

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28回）

平成25年6月14日（金）午後4時
日本証券業協会 第1会議室

議 題

1. 担保後決め方式GCレポ取引手法検討会の検討状況について
2. 担保管理インフラ検討会の検討状況について
3. その他

以 上

担保後決め方式GCレポ取引手法検討会（フロント中心）の検討状況

1. 検討状況

- 第27回WG（3月25日書面開催）以降、2回の検討会を実施したほか、後決め方式によるGCレポ（T+0）取引スキームの法的論点について、「リーガル検討タスクフォース」を設置し、法律専門家を交えて、優先的に検討（4回開催）を行った。

2. 後決め方式によるGCレポ（T+0）取引スキームの法的論点の検討状況

- タスクフォースでの検討の結果、以下のような米国トライパーティ・レポ契約を参考にした取引スキームは、私法上（契約面）の大きな課題がないとみられることが確認された。これを受け、当検討会では、当該契約構成を中心に、実務的な検討を進めることとした。

（約定のイメージ）

「時価総額¹●億円」の「残存□年未満の国債²」（バスケット）を●億円で売買する又は貸借して担保金●億円を授受する取引

（清算のイメージ）

CCP（日本国債清算機関）は、バスケット単位（金額ベース）で債務負担、ネットティングを行う

（割当のイメージ）

「残存□年未満の国債」に含まれる個別銘柄のうち、証券の出し手が実際に保有する銘柄から、第三者（担保管理インフラ）が引き渡す個別銘柄を決定する

¹ 具体的には、現行のレポ取引同様、売買参考統計値等を基準に算出することが考えられる。

² 具体的なバスケットの種類等は、今後検討する。

- リーガル面については、以下の点につき、タスクフォースや事務局において更に検討を進めることとした。
 - ✓ 上記契約構成の論点（懸念の有無、将来性等）を確認。
 - ✓ 一括清算法や金融商品取引法に係る論点について、所管官庁に確認。
 - ✓ 契約締結時交付書面や法定帳簿等の帳簿処理に係る関連法令上の取扱いについて、関連する条文等について整理の上、所管官庁に相談。

3. その他

- 担保管理インフラ検討会（バック中心）における論点について、フロント面からのニーズ等を踏まえ、連携して検討する。

以上

(参 考)

担保後決め方式G Cレポ取引手法検討会等の開催概要

<担保後決め方式G Cレポ取引手法検討会>

第4回（平成25年4月19日（金））

- リーガル検討タスクフォース（第3回）と合同で開催（後述）。

第5回（平成25年6月6日（木））

- リーガル検討タスクフォースでの検討状況の報告が行われ、意見交換を行った。
- 担保管理インフラ検討会の検討状況の報告が行われ、意見交換を行った。

<リーガル検討タスクフォース>

第1回（平成25年3月14日（木））

- リーガル検討タスクフォースで当面検討すべき論点について説明が行われた。
- 後決め方式によるG Cレポ（T+0）取引スキームの概要について説明が行われ、バスケット単位で約定を行うが、現行の先決め方式によるレポ取引と同様に、全ての取引に個別銘柄を割当て、なおかつ銘柄単位でネットティングを行うことを前提とした契約構成が示され、私法上の有効性等について、意見交換を行った。

第2回（平成25年3月29日（金））

- 第1回で議論された契約構成は、実務・システム面の処理が複雑となる可能性があるため、バスケット単位で約定を成立させ、なおかつバスケット単位でネットティングを行う契約構成が示され、意見交換を行った。

第3回（平成25年4月19日（金））

- 第2回までに提示された2つの契約構成について引き続き検討したほか、米国トライパーティ・レポ取引やG C Fレポ取引の契約構成について説明が行われ、意見交換を行った。

第4回（平成25年5月31日（金））

- バスケット単位でネットティングを行う契約構成について、米国の事例を踏まえつつ、修正された案が示された。その上で、私法上の有効性等について検討が行われ、大きな課題がないとみられることが確認された。
- 今後は、当該取引スキームを中心に、必要に応じ専門家に確認を行うほか、適宜、所管官庁への確認・相談を行うなど、更に検討を進めることについて合意が得られた。

