

2023 年度 活動報告

2024 年 4 月

短期金融市場取引活性化研究会(短取研)

目 次

I. 2023 年度議題一覧

II. 2023 年度の主な検討事項

1. 金利指標改革について.....	5
2. コロナオペ導入から終了までの市場動向の振り返りについて.....	5
3. マイナス金利解除を見据えた準備状況等について.....	5
4. 市場運営に関する日本銀行への要望事項について.....	6
5. BCP への取り組みについて.....	6
6. 短取研との実務者レベル会合について.....	8
7. その他.....	8

<付属資料>

【金利指標改革について】

付属資料 A: (2023 年 5 月 資料 5) 全銀協 TIBOR を巡る昨今の動向に関する説明会

付属資料 B: (2023 年 8 月 資料 3-1, 3-2) ユーロ円 TIBOR の恒久的な公表停止の実施可否等に関する市中協議

付属資料 C: (2023 年 10 月 資料 6) 全銀協 TIBOR を巡る関係機関・団体の取り組みに関する情報共有

付属資料 D: (2024 年 1 月 資料 3-1, 3-2) ユーロ円 TIBOR を参照する商品の「新規取引の停止時期」に関して寄せられた意見の公表について

付属資料 E: (2024 年 3 月 資料 3-1~3-4) ユーロ円 TIBOR の恒久的な公表停止の決定について

【コロナオペ導入から終了までの市場動向の振り返りについて】

付属資料 F: (2023 年 6 月 資料 2) コロナオペ導入から終了までの市場動向の振り返り

【マイナス金利解除を見据えた準備状況等について】

付属資料 G: (2023 年 11 月 資料 1) マイナス金利解除を見据えた準備状況等

【市場運営に関する日本銀行への要望事項について】

付属資料 H: (2023 年 10 月 資料 2) 市場運営に関する日本銀行への要望事項(確定版)

【BCP への取り組みについて】

付属資料 I: (2023 年 5 月 資料 4-1) 昨年度 BCP 訓練の振り返り

付属資料 J: (2023 年 6 月 資料 1-1) 短取研による実践的な BCP 訓練に関するアンケート結果

付属資料 K: (2023 年 9 月 資料 2-2) 短取研が企画する実践的な BCP 訓練の実施について

付属資料 L: (2023 年 12 月 資料 4) BCP に関する短取研アンケートの結果報告

付属資料 M: (2024 年 1 月 資料 2-2) 来年度以降の BCP 訓練に向けた提言

【短取研との実務者レベル会合について】

付属資料 N: (2023 年 12 月 資料 3) 短取研との実務者レベル会合について

【その他】

付属資料 O: (2024 年 2 月 資料 4) TONA3 ヲ月金利先物について

付属資料 P: (2024 年 3 月 資料 2-2) 有担保コール取引の国債担保掛目等の定例見直しについて

付属資料 Q: (2024 年 3 月 資料 1) 投信コール・日銀ネット備考欄コード一覧

付属資料 R: (2023 年 12 月 資料 2) 2024 年度の短資取引約定確認サービス利用料金について

【2023 年度短取研メンバー】

付属資料 S: 2023 年度短取研委員名簿

I. 2023 年度議題一覧

<p>第 1 回 (4/21)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none">1. 短期金融市場取引活性化研究会について<ul style="list-style-type: none">— 運営メモ— 2023 年度短取研名簿2. 2022 年度 活動報告について<ul style="list-style-type: none">— 2022 年度 活動報告(確定版)— 全銀協ウェブサイト掲載3. 今年度の短取研の運営について<ul style="list-style-type: none">— 今年度の研究・検討事項について— 今年度の短取研運営に関するアンケート4. 東京短期金融市場サーベイ(日本銀行実施の調査)の実施について<ul style="list-style-type: none">— 前回(2022 年 8 月)サーベイの概要— 今年度(2023 年 8 月)サーベイの実施について— サーベイに関するアンケート
<p>第 2 回 (5/19)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none">1. 市場運営に関する日本銀行への要望事項について<ul style="list-style-type: none">— 昨年度の要望事項【確定版】— 昨年度の要望事項に対する日本銀行からの回答— 昨年度の要望事項 取り下げ例— 今年度の要望事項に関するアンケート2. 今年度の短取研の運営について<ul style="list-style-type: none">— アンケート結果3. 東京短期金融市場サーベイ(日本銀行実施の調査)について<ul style="list-style-type: none">— アンケート結果4. BCP への取り組みについて<ul style="list-style-type: none">— 昨年度の振り返り— 短取研による実践的な BCP 訓練に関するアンケート5. 金利指標改革について<ul style="list-style-type: none">— 全銀協 TIBOR を巡る昨今の動向に関する説明会
<p>第 3 回 (6/15)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none">1. BCP への取り組みについて<ul style="list-style-type: none">— 短取研による実践的な BCP 訓練に関するアンケート結果— 大阪 BCP 連絡会(6/7)の参加報告— 2023 年度短期金融市場 BCP 対策会議メンバー訓練の実施について2. 今年度の研究・検討事項について<ul style="list-style-type: none">— コロナオペ導入から終了までの市場動向の振り返り

