

# 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）

平成26年1月9日（木）午後4時  
日本証券業協会 第1会議室

## 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

以 上

## 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)

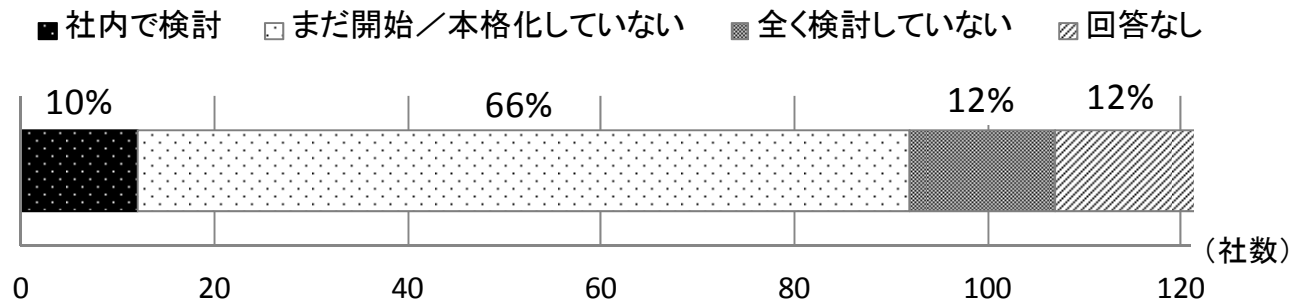
#### 1. 回答票の回収状況 (2014年1月7日時点)

| 配布先数 | 回収先数 | 回収率 |
|------|------|-----|
| 134  | 123  | 92% |

#### 2. 回答集計結果

##### 1) 取組状況

設問4. アウトライト・SCレポ取引のT+1化実現に向けて、社内の取組状況はどのようになっていますか。



T+1化実現に向けた社内の取組状況は、「まだ開始／本格化していない」「全く検討していない」が回答全体の8割を占めており、より一層の推進に向けた努力が必要と考えられる。

一方、決済期間短縮化の意義については、前向きに捉える意見が多く聞かれた。

設問 1. 国債の決済期間短縮化（T+1化）は、2011年11月に公表された最終報告書で挙げられた以外に、どのような点に意義があるとお考えですか。具体的にお聞かせ下さい。  
 (①決済リスクの削減、②流動性・安定性・効率性の向上、③国際的競争力の維持・強化)

上記3点の中では、特に『① 決済リスクの削減』に期待する声が多く聞かれた。また、上記以外の点を挙げた回答も寄せられている。

|                           |   |
|---------------------------|---|
| <b>業務の効率化</b>             |   |
|                           | 各社のSTP化推進、事務面の効率化   |
|                           | 決済事務のアウトソース、及び事務処理の標準化促進  |
|                           | 参加者社内及び市場基盤の両面で、業務フローの抜本的見直しに有効   |
|                           | 決済照合システム等の広範な普及が促進され、決済・照合ツールの共有／統一化を期待   |
|                           | 市場インフラが一層普及することで、より進歩的なインフラ構築の可能性が期待される   |
|                           | 電子取引ビジネスの拡大に寄与する。約定の電子プラットフォーム化加速が期待される   |
| <b>運用効率の向上</b>            |   |
|                           | フェイル解消の期間短縮化が図られる   |
|                           | 換金性の高まりによる運用効率の向上が期待される   |
|                           | 資金繰りの機動性が高まる  |
| <b>取引市場環境の整備</b>          |   |
|                           | 日本債券市場の信認向上   |
|                           | 国債の有効活用   |
|                           | 市場に厚みが増し、日銀による金融調整がより機動的になる可能性  |
|                           | 参加者を巻き込む形で、国債市場インフラの高度化を実現する大きな契機につながる  |
| <b>投資家層の拡大（グローバル化を含む）</b> |   |
|                           | 新日銀ネット、保振など決済インフラのグローバル化と足並みを揃えた推進は、金融市場のグローバル化の流れからみて意味がある   |
|                           | 決済インフラ／ツールの普及促進によって決済処理プロセスの透明化が進展することで、外国人投資家の参入を一層容易にする   |
|                           | 海外投資家の参入が促進され、投資家層の拡大によって流動性がより一層向上する   |
| <b>懸念・課題等</b>             |   |
|                           | メリットよりも対応コストの方が大きい  |
|                           | 現状でも短い期間のイレギュラー決済は可能なため、メリットとは認識していない   |
|                           | 事務面がタイトになる。短時間で大量な決済事務を遂行することによる、事務リスクの増加が想定される   |
|                           | 資金繰りの業務フロー見直しが必要となり、課題がある   |
|                           | 各社でインフラ構築のシステム投資が必要となり、追従不可能な参加者がふるい落とされる可能性がある   |
|                           | ①は異論ないが、③が本件でもたらされるとは考えにくい。<br>他国と比べて圧倒的にフェイルの少ない日本市場の現状機能と事務水準は高く評価されており、国内の決済期間短縮が先行して決済期間の内外差が固定化されると、海外から同一条件での市場参加が事実上困難となるのでは、と危惧する声が多い |

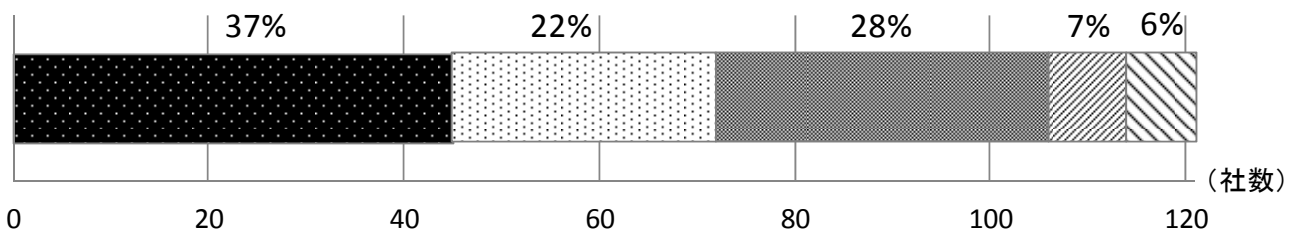
## 【 自社内対応先 (A)】

### 2-A) 対応規模

< A. 自社内対応 >

設問 5-2. アウトライト・SCレポ取引の T+1 化実現に向けて、貴社内の業務変更はどの程度必要とお考えですか。

■ 対応は不要 □ 軽微な対応が必要 ■ 相応の対応が必要 ▨ 大規模な対応が必要 ▩ 回答なし



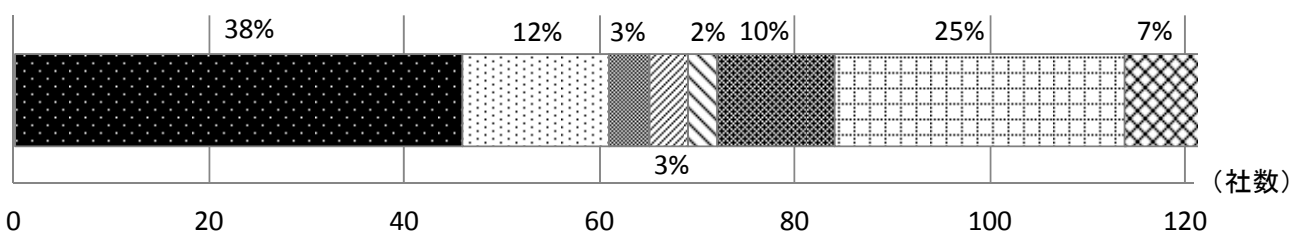
T+1 化実現に向けて必要と考えられる対応規模については、「対応不要」「軽微な対応が必要」が 6 割弱を占める一方で、「大規模な対応が必要」とする回答者が 1 割程度いることがわかる。