以 上

担保管理インフラ検討会（バック中心）の検討状況

1. 検討状況

- 第27回WG（3月25日書面開催）以降、3回の検討会を実施した。具体的には、①担保管理インフラによる担保割当銘柄の取得方法、②約定照合プロセスについて検討を行った。

（1）担保割当銘柄取得方法

- 担保割当銘柄取得について、「GCレポ専用口座方式」や「通常の決済用口座を利用する方式」等、複数の案が提示され、アンケートやセルサイドを中心とした意見交換会が行われた。利用ニーズに照らした各方式のメリット・デメリットを踏まえつつ、アンケート等を通じて、意向集約を図ることとなった。

（2）約定照合プロセス

- 米国の後決め方式レポ取引における約定照合プロセスを参考に、約定からポスト・トレード処理の流れのイメージ、市場スケジュールのイメージ等が提示され、意見交換が行われた。今後は、フロント照合やバック照合事務を中心に、ポスト・トレード事務の主な類型毎に、具体的な課題の洗い出しを行うこととなった。

2. 検討の方向性

- 上記2点の論点について、各業態の特性（国債の取得目的等）も踏まえ、引き続き検討を行う。
- 「担保管理インフラ検討会の論点及び検討の優先順位」（第3回検討会資料）で示された論点（担保管理インフラの機能の詳細、記帳・経理処理等）について、リーガル検討タスクフォースでの契約構成の検討結果を踏まえつつ、順次検討を進めていく。

以上

(参 考)

担保管理インフラ検討会等の開催概要

第4回（平成25年4月25日（木））

- リーガル検討タスクフォースで進められている検討内容については、一定の結論を得るには時間を要する見込みのため、検討結果がバック実務に影響を及ぼさない事項について優先的に検討することで合意が得られた。
- 担保管理インフラによる担保割当銘柄の取得方法について、「GCレポ専用口座方式」や「通常の決済用口座を利用する方式」等、複数の方法が提示され、意見交換が行われた。
- 米国トライパーティ・レポにおける約定照合プロセスについて説明が行われた後、GCレポ（T+0）取引における約定照合プロセスについて意見交換が行われた。

第5回（平成25年5月21日（火））

- 担保割当銘柄取得方法、及び、約定照合プロセスに関するアンケート結果について説明が行われた後、意見交換を行った。
- 担保割当銘柄取得方法については、「通常の決済用口座を利用する方式」を希望する先を中心とした意見交換会を行うことが提案された。

担保管理インフラによる担保割当残高の取得方法に関する意見交換会 （平成25年5月28日（火））

- 担保割当銘柄取得方法について、複数の方法のメリット・デメリットについて、意見交換が行われた。

第6回（平成25年6月4日（火））

- 担保割当銘柄取得方法については、意見交換会を踏まえ、利用ニーズに合わせた方法が示され、意見交換が行われた。今後もアンケート等を通じて、意向集約を図ることとなった。
- 約定からポスト・トレード処理の流れのイメージ、市場スケジュールのイメージ、約定項目のイメージ、市場インフラによる業務の仮置きイメージ等が示され、意見交換が行われた。これを前提に、具体的な課題の洗い出し等、実務上のフィージビリティについて、アンケート等を通じて検討を進めることとなった。

以 上

グランドデザインの検討における外部コンサルティング・ファームの活用

1. 経緯

- 第26回WGにおいて、以下の事項について、外部コンサルティング・ファームの活用を展望し、日本証券業協会（以下、日証協）へ協力を要請。日証協は、要請を受けて、グランドデザインの検討における外部コンサルティング・ファームの公募（3月14日）を実施した（別添参照）。

【委託内容】

グランドデザイン（暫定版）検討に当たっての情報収集・分析、資料作成等

- 多様な市場関係者との面談・アンケート等を通じた実務の実態に係る調査
- 海外制度・システムの調査
- 短縮化の効果や必要となる初期投資等を踏まえた、業態毎のコスト・メリットのケーススタディ分析
- 実態調査や分析を踏まえた、T+1対応に係る課題の整理、解決策の方向性に係る洞察・提言の取りまとめ