<p>第4回 (7/21)</p>	<p><対面-Web ハイブリッド形式で開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 東京短期金融市場サーベイの実施について <ul style="list-style-type: none"> — 短取研アンケート結果へのご回答 — 「東京短期金融市場サーベイ」へのご協力をお願い — 調査票(2023年) — 「東京短期金融市場サーベイ」ご回答に関する留意事項 2. 市場運営に関する日本銀行への要望について <ul style="list-style-type: none"> — アンケート結果(暫定版) 3. 2023年度短期金融市場BCP対策会議メンバー訓練の結果について 4. 2022年度の金融市場調節について
<p>第5回 (8/18)</p>	<p><Web開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 市場運営に関する日本銀行への要望事項について <ul style="list-style-type: none"> — アンケート結果(確定版) — アンケート結果に対するご意見 2. 短取研による実践的なBCP訓練について <ul style="list-style-type: none"> — 本年度の訓練メニュー(①共通担保オペ、②内国為替に係る流動性供給およびJSCCの義務付け調達訓練)について 3. 金利指標改革について <ul style="list-style-type: none"> — ユーロ円TIBORの恒久的な公表停止の実施可否等に関する市中協議
<p>第6回 (9/21)</p>	<p><Web開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 市場運営に関する日本銀行への要望事項について <ul style="list-style-type: none"> — 意見照会結果と幹事方針 2. BCPへの取り組みについて <ul style="list-style-type: none"> — 3市場(短期・証券・外為)合同BCP訓練の実施概要 — 短取研が企画する実践的なBCP訓練の実施について — 訓練目的の共通担保資金供給オペレーションの実施概要 — 短取研が企画する実践的なBCP訓練の参加希望調査 3. 短取研との実務者レベル会合について <ul style="list-style-type: none"> — 今年度の実務者レベル会合の開催日程等 4. 今年度の研究・検討事項について <ul style="list-style-type: none"> — マイナス金利解除を見据えた準備状況等に関する事前アンケート

<p>第7回 (10/20)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 2024 年度全銀協 TIBOR リファレンス・バンク募集について <ul style="list-style-type: none"> — 募集開始通知 2. 市場運営に関する日本銀行への要望事項について <ul style="list-style-type: none"> — 市場運営に関する日本銀行への要望事項【確定版】 3. BCP への取り組みについて <ul style="list-style-type: none"> — 2023 年度短期金融市場 BCP 共同訓練の実施について — 短取研が企画する実践的な BCP 訓練の実施について — 短取研が企画する実践的な BCP 訓練の参加希望調査結果 — BCP 訓練目的の共通担保資金供給オペレーションの実施概要 — BCP に関する短取研アンケート — 昨年度アンケートからの主な変更箇所 4. 短取研との実務者レベル会合について <ul style="list-style-type: none"> — 開催内容の確定ご案内および参加希望調査 5. 今年度の研究・検討事項について <ul style="list-style-type: none"> — 事前アンケート結果 — マイナス金利解除を見据えた準備状況等に関するアンケート 6. 金利指標改革について <ul style="list-style-type: none"> — 全銀協 TIBOR を巡る関係機関・団体の取り組みに関する情報共有
<p>第8回 (11/17)</p>	<p><書面開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 今年度の研究・検討事項について <ul style="list-style-type: none"> — マイナス金利解除を見据えた準備状況等に関するアンケートの結果 2. BCP への取り組みについて <ul style="list-style-type: none"> — (再掲)BCP に関する短取研アンケート
<p>第9回 (12/15)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 中央銀行デジタル通貨について <ul style="list-style-type: none"> — 中央銀行デジタル通貨に関する日本銀行の取り組み 2. 短資取引約定確認システムについて <ul style="list-style-type: none"> — 2024 年度利用料金の検討状況 3. 短取研との実務者レベル会合について <ul style="list-style-type: none"> — 実施報告 4. BCP への取り組みについて <ul style="list-style-type: none"> — 11 月 15 日実施の訓練に係るアンケート結果

