

「国債の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ」（第22回）議事要旨

【日 時】 平成23年10月25日（火）午後4時～午後5時15分

【場 所】 日本証券業協会 第1会議室

【出席者】 吉田主査ほか各委員

【議 題】 最終報告書(案)について

【議事概要】

○ 最終報告書(案)について

吉田主査より、資料「国債の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ最終報告書(案)〈詳細版〉」（以下「最終報告書」という。）に基づき、ワーキング・グループ（以下「WG」という。）の最終報告書のイメージについて説明が行われ、その後、委員等より以下のとおりコメントが寄せられ、意見交換が行われた。

<委員等のコメント（矢印は主査の発言）>

- ・ この最終報告書は、T+2化だけでなく、T+1化の検討に係る市場参加者間でのコンセンサスの必要性等、具体的に検討すべき事項について、色々と整理されていると思う。

最終報告書に検討の内容をどこまで記載するかは、難しい面があると思う。例えば、「現時点でのアウトライトT+1化に向けたマイルストーン」（P48）（以下「マイルストーン」という。）は、まずT+2化実施前後の課題の対応・確認をした後、アウトライトT+1化に係る各種の前提を踏まえて検討を進めるという構成で記載されているということは、全体を通して読めば十分理解できると思う。しかし、一方で、表の形式で記載すると、マイルストーンがあたかも既定事項であるかのように受け止められ、独り歩きするリスクもあるのではないかと思う。今後、市場参加者間のコンセンサスを得ながら検討を進める上で、この記載でよいかどうか皆様方の御意見を伺いたい。

- ・ 2年間に亘り精力的に議論を続けながら、最終報告書をまとめていただき感謝申し上げる。この最終報告書は、T+2化の来年4月実施とT+1化実現に向けた前向きな検討というスタンスが盛り込まれており、とてもよい報告書だと思う。

来年4月のT+2化の実現は喫緊の課題であると思うので、地方銀行や証券会社等、この

WGに参加していない市場参加者についても、なるべく混乱のないように周知を図っていただきたいと思う。まずは、T+2化を確実に進めていくのが重要だと考える。

また、T+1化の実現もとても重要な課題であると思う。最終報告書に盛り込まれているように、実現には時間がかかると思うが、積極的に議論していただきたいと思う。

- ・ マイルストーンについては、最終報告書の「今後の検討スケジュール」(P46~47)で書かれているスケジュールを進めていくこと、つまり、2012年の下期に検討を再開し、当面は2017年以降速やかにT+1化を実現させることを目標として、検討を進めていくことに合意が得られればよいと思う。ただ、マイルストーンを最終報告書に付けるかどうかという点に議論があると思う。

→ 今後の検討スケジュールについては、基本的にはT+2化のアフターフォローと、実現には相応の時間がかかるT+1化について、細かく段階を踏みながら検討を行いつつ、2014年から2015年に実施されるインフラ機関の市場基盤整備の後、それに関わる様々な対応を考えると、なるべく早い時期といっても2017年以降にならざるを得ないのではないかとと思われる。

また、T+1化については、インフラ機関の市場基盤整備に合わせて2015年に一緒に実現すればよいのではないかという意見もあるかもしれないが、市場整備の進み具合と整合性を取っていくためには、ある程度段階を置いて移行せざるを得ないのではないかとと思われる。

T+1化の実施が来年のT+2化実施から5年先の2017年以降となると、プロジェクトとしてはかなり時間がかかるイメージになるが、その間にインフラ機関の市場基盤整備という大きなイベントが控えている。そのため、ある程度の期間が必要になるのではないかという認識を踏まえ、このような記載をしている。そのようなイメージでよいかどうか御意見をいただいて、この場である程度明確にさせたいと思う。異論がなければ、2017年以降という書き振りに統一してまとめたいと思う。

- ・ 最終報告書の内容は、非常に充実したものになっていると思う。スケジュール感については、フィージビリティという観点では、現実的でムリのないスケジュール感を示していただいていると思う。ただ、今から5、6年後の実施となると、ややもすると検討の熱が少し冷めるのかもしれないという懸念がある。先ほどの指摘にもあったが、ここまでまとまったという点を踏まえ、段階を追って市場関係者で継続して検討を進めるという枠組みがしっかり