取引件数別にみると、小規模な市場参加者は「対応不要」「軽微な対応が必要」との回答が大半を占めたほか、大規模参加者は「軽微な対応が必要」「相応の対応が必要」となっている。一方、中規模参加者では「大規模な対応が必要」とする回答が相応に見られた。

< A. 自社内対応 >

設問 5-3. アウトライト・SCレポ取引の T+1 化に向けて、これまでに回答いただいた内容を踏まえ、フロント・バック及び決済業務における解決策を実施するには、どの程度の費用がかかるとお考えですか。

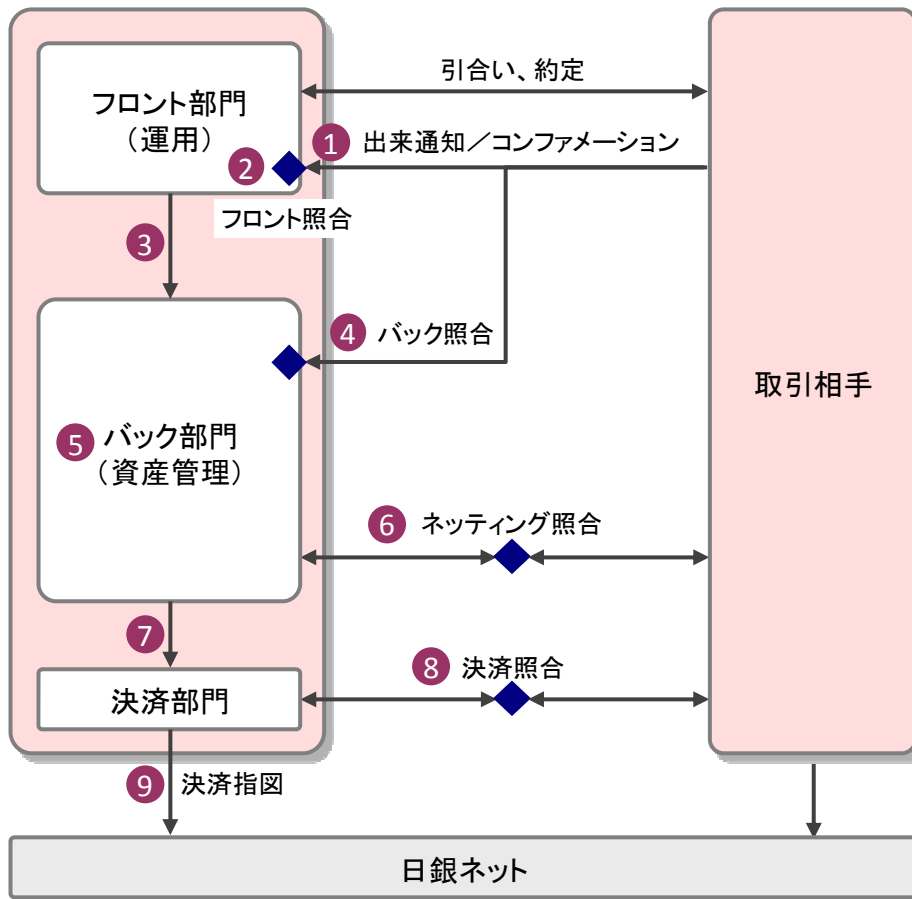
■ 費用なし □ ~1000万円 ■ ~5000万円 ▨ ~1億円 ▩ 1億円以上 ■ GCレポの方針待ちで回答不可 □ その他 ▩ 回答なし



対応に必要な概算費用については、小規模参加者を中心に「費用なし」「1000 万円未満の費用で対応可能」という回答が 5 割を占めている。一方、アウトライト、SC・GCレポのいずれも市場慣行等を含めた詳細な取引方式が確定していないため、「GCレポの方針待ちで回答不可」「その他」が回答全体の 3 割強を占めた。

### 3-A) 課題

(御参考：国債取引業務の流れ)

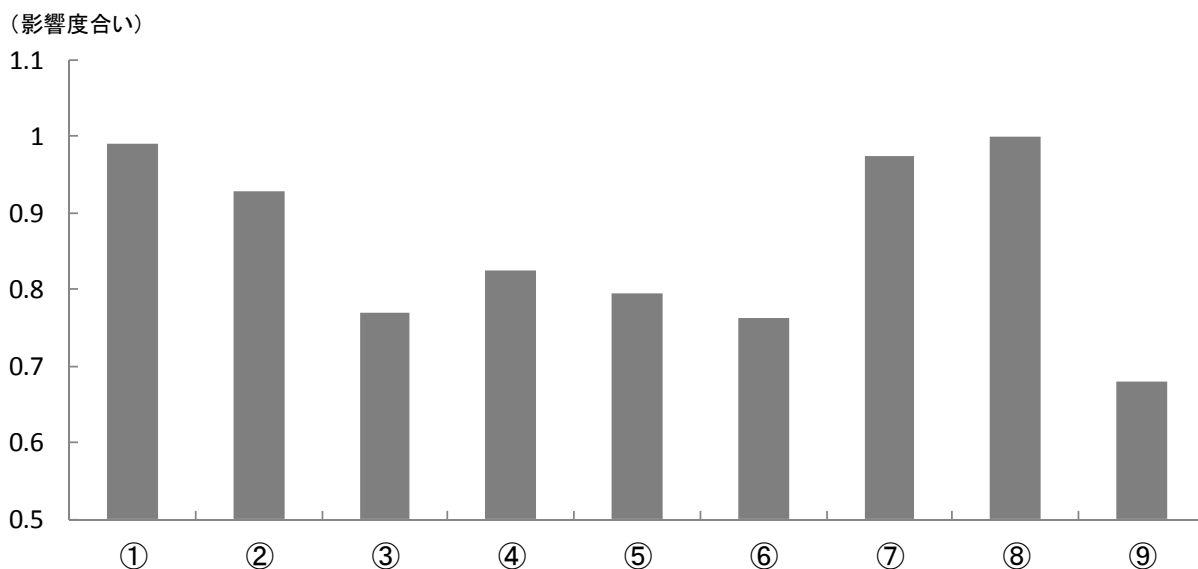


- ① 取引相手との出来通知の授受
- ② フロントでの約定管理及びフロント照合
- ③ バック部門又は受託/決済代行サービス提供者への約定内容連携
- ④ バック照合
- ⑤ ネットティングに係る業務処理
- ⑥ ネットティング照合
- ⑦ 決済部門又は決済代行サービス提供者への決済内容連携
- ⑧ 決済照合
- ⑨ 決済処理

