論があった。

まず、約5年後の2013年の欧州の証券取引関連のインフラについての見解を紹介したい。証券取引所の合併やMiFIDの実施等を通じ、競争は激しくなるものの、各国に少なくとも一つの取引

⁴ 処理を誤ることにより発生する賠償金支払や、風評リスクなど。

⁵ マンスリーレポート2007年7月号を参照。

⁶ 取引当事者間の契約締結処理。

⁷ 未完了コンファメーションは、取引の法的有効性が危うい状態であり、適切なリスク管理を阻害する要因となる。

所とその系列のCSD(証券集中保管機関)が残り、2~3のCCP(清算機関)が存在する状態になるだろうとのコメントがあった。ただし、そのような場合であっても、統一決済インフラの実現は十分可能としている。汎欧州決済インフラに関しては、セッション参加者への調査が実施されており、それによると、約7割がTarget2 Securities(以下、T2S)の実施に賛成していることが分かった。

別のパネリストは、取引所間のM&Aが更に進むことに同意しつつ、NYSE Euronext、NASDAQ、Deutsche Borse やロンドン取引所に加え、近年、成長著しいアジアの証券取引所(単独あるいはグループ)が中心となり、その周辺を囲むようにして、少数の取引所グループが参加する形になるであろうといった別の見方を示していた。

T2Sについては、別のセッションでも議論されており、T2Sのコンセプト自体は同意するものの、その実現効果については未だ懐疑的な意見があった。現在は、欧州各国のCSDが、決済業務やカストディ業務を担当しているが、T2Sの構想では、決済機能はT2Sが、カストディ業務はCSDが担うことを想定している。このような形態になると、決済業務とカストディ業務の両方を同一機関が担当することにより存在している効率性(シナジー)が失われる可能性がある。そのため、例えば、T2Sの決済処理でコストを抑えることができたとしても、CSDのカストディ業務では従来と同水準のコストが必要ということになりかねず、全体で見れば期待するほどコストを低減できないのではないかということである。シナジーを維持するには、T2SとCSDは高い水準のインターオペラビリティ(相互リンク)が求められるといった課題が残されている。

T2S構築に向けた最終的な判断は、2008年初にECBの理事会によりなされるが、もし、承認が得られなかった場合⁸、どのような事態になるか言及があった。2つの可能性が示されており、1つは、基本的に現状と同じというもの。ただし、インターオペラビリティに関する行動規範やその他のイニシアティブにより、限定的ではあるが何らかの進歩が見られるであろうとしている。もう1つはユーロ圏外の大規模な組織(例えば、米国グローバルカストディアンやCSDなど)がシステム構築とその提供を申し出る可能性があるというものである。

アジア市場については、欧州のMiFIDのような、共通の行動規範を導入するほど、強いイニシアティブや協調性が不足しているため、市場は分散したままになるのではないかとの意見があったが、別のセッションでは、NIRA 犬飼氏によりアジア共通の債券市場(AIR-PSM⁹)構想が公表された。この実現のためには、域内最大の市場である、日本や中国、韓国の協力が非常に重要になると犬飼氏は指摘している。

また、本邦決済インフラの整備に関する動きも見られた。今回のSibosで、保振がSWIFTと協力し、決済照合におけるメッセージを国際標準であるISO15022 / ISO20022フォーマットに準拠する旨の発表があった。それによると、最初のステップとして、保振版ISO15022と標準版ISO15022のギャップを無くし、その後、2011年までにISO20022に移行するとのことである。世界、特にアジアにおける主要CSDとしての地位を確立するためにも非常に大きな一歩を踏み出したと言えよう。

本レポートは、日本証券業協会証券決済制度改革推進センターからの委託に基づき、(株)野村総合研究所金融ITイノベーション研究部が作成したものである。

⁸ ちなみに、当セッションの全パネリストは、ECB理事会は承認すると見ている。

⁹ Asian Inter-Regional Professional Securities Market の略。