

「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 30 回）議事要旨

【日 時】 平成 26 年 1 月 9 日（木）午後 4 時 ～ 午後 5 時 05 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】
1. 国債の決済期間短縮化に関するアンケート結果（速報）について
 2. 市場慣行の変更・市場インフラ整備の方向性について
 3. GCレポ取引 T+0 化対応に係る市場参加者のシステムへの影響について
 4. 検討課題及び今後の作業スケジュールのイメージについて

【議事概要】

1. 国債の決済期間短縮化に関するアンケート結果（速報）について

- (株)野村総合研究所より、資料 1「国債の決済期間短縮化に関するアンケート実施結果報告（速報）」に基づき、説明・報告が行われた。その後、吉田主査から大要以下のとおり補足説明が行われた。

（補足説明）

- ・ 1 ページの設問 4 の集計結果を見ると、アウトライト・SCレポ取引の T+1 化について、あまり認知がされていないことがわかる。ただ、今回のアンケートを通じて、ある程度関心が高まったのではないかと。グランドデザインの取りまとめ等を通じて、T+1 化実現へ向けてより一層の推進に向けた努力が必要と考える。
- ・ 3 ページの設問 5-2 の集計結果を見ると、中規模参加者において相応のシステム対応が必要な会社が多い傾向があるという点は注目される点ではないかと。
- ・ 6 ページを見ると、「①出来通知の授受」や「⑧決済照合」等に対して影響度合いが大きいことがわかる。アウトライト・SCレポ取引の「⑧決済照合」等は、これまで深い議論をしていないので、今後の課題として検討する必要があると思う。
- ・ 引き続き、取引規模や業態等を分析して、アンケート結果を取りまとめしていく予定である。

2. 市場慣行の変更・市場インフラ整備の方向性について

- (株)野村総合研究所より、資料 2「市場慣行の変更・市場インフラ整備の方向性について」に基づき、説明が行われた。その後、大要以下のとおり意見交換等が行われた。

（補足説明）

- ・ 資料 2 は、これまでの中間報告書や最終報告書、これまでの議論等について誤解がないように改めて整理したものである。特に「方式②」という表現の場合、後決め方式のみという

捉え方をされてしまう可能性があり、最終報告書でも選択可能との記述をしていたことから、資料2では「方針B」という形で整理をしている。今後、どのような場合において、例外的に先決め方式が利用されるかといった検討が必要になると考える。

(主な意見等)

- ・ GCレポ取引をする際に、清算機関を通じて取引をする場合は後決め方式のみであり、先決め方式では債務引受できないという理解でよいか。
 - T+1でGCレポ取引を行う場合は、現状と同様の先決めスキームで清算機関を通じて取引を行うことは可能ではあるが、T+0については、先決め方式による個別銘柄での債務引受・ネットティング等の処理は行えないと認識している。(主査)
- ・ 方針Bを前提に進めることに異論はなく、資料2では過去の議論や報告書をベースに整理いただいているが、ランドデザインでは、GCレポ取引のT+0化の目的を整理することで、後決め方式が選択される理由を分かりやすく説明してほしい。この目的には、決済リスクの削減のみならず、今回のアンケート結果でも示されているとおり、グローバル化への対応や市場参加者の裾野を拡大するという目的もあるかと思う。また、T+0化に伴い、市場参加者それぞれにおいて対応コストが発生するが、コスト負担は参加者で広く平準化されるべきであり、担保管理インフラの導入は、インフラを中心に置くことで広くコスト分散ができるスキームだと考える。こういった観点を含め、なぜ後決め方式を選択するのかを丁寧に整理してほしい。
- ・ 資料2では、方式Bは後決め方式と現行方式のGCレポ取引を市場参加者が任意に選択できると強調された説明になっていたが、これまでの主査の説明等を踏まえると、方針Bとしつつも、軸は後決め方式で統一していく方向を進めることを想定していたのではないか。これまでの検討では、個社の事情にも配慮し先決め方式を最初から排除しないとはしていたが、両方式を並立させることではないと理解している。野村総合研究所と主査の説明のニュアンスに違いがあるのではないか。どのようなケースで先決め方式を残していくことに意味があるのかということも議論したうえで、基本的には後決め方式が望ましいとすべきであり、これが方針Bの趣旨であると認識している。
 - あくまで後決め方式がスタンダードであり、「任意」というのは個社事情や業態固有の特殊事情を踏まえての対応という意味だと認識している。(主査)
 - ワーキング(以下「WG」という。)での議論の成果を幅広く対外的に伝えていく方針であり、今後のWGでの議論を含めてランドデザインに反映していきたい。(野村総合研究所)
 - 外部コンサルティング・ファームの役割は、WGでの議論を取りまとめることではなく、仮にWGでの意見等と異なることであっても、あるべき論をランドデザインで記載する

立場だと考える。WGの認識等を確認することは必要だと思うが、WGの議論に沿った形でグランドデザインを描くのではなく、第三者的な立場での意見を提示した方がWGにとっても有益だと思う。

3. G Cレポ取引T+0化対応に係る市場参加者のシステムへの影響について

- (株)野村総合研究所より、資料3「G Cレポ取引T+0化対応に係る市場参加者のシステムへの影響について（暫定版）」に基づき、説明が行われた。特段意見等はなく、今後、委員から意見等があれば事務局に寄せることとした。

4. 検討課題及び今後の作業スケジュールのイメージについて

- 吉田主査より、資料4「検討課題と作業スケジュールのイメージ」に基づき、説明が行われた。その後、大要以下のとおり意見交換等が行われた。

- ・ 作業スケジュールのイメージを見ると、課題も多く残っておりタイトなスケジュールになっていると感じる。ただ、2017年以降速やかにアウトライント+1化を実現とした場合、システム構築に1~2年、システムテストの期間に1年程度要することを踏まえると、2014年の早い段階でコンセンサスが得られたグランドデザインが必要になると思う。ターム物の取扱いの検討等、議論していくべき課題は多いが、全体を考えると提案されたスケジュールで進めていくしかないと思う。当社としても、支援や積極的な議論への参加をしていきたい。
- ・ 2014年度の上期にグランドデザインを取りまとめるとしているが、これまでのWGでの説明では、グランドデザインに基づいた担保管理システムの仕様は2014年度下期に固めることとなっていたと思う。これらのスケジュールやターゲットについて確認したい。
 - 第29回WGでの資料には、2014年度下期に「『担い手』と市場参加者による、担保管理システムの制度要綱・基本仕様等作成」と記載している。ただ、2014年度上期に担保管理システムの要件の確定が必要となってくる。細かい制度要綱までは決まらなくても、何をやるべきかといった範囲は、2014年度上期に取りまとめる必要がある。(主査)
 - グランドデザインを踏まえて担保管理インフラの担い手の決定をしていくという手続的な面を踏まえると、インフラの担い手が基本仕様を提示できるのは、2014年度の後半になってしまう。ただ、早めに要件を決めないとインフラ提供側もユーザー側もシステム開発に着手できず、スケジュールが遅れてしまうといった面もあり、実質的には早い段階で中身を決めていく必要があると認識している。(日本証券クリアリング機構)
- ・ ターム物の取扱いについては検討すべき課題が残っていると思うが、その検討が長引くことに伴い、オーバーナイト物に係る基本的な仕様等の決定が遅れていくと、2014年度上期

というスケジュールが危うくなってくる。なるべく早い段階で基本機能の一部でも仕様が固まると、各社でシステム開発に着手できることから、ターム物の取扱いを含めた今後の検討の進め方には配慮いただきたい。

以 上