< A. 自社内対応 >

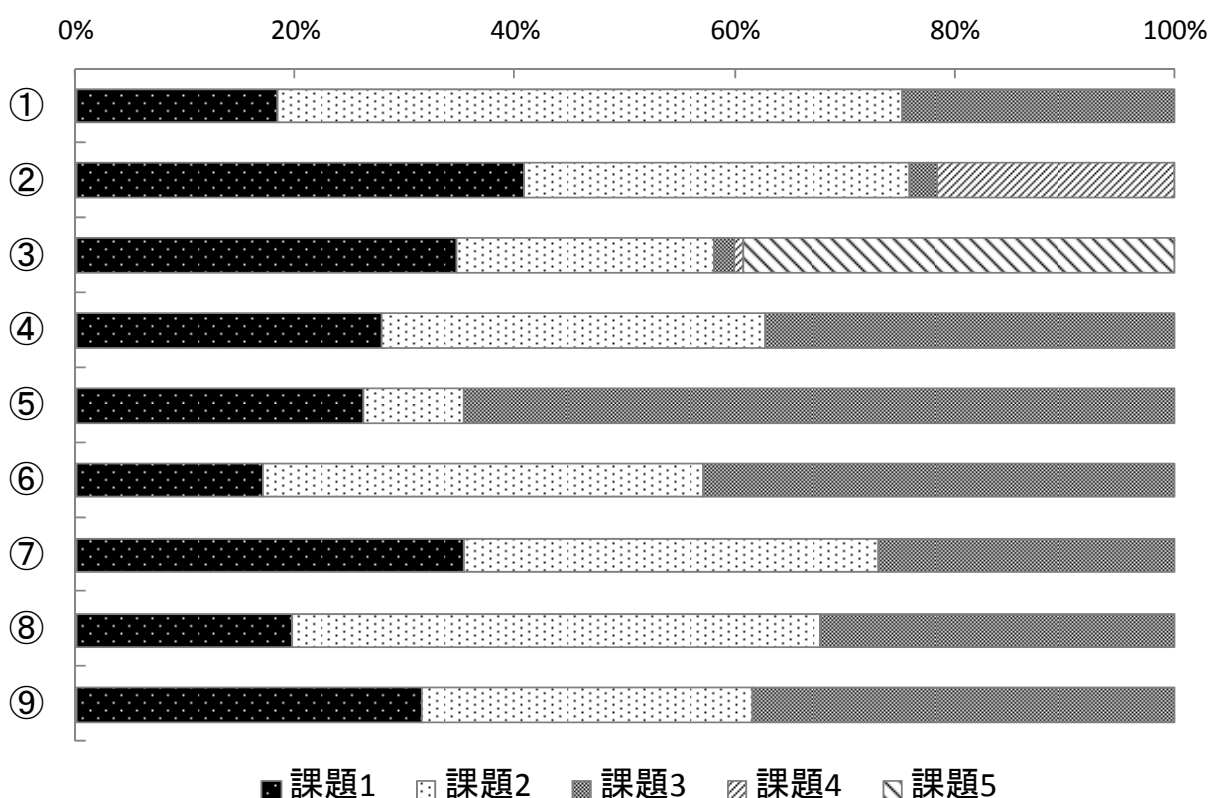
設問 5-1. 各業務処理で想定される課題について影響及び対応のレベル感をお答えください。  
 決済業務等を外部委託されている場合は、自社で行う業務範囲のみで結構です。

| 想定課題                  |   |  |
|-----------------------|---|--|
| ① 出来通知の授受             | 1 | 授受形式にばらつきがあるため、時間がかかる  |
|                       | 2 | 紙/FAXによる連絡のため、件数が多い場合は時間がかかる   |
|                       | 3 | その他  |
| ② フロント<br>約定管理<br>・照合 | 1 | 紙ベースでの管理等により、約定内容確認に時間がかかる   |
|                       | 2 | 目検による照合のため、約定内容確認に時間がかかる   |
|                       | 3 | 同一約定を複数の部署で照合しているため、時間がかかる   |
|                       | 4 | その他  |
| ③ バック部門<br>への連携       | 1 | 紙/FAXによる連絡のため、件数が多い場合は時間がかかる   |
|                       | 2 | 当日約定分をまとめて夕方に連携するため、④以降の業務遂行までに時間がかかる                                |
|                       | 3 | 約定日当日に入力、約定日翌日に役席者承認を得てバック部門に送付するため、④以降の業務遂行までに時間がかかる                |
|                       | 4 | 運用指図を（約定日の夜間バッチ等で作成し）約定日翌日に受託銀行に送付しており、受託銀行における業務遂行までに時間がかかる         |
|                       | 5 | その他  |
| ④ バック照合               | 1 | フロント連携の約定内容を社内システムに手入力するため、時間がかかる                                    |
|                       | 2 | 出来通知や売買報告書との目検照合のため、時間がかかる   |
|                       | 3 | その他  |
| ⑤ ネット<br>ィング<br>業務    | 1 | 金額算出及び明細作成を手作業で行う必要があり、時間がかかる  |
|                       | 2 | 金額算出及び明細作成がS-2日の夜間バッチ等で作成されており、決済期間が短い約定については別途の対応が必要となり、業務処理に時間がかかる |
|                       | 3 | その他  |
| ⑥ ネット<br>ィング<br>照合    | 1 | 相手毎に方式が異なり、照合に時間がかかる   |
|                       | 2 | 電話読み合わせ/FAXでの目検のため、照合に時間がかかる   |
|                       | 3 | その他  |
| ⑦ 決済部門<br>への連携        | 1 | 約定内容確認及びネットィングに時間がかかり、連携が遅れる   |
|                       | 2 | T日=S-1日のためT日以内に資金繰り計算を行う必要があるが、決済内容確定までに時間がかかる                       |
|                       | 3 | その他  |
| ⑧ 決済照合                | 1 | 相手毎に異なる形式で決済内容を確認するため、時間がかかる   |
|                       | 2 | 電話読み合わせ/FAXでの目検のため、照合に時間がかかる   |
|                       | 3 | その他  |
| ⑨ 決済処理                | 1 | 決済指図を手で作成しており、件数が多い場合に時間がかかる   |
|                       | 2 | 決済日朝に決済指図を日銀ネット端末に打鍵入力しており、時間がかかる                                    |
|                       | 3 | その他  |