できれば、このスケジュールで十分検討が可能ではないかと思われる。

→ T + 1 実現のための検討の継続や体制の維持という点については、マイルストーンに多少記載をしているが、検討項目を洗い出していくと、リーガル面の検討や市場慣行の見直し、また、インフラ機関を含めた市場参加者のインフラ面の抜本的な見直しなど、残された課題はかなり多い。

例えば、担保管理サービスの主体（担い手）は、日銀ネット、証券保管振替機構の決済照合システム及び日本国債清算機関のスキームにも関わってくるので、それぞれの機関との連携が必要になる。担保管理サービスの主体については、担い手として手が挙げられた段階で、その主体を中心にした体制の準備も必要になってくるので、大掛かりな取組みになってくるとと思われる。

これらの課題に関し、来年の9月から検討を開始して1年で結論を出すためには、大変な作業になると想定されるし、ワーキングだけでの検討は難しいと思われるが、最終報告書にそこまでは詳細には書けないので、マイルストーンを付けているということである。

- ・ このWGにおける2年間の検討の結果、T + 2化は来年4月実施が決定され、T + 1化は課題が大きいという認識が共有された。T + 1化は、決済リスクの削減や短期金融市場の活性化等、国際競争力の強化に資するものであるので、この検討を維持していくためのモメンタムを失わないように今後のスケジュールが書かれていると思う。

マイルストーンについては、T + 1化の実現に向けて、なすべき事柄と時期が書かれているが、この内容をWGメンバー間で吟味をして、対応は難しいという異論があれば、それに合わせて修正をするか、然るべき対応をすべきだと思う。今後の検討スケジュールや検討主体は、今後検討を進めていく上では、このように明確になっている方がよいと思う。

2. その他

○ 事務局より、今後のスケジュールについて以下のとおり説明が行われた。

- ・ この最終報告書について、適宜御意見をいただきたい。また、各団体や短期金融市場取引活性化研究会や債券現先取引等研究会にも適宜展開をしていただき、幅広く御意見をいただきたいと思う。
- ・ 日証協では、11月15日（火）開催の証券戦略会議に報告を行う予定である。
- ・ また、このWG終了後、各団体等において御説明いただき、その後、11月21日の週を目

途に、証券受渡・決済制度改革懇談会及び証券決済制度改革推進会議に諮りたいと思っている。

- ・ それらを踏まえて、11月28日の週のなるべく早い段階で、公表したいと考えている。
- ・ 本WG自体は、平成21年9月の設置の際、2年程度を目途に検討を行うこととされており、今年の秋で最終報告書を取りまとめて終了となる予定であった。しかし、来年の4月23日にT+2化の実施ということで、今後、時期が近づけば近づくほど、様々な照会等が寄せられることが想定され、T+2化実施後のフォローアップの必要が出てくると思っている。また、今後、T+1化の検討をどのように行っていくかも重要であり、それらを踏まえると、事務局としては、このワーキングを引き続き存続した方がよいと考えており、今後も引き続き、御協力いただきたいと思う。

○ 最後に吉田主査より、以下のとおり周知・依頼が行われた。

- ・ 最終報告書については、基本的には、このタタキ台の方向で取りまとめたいと考えているが、WGメンバーの御意見を反映させた上で、合意をいただきたいと思っている。期間が短くなり申し訳ないが、来週初めまでに適宜御意見をいただきたいと思う。
- ・ 事務局からの説明のとおり、本WGは本年10月に終了するはずであったが、今後は、T+2化に向けたアフターフォローも重要であると思う。T+2化を進めていく中で、対応しなければいけない細かな問題も出てくると想定されるため、WG自体は継続ということで、その都度、御協力いただきたいと思う。
- ・ 最終報告書は、11月中には公表したいと考えている。非常にタイトなスケジュールで申し訳ないが、御協力をいただきたいと思う。

以 上