2. 選考結果

- 日証協及びWG事務局を中心に、応募資料や面談等に基づき選考を実施した結果、委託先を(株)野村総合研究所に決定した。

3. 作業スケジュールのイメージ

- 今後は、以下のスケジュール感で作業を実施する予定。

2013年6月まで	準備フェーズ
2013年7月～12月頃	ヒアリング・アンケート等の実施
2014年1月頃～3月	取りまとめフェーズ
2013年度内	グランドデザイン作成に向けた提言を公表

以上

国債取引の決済期間の短縮化（T+1への移行）の実現に向けた
調査等の実施に係る公募について

平成 25 年 3 月 14 日

日本証券業協会

日本証券業協会は、国債取引の決済期間の短縮化（T+1への移行）の実現に向けた調査等の実施依頼先を以下のとおり公募致します。

1. 趣旨及び目的

我が国金融・資本市場の競争力強化の観点から、「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」（平成 21 年 9 月 8 日設置。以下「WG」という。）において、国債取引の決済期間の短縮化に向けた取組みの検討が行われており、その検討結果に基づき、平成 24 年 4 月 23 日約定分から国債のアウトライト取引の T+2 化（GCレポ T+1 化）（以下「T+2 化」という。）が実施されました。

現在WGでは、国債のアウトライト取引の T+1 化（GCレポ T+0 化）（以下「T+1 化」という。）の実現に向けた課題の整理、枠組みの検討を行っております。T+1 化の実現は、T+2 化実現と比べ課題のハードルが高く、特に、市場慣行の変更を含め市場参加者に与える影響が格段に大きくなることから、WGでは、対応方針の検討に際して、幅広い市場参加者のコンセンサスを醸成することが不可欠と考えております。

このような観点からWGにおいては、今後、国債市場に参加する幅広い市場参加者について、実務実態の把握、課題の整理を行い、的確な実態把握に基づく客観的な分析・検討による解決策提示や費用対効果の分析等を「T+1 化のグランドデザイン」として取りまとめるとともに、これらの調査・分析及びフィードバックを通じて幅広い市場参加者がより理解を深められるよう、周知・啓発を図っていくことがT+1 化の実現に必要な取り組みと認識しております。

本協会では、こうした背景の下、当該グランドデザイン策定等に係る調査等（企画、プロジェクト計画策定、調査分析等の作業支援）を実施することと致しましたので、その実施主体となるコンサルティング・ファームを以下のとおり公募致します。

お問い合わせ先：日本証券業協会 市場企画部（TEL：03-3667-8472）

2. T+1化検討のイメージと本件との関係

WGでは、当面以下のようなイメージでT+1化の検討を進める予定です。

(1) GCレポT+0の取引手法・インフラ整備面の具体的検討

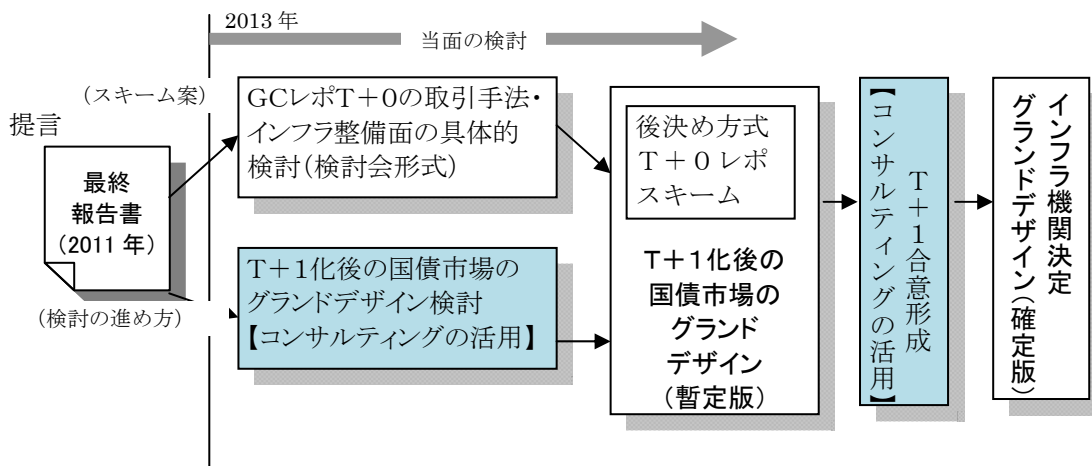
平成25年3月現在、WGでは、最終報告書¹で提示されたGCレポT+0を可能とする「担保後決め方式」のGCレポ取引について、フロントを中心とした検討（取引手法、市場慣行、法制面の検討）及びバックを中心とした検討（「担保管理サービス」の機能面の検討）をWGの下部機関として設置した検討会において同時並行的に進めており、今後は、既存の短期金融市場との関係に係る検討を進めていくこととされております。