各業務処理における「対応に向けたレベル感」の影響度合いを指数化<sup>※</sup>すると、(1)異なる部門をまたがった情報授受がある「①取引相手との出来通知の授受」「⑦決済部門への決済内容連携」、(2)紙／電話等での情報管理に係る「②フロントでの約定管理及びフロント照合」「⑧決済照合」、を挙げる回答が多く見られた。

※ 0:課題なし、1:課題のハードルは低い、2:課題のハードルは高い、3:課題のハードルはかなり高い、の回答数を加重平均



各業務処理での想定課題を単純集計してみると、「①取引相手との出来通知の授受」「②フロントでの約定管理及びフロント照合」「⑧決済照合」において、紙／電話など電子化されていないことによる影響を懸念する回答が多い。

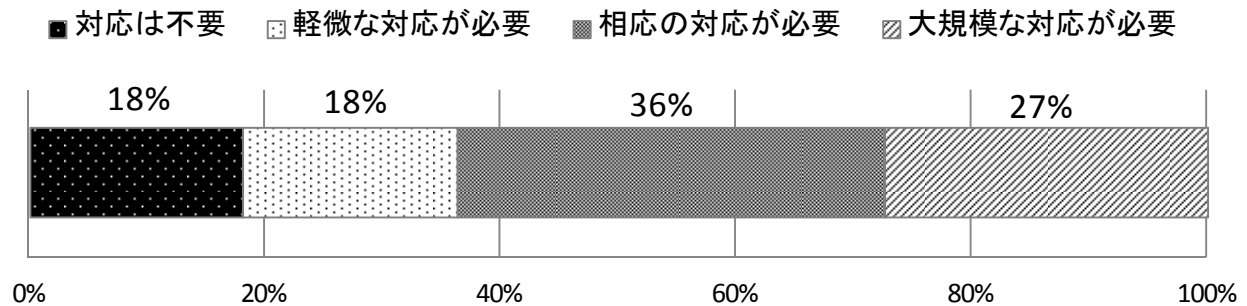
また、「⑦決済部門への決済内容連携」では、先行業務の処理時間が長くなり約定確定が遅れる場合に課題がある、との認識が見られた。

【受託／決済代行サービス提供先（B）】

2-B) 対応規模

＜B. 受託／決済代行サービス提供＞

設問6-2. アウトライト・SCレポ取引のT+1化実現に向けて、上記設問を踏まえ、貴社内の業務変更はどの程度必要とお考えですか。

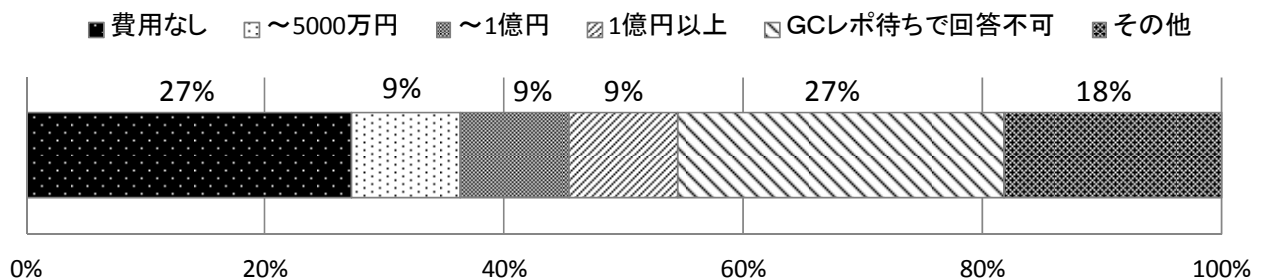


受託／決済代行サービス提供者の立場では、T+1化実現に当たって「相応な対応が必要」「大規模な対応が必要」とする回答が合わせて6割を超えている。「大規模な対応が必要」の割合が、設問5-2における自社内対応先（A）に比べて4倍の約3割を占めている。

なお、回答者全体の約3割が受託／決済代行サービスを利用している。

＜B. 受託／決済代行サービス提供＞

設問6-3. アウトライト・SCレポ取引のT+1化に向けて、これまでに回答いただいた内容を踏まえ、フロント・バック及び決済業務における解決策を実施するには、どの程度の費用がかかるとお考えですか。