<p>第 10 回 (1/19)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 市場運営に関する日本銀行への要望事項について <ul style="list-style-type: none"> — 日本銀行からの回答 2. BCP への取組みについて <ul style="list-style-type: none"> — 11 月 15 日実施の訓練に係るアンケート結果 — 来年度以降の BCP 訓練に向けた提言 3. 金利指標改革について <ul style="list-style-type: none"> — ユーロ円 TIBOR を参照する商品の「新規取引の停止時期」に関して寄せられた意見の公表について
<p>第 11 回 (2/16)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 2024 年度の短資取引約定確認システムの利用料金について 2. 投信コール・日銀ネット備考欄コードの年次見直しについて 3. BCP への取組みについて <ul style="list-style-type: none"> — 2023 年度短期金融市場 BCP 共同訓練の結果について 4. 有担保コール取引の国債担保掛目見直しについて <ul style="list-style-type: none"> — (昨年度)有担保コール取引の国債担保掛目見直しについて — 有担保コール取引の現状認識 — 今年度の見直し方針に係るアンケート — GX 国債の担保掛目について 5. TONA 先物に関する勉強会
<p>第 12 回 (3/15)</p>	<p><Web 開催></p> <ol style="list-style-type: none"> 1.投信コール・日銀ネット備考欄コードの年次見直しについて <ul style="list-style-type: none"> —投信コール・日銀ネット備考欄コード一覧(2024 年 2 月 29 日基準) 2.有担保コール取引の国債担保掛目等の定例見直しについて <ul style="list-style-type: none"> —「今年度の見直し方針に係るアンケート」結果報告 —有担保コール取引の国債担保掛目等の定例見直しについて(幹事案) —担保割れシミュレーション結果 3.金利指標改革について <ul style="list-style-type: none"> —ユーロ円 TIBOR の恒久的な公表停止の決定について 4.今年度の活動報告について <ul style="list-style-type: none"> —2023 年度活動報告(案) 5.来年度のオブザーバー等について

II. 2023 年度の主な検討事項

短期金融市場を取り巻く環境の変化を踏まえて、『コロナオペ導入から終了までの市場動向の振り返り』や『マイナス金利解除を見据えた準備状況等』を研究テーマに設定し、検討・意見交換を行った。また『2022 年度の金融市場調節』、『東京短期金融市場サーベイ』、『中央銀行デジタル通貨』、について、日本銀行より解説・情報共有が行われ、メンバー間で議論を実施した。

金利指標改革関連では、『全銀協 TIBOR へのフォールバック条項の導入』、『ユーロ円 TIBOR の恒久的な公表停止検討』に関する業界動向について、随時情報共有を行った。

また短取研が企画する実践的な BCP 訓練を通じて、市場レベルで BCP に係るノウハウの維持・向上を図るとともに、2023 年 5 月に新型コロナウイルス感染症が 5 類感染症に位置付けられる等、経済社会活動の正常化が進む一方で、BCP 上の観点からの在宅勤務活用の有用性を踏まえて、従前のバックアップサイトに加えて在宅勤務からの BCP ウェブサイトへの入力、及び市場取引実施を推奨した。

短取研との実務者レベル会合は、2023 年 11 月に 2019 年度以来となる対面形式で開催した。

1. 金利指標改革について(付属資料 A、B、C、D、E)

『全銀協 TIBOR を巡る昨今の動向を踏まえ各金融機関に求められる対応』についてメンバーに情報提供したほか、『ユーロ円 TIBOR の恒久的な公表停止の実施可否等に関する市中協議』の内容や、本市中協議の意見照会事項のうち『新規取引の停止時期』に関して寄せられた意見の公表、関連機関・団体の取組み、及び『ユーロ円 TIBOR の恒久的な公表停止の決定』について共有を行い、円滑な移行対応に向けて、市場参加者の準備を促す機運の醸成を図った。

2. コロナオペ導入から終了までの市場動向の振り返りについて (付属資料 F)

2023 年 6 月に短期金融市場に対して一定の影響を与えた『新型コロナ対応特別オペ』が償還となったことを受けて、6 月短取研会合において、万一にも相場に影響を与えない様に過去事実の振り返りという形式で、コロナオペの導入から終了まで(対象期間:2020 年 3 月~2023 年 3 月に設定)の市場動向を振り返り、委員間で情報交換・ディスカッションを実施した。