当該検討は、市場参加者、インフラ提供機関等で構成されるWGメンバーを中心とする有識者において進められておりますが、後述のグランドデザイン検討に資するよう、検討内容については適宜情報提供させていただきます。

(2) T+1化後の国債市場のグランドデザインの検討

前述のとおり、幅広い国債市場参加者について、実務実態の把握、課題の整理を行い、その上で、(1)における検討も踏まえつつ、アウトライント+1化・GCレポT+0化実現に向けた解決策提示や費用対効果の分析等を「T+1化のグランドデザイン」として今後の推進方法とともに取りまとめることを予定しております。

本件の依頼先となるコンサルティング・ファームには、WGの支援のもと、当該内容に係る調査分析・取りまとめ作業を中心となって行っていただきます（詳細は次ページ「3. 検討依頼内容及び作業スケジュール（現時点でのイメージ）」参照）。



¹ http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/kessai/jgb_kentou/files/syousai.pdf 参照

3. 検討依頼内容及び作業スケジュール（現時点でのイメージ）

(1) 2013年4月～6月（準備フェーズ）

上記2(2)のグランドデザイン検討に向けた準備として、WGが行う情報収集・分析、検討方針・プロジェクト計画策定、資料準備等を支援していただきます。

- ① 海外制度・システムの調査（㈱日本国債清算機関、日本銀行、㈱証券保管振替機構、Euroclear等のインフラ提供機関とも連携）
 - 情報収集に際し、自社の既存研究成果、インフラ提供機関等とのコミュニケーション及び既存情報を活用する。
- ② グランドデザイン検討の推進計画策定支援
 - 課題整理・進捗確認・グランドデザインのベースとなる取りまとめを中心的に行う前提で、WG等における検討経緯・状況を把握し、具体的推進計画（WBS：Work Breakdown Structure）を策定する。

(2) 2013年7月～12月（ヒアリング・取りまとめフェーズ）

多様な市場関係者との面談（ヒアリング）・アンケート等を通じ、グランドデザインの根拠となる基礎資料を取りまとめていただきます。

- ① ヒアリング・アンケートの実施
 - 想定されるT+1取引及びGCレポT+0取引のイメージ（ToBeイメージ）を説明し、T+1化の取組み姿勢、影響（システム・事務体制等）、コスト等について、ヒアリング・アンケートの項目を設定し、実施する。
 - ヒアリング・アンケート実施対象先（※）の具体的スコープは現時点では未定だが、大手金融機関だけでなく、アウトライト取引・SCレポ取引中心の市場参加者（地方銀行、系統金融機関、大手投信以外の運用会社を含む）も対象とすることを想定。
 - ※ コスト影響が大きいと考えられる市場参加者の利用ベンダーのサービス内容等についても、どのような情報収集が可能か検討する。
- ② ヒアリング・アンケート結果に基づく分析
 - ヒアリング・アンケート結果に基づき、決済期間短縮化の効果や必要となる初期投資等を踏まえた業態毎・市場参加者及び市場インフラのコスト負担、メリット・デメリット、問題点等の解消に向けた方策等について、ケーススタディ分析を行う。
- ③ グランドデザインのベースとなる提言の策定
 - 分析・調査結果を総括し、T+1対応に係る課題の整理、解決策の方向性に係る洞察・提言を、報告書として取りまとめる。
- ④ 課題・進捗管理
 - WG等における検討経緯・状況を把握し、課題整理・WBSに基づく進捗確認を行う。