対応に必要な概算費用についても「費用なし」「1000万円未満の費用で対応可能（回答者なし）」とする先は3割弱に留まっている。

また、「GCLレポの方針待ちで回答不可」「その他」が4割強となり、「方式が確定した後でなければシステム対応の判断ができない」との声が多く聞かれた。



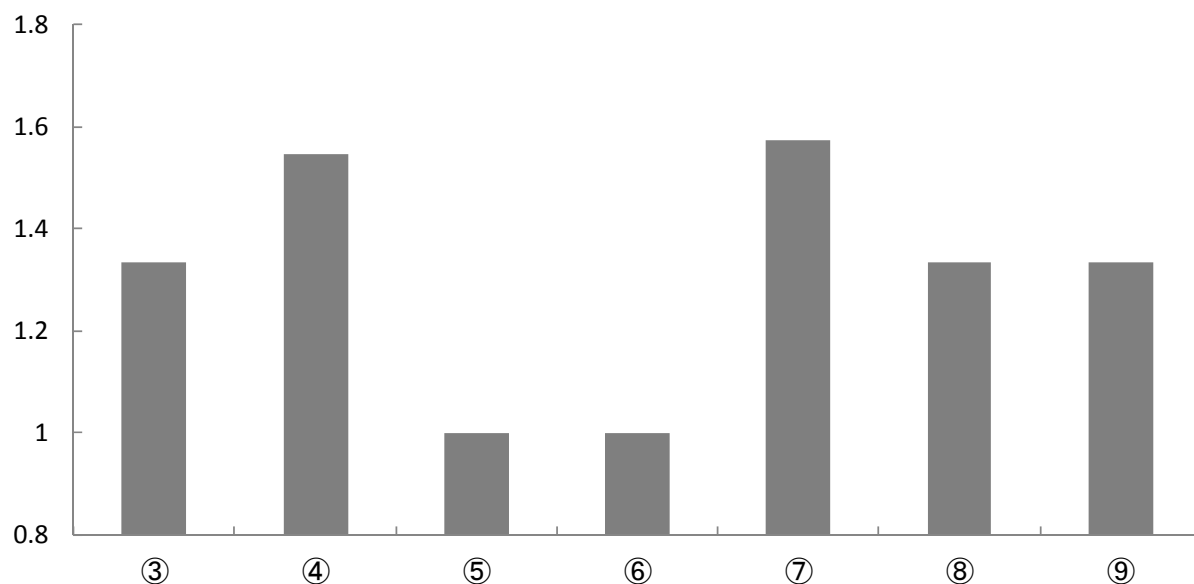
### 3-B) 課題

< B. 受託／決済代行サービス提供 >

設問 6-1. 各業務処理で想定される課題について影響及び対応のレベル感をお答えください。

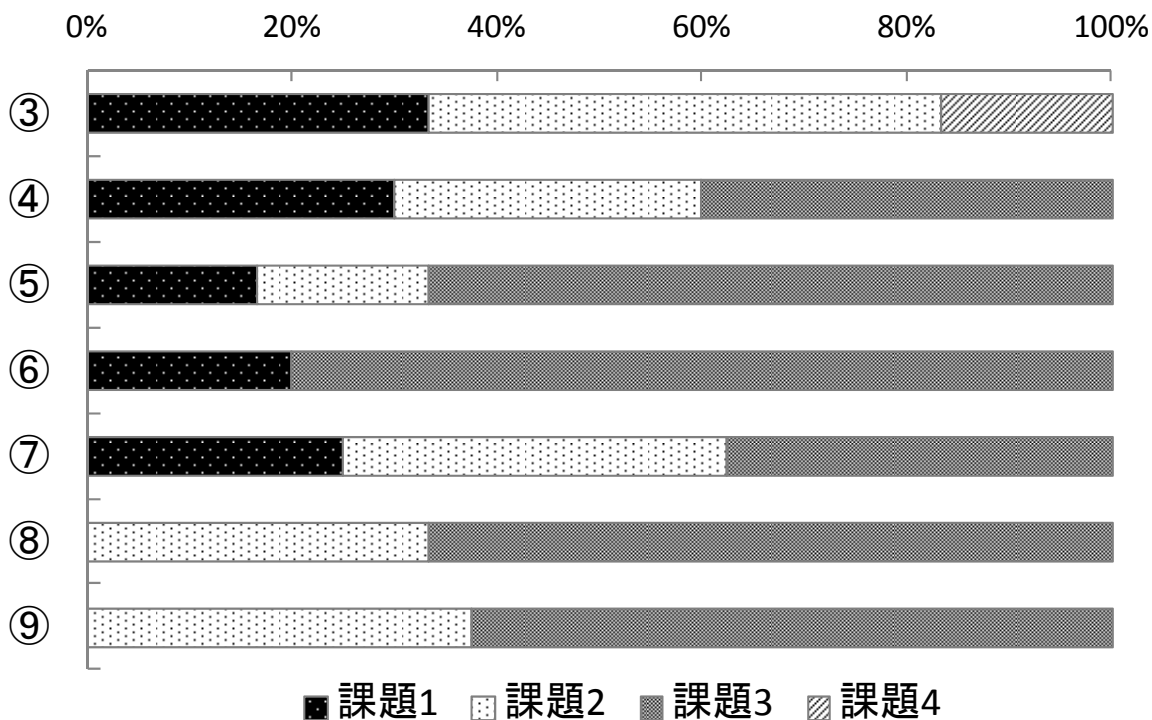
| 想定課題       |   |
|------------|---|
| ③バック部門への連携 | 1 紙／FAXによる連絡のため、件数が多い場合は時間がかかる                                  |
|            | 2 当日約定分は夕方以降に受領するため、バック部門以降の業務遂行までに時間がかかる                       |
|            | 3 運用指図は（約定日の夜間バッチ等で作成されて）約定日翌日に受領するため、バック部門以降の業務遂行までに時間がかかる     |
|            | 4 その他   |
| ④バック照合     | 1 委託者からの連携約定内容を社内システムに手入力しており、時間がかかる                            |
|            | 2 運用指図の目検照合のため、時間がかかる   |
|            | 3 その他   |
| ⑤ネットینگ業務  | 1 金額算出及び明細作成を手作業で行う必要があり、時間がかかる                                 |
|            | 2 約定内容連携又はバック照合が遅くなった場合、約定日当日に金額算出及び明細作成を行うには別途の対応が必要となり、時間がかかる |
|            | 3 その他   |
| ⑥ネットینگ照合  | 1 相手毎に方式が異なり、照合に時間がかかる  |
|            | 2 電話読み合わせ／FAXでの目検のため、照合に時間がかかる                                  |
|            | 3 その他   |
| ⑦決済部門への連携  | 1 約定内容確認及びネットینگに時間がかかり、連携が遅れる                                  |
|            | 2 T日=S-1日となるため、約定日内に資金繰り計算を行う必要があるが、約定確定までに時間がかかる               |
|            | 3 その他   |
| ⑧決済照合      | 1 相手毎に異なる形式で決済内容を確認するため、時間がかかる                                  |
|            | 2 電話読み合わせ／FAXでの目検のため、照合に時間がかかる                                  |
|            | 3 その他   |
| ⑨決済処理      | 1 決済指図を手で作成しており、件数が多い場合に時間がかかる                                  |
|            | 2 決済日朝に決済指図を日銀ネット端末に打鍵入力しており、時間がかかる                             |
|            | 3 その他   |

(影響度合い)



各業務処理における「対応に向けたレベル感」の影響度合いを指数化\*すると、自社内対応先と比べ、全般的に影響度合いが高くなっている。中でも「④バック照合」「⑦決済部門への決済内容連携」を課題と捉える先が多いことがわかる。

※ 0:課題なし、1:課題のハードルは低い、2:課題のハードルは高い、3:課題のハードルはかなり高い、の回答数を加重平均

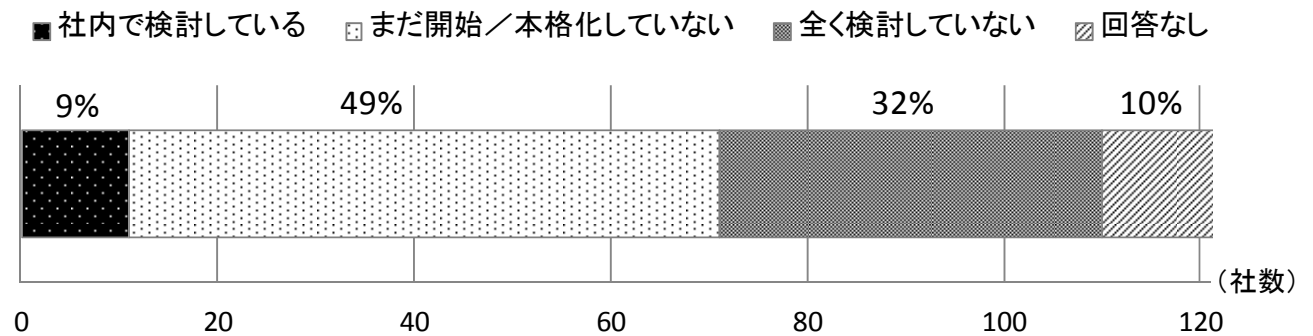


各業務処理での想定課題を単純集計してみると、(1)「④バック照合」「⑦決済部門への決済内容連携」において、紙/電話/システムなど方式が統一されていないことによる所要時間の増大、(2) 先行業務の処理時間が長くなり約定確定が遅れる場合に「⑦決済部門への決済内容連携」で課題がある、との認識が見られた。