3. マイナス金利解除を見据えた準備状況等について (付属資料 G)

マイナス金利政策の長期化でゼロ・プラス金利時代を知る担当者が減少する中、マイナス金利政策の解除を見据えて予め各種社内準備を進めておくことは、市場参加者にとって重要な課題であるとの問題意識のもと、各社に対してアンケートを実施し、11 月短取研会合にて要対応事項・課題などを整理の上共有した(具体的な金融政策や各社の相場観、オペレーションについては言及・議論せず)。

4. 市場運営に関する日本銀行への要望事項について (付属資料 H)

短期金融市場関係者から要望事項を広く募り、短取研において取り纏めたうえで、日本銀行へ要望を提出(10月短取研会合)。その後、1月短取研会合において日本銀行より回答を受領した。取り纏めた要望事項は以下の通り。

(1) 日銀ネット・各種システム(BOJ-Info)関連

- ① システム障害時の連絡体制の整備
- ② 日銀ネット・業務オンラインのデータ DL 機能追加
- ③ 文書の業務オンラインへの掲載時期の早期化
- ④ 金融市場オンラインを通じた DD 報告について
- ⑤ 金融市場オンラインの証明書増加
- ⑥ 「証」に関する押印不要化等

(2) 担保関連

- ① 「担保等適格確認書」について

(3) その他

- ① CBDC に関する情報提供
- ② 日本銀行ホームページ内の「業務上の事務連絡」内のツールについて

5. BCP への取り組みについて

(1) 昨年度までの振り返り (付属資料 I)

本年度のBCP訓練の検討にあたり、まず前年度に実施した「3市場合同訓練」および「短取研が企画する実践的なBCP訓練」の概要と、過去からの訓練内容の変遷、前年度訓練における成果と課題等について整理した。

(2) 今年度の取り組み

BCP 訓練の高度化 (付属資料 J,K)

- 今年度の「3市場合同BCP訓練」および「短取研が企画する実践的なBCP訓練」では、被災シナリオを『午前9時30分の被災』と設定した。コール市場が活況な時間帯且つ出社済の人員が多い時間帯での被災シナリオとすることで、取引の進捗状況や決済可能性の確認といった状況把握や連絡態勢の点検、バックアップサイトへの移動も含めた初動対応の整理等を促し、市場全体でのBCP態勢の強化に繋げた。
- アンケートを通じてBCP訓練に対する市場参加者のアイデア・要望等を収集し、訓練内容の検討に活用。例えば、前年に続き共通担保オペのオフナー時刻はブラインド化した。また在宅ディールが可能な体制を整えることはBCP上の観点から有意義と考え、

バックアップサイトに加えて、在宅からの市場取引実施を推奨した。

- 訓練シナリオ自体のブラインド化や、米ドル資金供給オペの訓練メニューへの追加を求める声等もあったが、例年通り基本動作の確認に主眼を置くことが肝要と判断し、訓練メニューは新たには追加せず前年同様とした。

【実施日】2023年11月15日(水)

【概要】「市場レベル BCP・3 市場合同訓練」(全銀協等が実施する BCP ウェブサイトを利用した基本動作等を確認する訓練)とともに、「短取研が企画する実践的な BCP 訓練」を実施し、計 105 社が参加。

【短取研が企画する実践的な BCP 訓練の内容】

- ① メインサイトからバックアップサイトへの切り替え
- ② バックアップサイトまたは在宅から BCP ウェブサイトへの入力
- ③ バックアップサイトまたは在宅からの市場取引(無担保コール取引)
- ④ 日本銀行による訓練目的の共通担保オペへの参加(全店貸付)

(3) 振り返りと更なる高度化に向けて (付属資料 L、M)

訓練後に取り纏めた「BCP に関する短取研アンケート」集計結果を踏まえた、今年度訓練の総括は以下の通り。

【主な成果】

- 各自の役割や関係部署との連携、BCP 関連ノウハウの再確認。メインオフィス・バックアップサイト・在宅勤務者との情報共有・連携強化。
- 実取引訓練を通じた、バックアップサイトの実効性確認。
- 短資約定管理システムを使用しない無担保コール取引の対応フローを実弾にて確認。
- 共通担保オペに関する手順を、フロント・バックともに再確認。
- 情報収集手段としての BCP サイトの有用性について、再認識。