【参考：作業スケジュール（現在のイメージ）】

期間（暫定）	2013/4-6月	6-12月頃		備考
プロジェクト管理等	推進計画策定	課題・進捗管理、資料策定等	(後続作業)	(1)②、(2)④
	基礎調査	海外調査等		(1)①
調査、分析、取りまとめ		面談、アンケート		(2)①
			分析	(2)②
			報告(提言)	(2)③

4. 選定要項
(1) 提出書類等

本件に応募される場合には、以下の内容を記載したEメールを、以下のアドレスまで御送付ください。

送付締切	平成 25 年 3 月 22 日(金)午後 5 時 (必着) (送付先：日本証券業協会 市場企画部 (kessai@wan.jsda.or.jp))
タイトル	T+1化に向けた調査への応募について
記載内容	①貴社名 ②担当者名（所属部署名・役職名・氏名）、連絡先（電話番号・Eメールアドレス） ③提案書の送付可能時期（目安）

追って、例えば以下のような観点で、本件に係る提案書を作成し、以下のアドレスまでEメールにて御送付ください（書式は問いません）。提案書を御提出いただいた段階で、まずはWG事務局において書類選考を行い、その結果を御連絡致します。

プレゼンテーション・選定会議の実施日、内定通知等の詳細につきましては、書類選考を通過された方にのみ、追って御連絡致します。

提出締切	平成 25 年 4 月 5 日(金)午後 5 時 (必着) (送付先：日本証券業協会 市場企画部 (kessai@wan.jsda.or.jp))
タイトル	T+1化に向けた調査への応募について（提案書の提出）

① 本件を請け負う場合の方針・方法論

- 貴社のコンサルティング方針・ソリューション（方法論）
- 鍵となるソリューションに係る仮説(分析の結果として導き出される提言の方向性)に関する見通し・意見等

- ② 検討プロセスへのアドバイス
 - 幅広い市場参加者をマッピングしていく上での手法
 - マッピング結果を踏まえた、面談・アンケート実施対象先のスコープ設定(業態、規模、先数等)
 - 具体的なアンケート・ヒアリング項目
 - コスト・メリットのケーススタディ分析(モデリング)に有効な手法やデータソースについて
 - 海外の現地調査を想定する必要があるか。必要がある場合、海外出張調査が必要となるか(貴社現地拠点等が活用できるか)。
 - 幅広い市場参加者へ周知・啓発を図り、コンセンサスを形成していく上で、どの程度の期間において、どのような取り組みを行うことが考えられるか。
- ③ 体制、コスト
 - 本件を請け負う場合、各月・各作業※において、どの程度の要員規模(人月)を想定しているか。
※ 総額及び3(1), (2)①, ②, ③, ④の各区分に応じてお示し下さい。
- ④ 貴社のバックグラウンド
 - 本件を遂行する上で適任と見込まれる十分な経験・知見を有するメンバー(リーダー及び要員。そのプロフィール<経歴、実績等>)
 - 貴社の経営状況及び類似事例に関する経験・実績等
 - 貴社の他ビジネスとの利益相反の可能性及び対応方針

(2) 選定基準

主に以下の項目を総合的に評価し、本協会所定の手続きに従って選定致します。
なお、選定・契約に先立ち、WG事務局との意見交換を行い、作業規模及びコスト等を詰めていく予定でございます。

- ① 証券決済制度に関する業務知識・ノウハウ
- ② 独立・中立性、信頼性、経営状態
- ③ コンサルティングの観点・手法及びアプローチの的確性
- ④ スケジュールの妥当性
- ⑤ コンサルティング体制、費用の妥当性

以 上