【 御参考 】

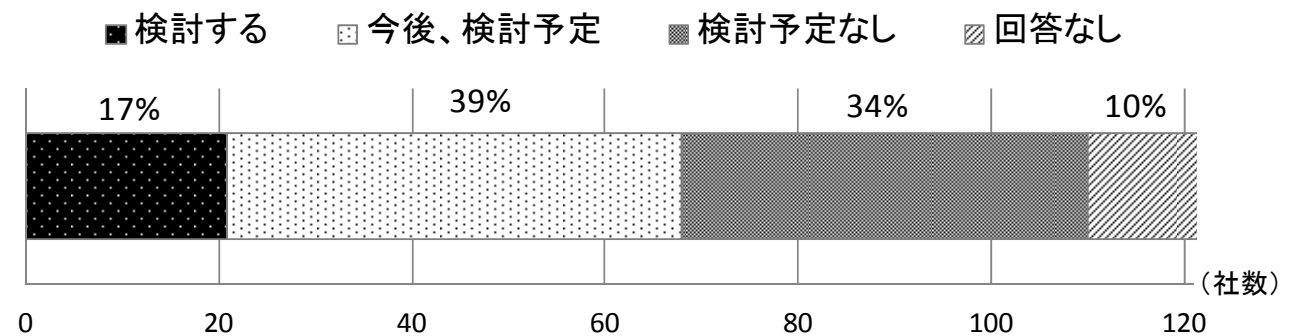
i) G Cレポ取引

設問 1 1-1. G Cレポ取引の T+0 化実現に向けて、社内の取組状況はどのようになっていますか。



詳細な方式が確定していないことから「まだ開始／本格化していない」「全く検討していない」との回答が8割に達している。

設問 1 1-2. 上記の通り、決済期間短縮化に向けて担保管理インフラが導入された場合は、担保割当作業が不要になる等、G Cレポ取引は事務の簡素化が見込まれます。これを受けて、後決め方式によるG Cレポ取引への参加を検討されますか。



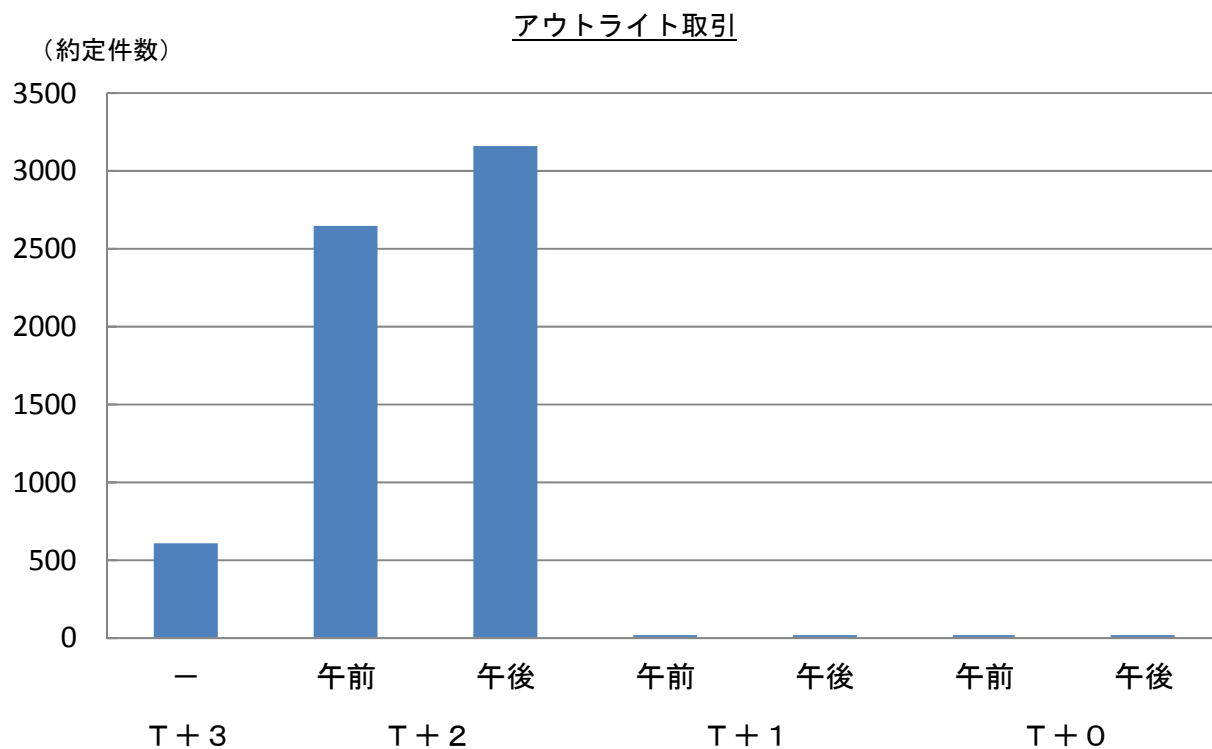
一方で、銘柄後決め方式や担保管理インフラが導入された場合に、後決め方式によるG Cレポ取引への参加を「検討する」「今後、検討予定」との回答が5割を超えている。

<A. 自社内対応>

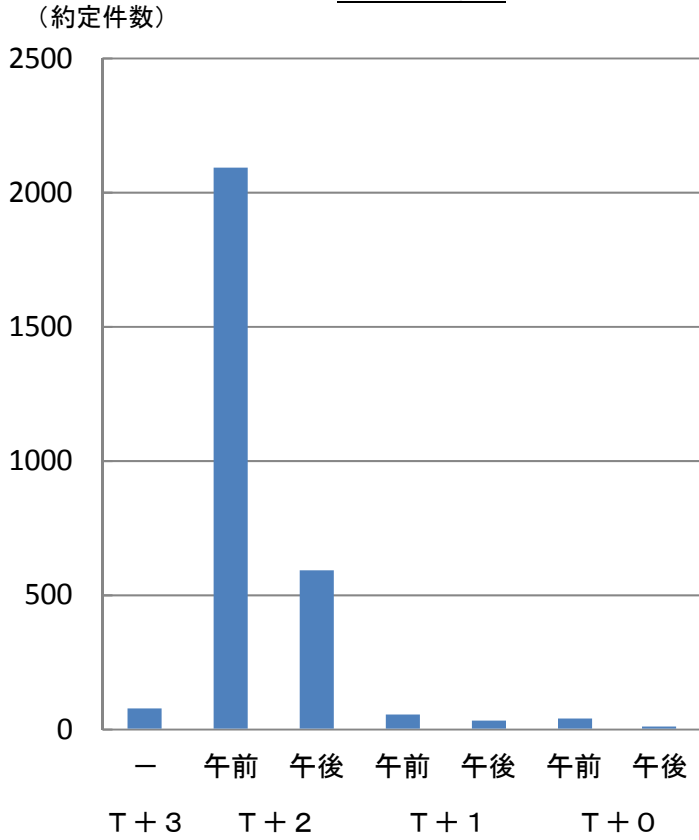
設問 7-2. 2013 年 4 月～9 月における、約定の時間帯と約定件数の割合をお答えください。当該期間のデータ取得が難しい場合は、直近 1 年間程度の期間における、大まかな件数をお答えください。