【主な課題】

- 年に一度の訓練だけでは、十分な実務に耐えうる体制作りが難しい。
- バックアップサイトにおける取引実施訓練を継続的に行っていくことの必要性。
- 在宅勤務者が取引実施するフローの構築。

これらの課題やその他の意見等を踏まえて訓練の結果報告を行うと共に、来年度以降の BCP 訓練に向けた提言をまとめて報告した。

6. 短取研との実務者レベル会合について（付属資料 N）

短取研からの要望に応える形で、日本銀行の主催により2014年度から開催されている「短取研との実務者レベル会合」について、茲許の感染症の動向を踏まえて、2019年度以来となる対面形式にて実施し、計17社・27名が参加した。今年度取り扱った議題は以下の通り。

- 短期金融市場の動向（日本銀行）
- 金利指標改革の取り組み（日本銀行）
- 短期金融市場における中長期的な課題（短取研幹事）

7. その他

(1) 東京短期金融市場サーベイ

日本銀行がオペ先および主要な市場参加者を対象に2008年から実施している調査。調査内容の改定作業に関し、委員に対してアンケートを実施した。また、7月短取研会合では日本銀行から実施内容に関する説明が行われ、サーベイの結果については、短取研との実務者レベル会合において、日本銀行より解説が実施された。

(2) 中央銀行デジタル通貨（CBDC）について

日本銀行による実証実験が進捗する中、市場参加者からの要望に応える形で、12月短取研会合において、日本銀行よりパイロット実験の実施状況について情報提供が実施された。

(3) TONA 先物に関する勉強会（付属資料 O）

2023年に上場されたTONA3か月金利先物に関して、基本的な商品性や取引状況などに関して勉強会を実施した。

(4) 有担保コール取引の国債担保掛目見直し案について（付属資料 P）

有担保コール取引の現状・課題についてサマリーの上、アンケートで幅広い意見を聴取。掛目については、据置きを決定した一方で、課題の整理を行った。

① 掛目方式の継続について

足元の金利では超長期債46銘柄が担保割れしており、50bpの金利上昇時には中期債13銘柄、長期債18銘柄、超長期債72銘柄が担保割れ。

- 中期・長期国債については、今後マーケット環境が大きく変動し、一段と金利上昇する場合等には、掛目変更も視野に検討する必要がある状況。超長期国債は既に他セグメント対比で高い掛目を設定しており大きなバッファーを持っている銘柄が多く、担保割れを掛目で調整する場合にはその他多数の銘柄の掛目も同時に変更することになり、かえって取引を阻害する虞がある。この状況は発行年限或いは残存年限でセグメントを精緻化した場合においても解消できない可能性あり。
- 他方で、「事務負担の少ない担保運営」がレポ取引と比較した有担保コールの優位性

である点は大きく、レポに準じて担保を時価評価するにはハードルが高いと考えられる。
（「インターバンク市場取引要綱」では時価方式も可能乍ら、広く掛目方式が利用されている。）

② 物価連動国債の適格担保化について

2023年度は、物価連動国債に限定せず、広範に適格担保化すべき担保物について意見照会を行った結果、物価連動国債を挙げた市場参加者は0社（地方債は3社）。

➤ 仮に適格化を決定した場合でも、担保の受け手となる各社の容認姿勢によっては実態的には使用できない状態が継続する懸念もあり、慎重な検討が必要。

⇒ ①、②ともに定例見直し時におけるアンケート等を通じて市場参加者の利用ニーズの高まりを継続的に確認していくものとする。中期・長期国債については金融政策の変更等マーケット環境に著しく変化が生じた場合には掛目変更を再度検討することとする。

(5) 投信コール・日銀ネット備考欄コードについて （付属資料 Q）

「投信コール・日銀ネット備考欄コード」は、投信会社から資産管理系信託銀行経由で資金を放出するコール取引において、日銀ネットの記事欄に入力することにより返金時に識別するコードである。本コードについて、例年どおり3月短取研会合において最新版への更新を行った。

(6) 短資取引約定確認サービスの利用料金について （付属資料 R）

約定確認サービスの利用料については、短資取引約定確認サービス利用要領V. 2. において『約定確認サービスの年間の運営経費を年間の利用料収入で賅うことを基本として、年間の運営収支状況を勘案したうえで、必要に応じて改定する』と定めている。

例年どおり12月、2月短取研会合において、短資協会による翌年度の利用料金の検討状況・結果について共有を行った。

以上