| 決済期間   | 約定時間帯 | 約定件数の割合 |               |               |       |       |
|--------|-------|---------|---------------|---------------|-------|-------|
|        |       | アウトライト  | 貸借<br>(SCLレポ) | 貸借<br>(GCLレポ) | 旧現先   | 新現先   |
| T+3 以上 | —     | %       | %             | %             | %     | %     |
| T+2    | 午前    | %       | %             | %             | %     | %     |
|        | 午後    | %       | %             | %             | %     | %     |
| T+1    | 午前    | %       | %             | %             | %     | %     |
|        | 午後    | %       | %             | %             | %     | %     |
| T+0    | 午前    | %       | %             | %             | %     | %     |
|        | 午後    | %       | %             | %             | %     | %     |
| 計      |       | 100 %   | 100 %         | 100 %         | 100 % | 100 % |

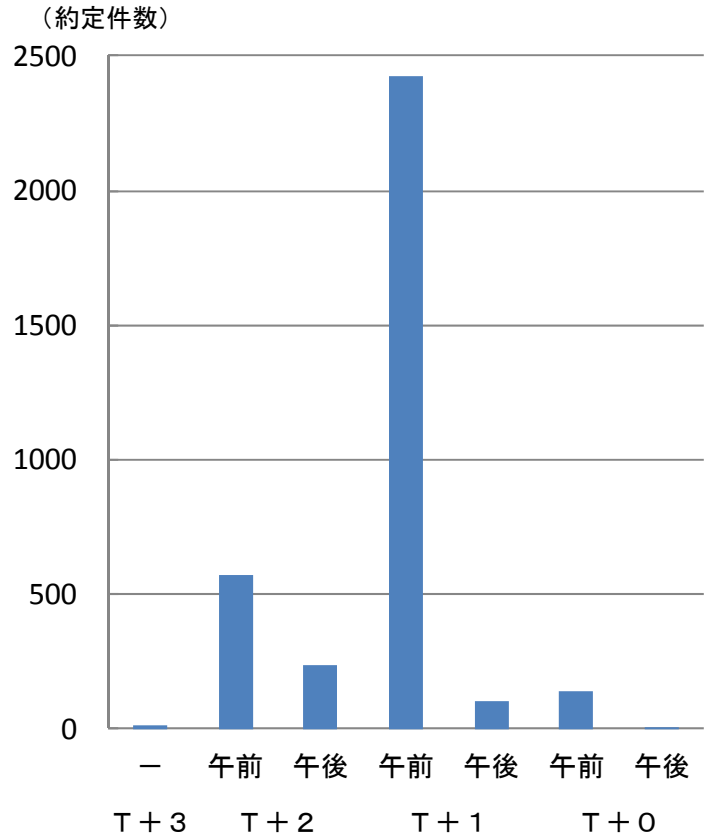
件数規模を反映させた約定時間帯の分布は、以下のようになっている。



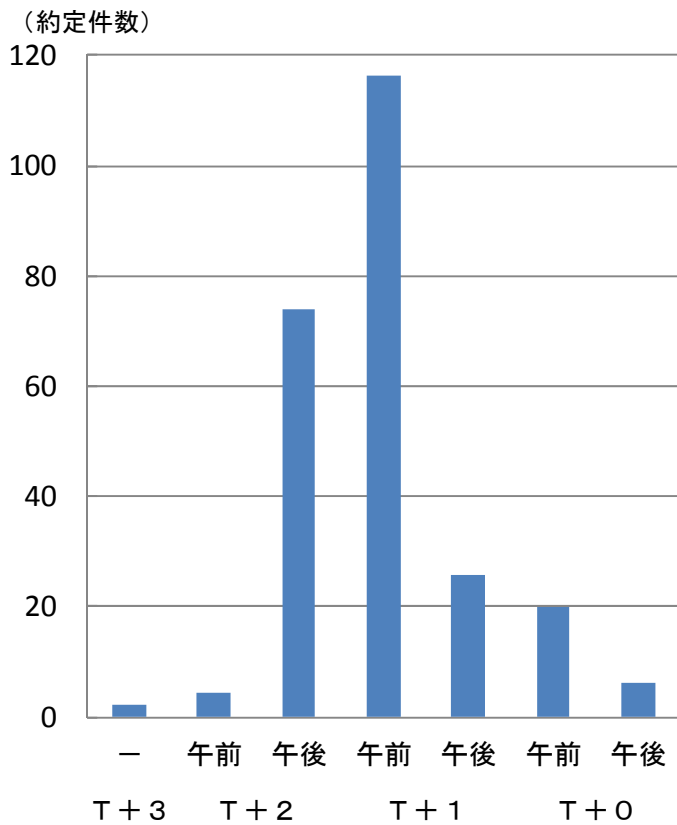
SCレポ取引



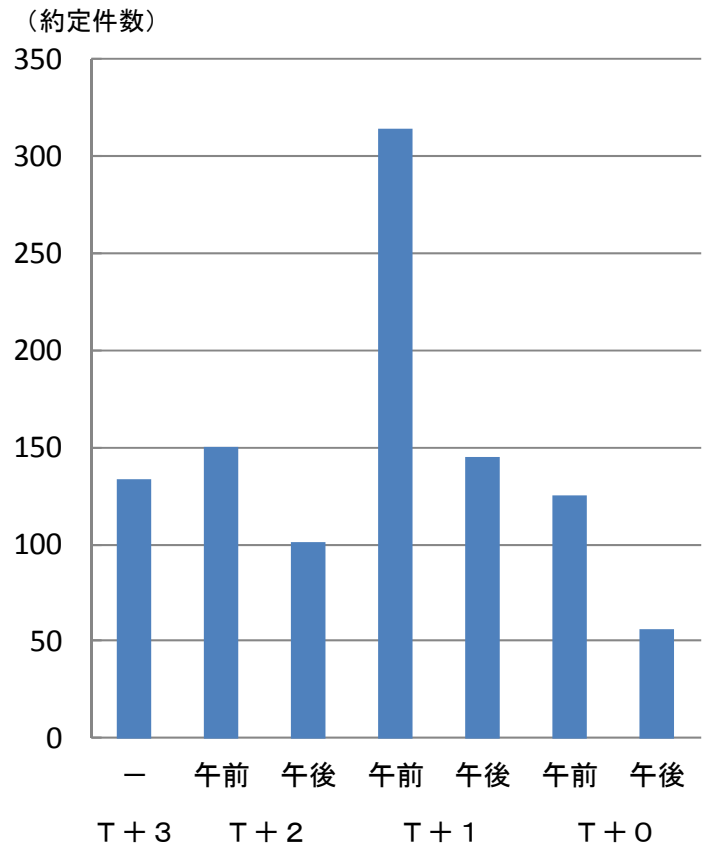
GCレポ取引



旧現先取引



新現先取引



2014年1月9日

日本証券業協会

国債の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ御中

株式会社野村総合研究所

## 市場慣行の変更・市場インフラ整備の方向性について (GCレポ取引のT+0化に係る検討経緯と検討の方向性の確認)

グランドデザイン作成へ向け、市場慣行の変更や市場インフラ整備の方向性や考え方について市場関係者によりよく理解いただけるよう、これまでの検討経緯・議論について、報告書や議事メモ、検討会資料等をベースに、以下のとおり改めて整理を行いましたので、御確認いただければ有り難く存じます。

### 1. 方針案について

- ・ GCレポ取引T+0化実現について、方針A、方針B、方針Cにおける市場慣行（銘柄先決め／後決め）、清算機能、担保管理インフラの要否等、現段階の方針案を整理した。
- ・ 整理の前提として、方針A～方針Cの定義は次のとおりと認識する<sup>1</sup>。
  - 方針A
    - ◇ 現行の銘柄先決め（以下「先決め」）方式のみでT+0化を実現する。
      - 約定、ポスト・トレード事務及び決済の各プロセスにおいて、現行の決済実務の枠組みを基本的に踏襲する案。
  - 方針B
    - ◇ 銘柄後決め（以下「後決め」）方式を担保管理インフラ整備と共に導入する。
      - 米国における代表的なT+0決済のGCレポスキーム（トライパーティ・レポ、GCFレポ）を基本とする案。
      - 約定時点では資金調達額のみを決めておき、その後、約定済みのGCレポ取引にこれらの在庫玉を割り当てた上で決済を行う方式を導入する。
      - 担保管理インフラを利用した、後決め方式によるGCレポ取引の利用は、原則として任意とする。すなわち、後決め方式によらない現行方式のGCレポ取引も市場参加者の選択により可能とする。
  - 方針C
    - ◇ 後決め方式を担保管理インフラ整備なしに導入する。
      - 方針Aと方針Bの折衷案として、銘柄割当と決済に関する事務を市場参加者が個々に行う案。

<sup>1</sup> 中間報告書 P39 及び最終報告書 P25、P28 より。

## GCレポ取引のT+0化に係る方針案(イメージ)

|                 |                                      | 方針A         | 方針B | 方針C |
|-----------------|--------------------------------------|-------------|-----|-----|
| 市場参加者が選択可能な取引手法 | 銘柄後決め方式                              | ×           | ○   | ○   |
|                 | 銘柄先決め方式                              | ○           | ○※  | ○※  |
| 清算機関(CCP)機能     | 銘柄先決め対応(T+0)<br>(銘柄による引受、ネットティング)    | △<br>(両論併記) | ×   | ×   |
|                 | 銘柄後決め対応(T+0)<br>(バスケットによる引受、ネットティング) | ×           | ○   | ○   |
| 担保管理インフラの整備     |                                      | ×           | ○   | ×   |

※ 後決め方式によらない現行方式のGCレポ取引も市場参加者の任意に選択可能。

- それぞれの特徴は上記のとおりであるが、特に方針A及び方針Bの実現可能性について鍵となる考え方の検討経緯を以下に整理した。

### (1) 方針Aについて

#### イ. 中間報告書における整理

- 資金調達の安定性を確保する観点から、S-1日中(決済日の前営業日中)にある程度GCレポの約定(取引額等の仮決めを含む)を行うことは有効であるものの、少なくともS日午前中までは、信託銀行等の主要な資金運用サイドを含め、**幅広い市場参加者がGCレポ(T+0)の約定を行える環境を整備する必要があることが確認された。また、S日午後においても、取引を行える環境を可能な限り整備することが望ましいことが確認された。**(P40-P41)

- **【債務引受】** T+0取引をJSCCの債務引受対象とすることについては、ニーズが乏しいこと、及びシステム開発負担が相応に発生するため、慎重な検討が必要との意見と、JSCCと非JSCC取引間でのループ増加の懸念、決済リスク・事務リスク削減の観点から積極的な意見に分かれた。(P49)
- **【ネットティング】** GCレポのスタート取引に関するS日午後のネットティングについては、スタート取引同士のネットティングの効果は限定的であるため、原則として、不要であり、必要な取引のみを対象に個別にネットティングを行う対応で足りるとの意見が大宗であった。(P50)

#### ロ. 最終報告書における整理

- GCレポについては、**約定時点では資金調達額のみを決めておき、その後、約定済のGCレポ取引にこれらの在庫玉を担保として割当てた上で決済を行う方式(後決め方式)を軸に今後検討を進める。**(P25)
  - 上記の「基礎事務フロー・市場基盤でのポスト・トレード事務の限界」を踏まえ、ポスト・トレード処理の迅速化、効率化のメリットに着眼し、中間報告書におけ

る方針Bを前提に、方針Bで実現される「銘柄バスケットによる金額ベースの約定」、「清算機関によるネットティング」、「担保管理インフラによる後決め方式の決済処理」等の機能の必要性・実現可能性から議論を進めることとした。(P25)

#### ハ. 第27回WG（書面開催）での報告事項

- ・ 銘柄後決め方式GCレポ取引手法検討会（2013年2月27日）で、取引類型に係る検討が行われ、「当面は、後決めの実現に係る検討・具体的イメージ固めを進める。その上で、（先決め方式（方針A）に係る、S日（T+0）におけるCCP利用スキームの利用可能性、T+1での利用レベル、等）など、上記論点を検討し、類型毎の対応モデルの整理・検討につなげる。」と整理。

➤ 同WG（書面）での報告に至る、フロント検討会の議論経緯は以下のとおり。

##### ① 後決め方式GCレポ取引手法検討会（第1回）（2013/1/30）

- ・ 市場参加者のニーズのある取引類型について確認を行い、方式の集約の要否、最終的な推奨の仕方等について段階的に検討を行う。
- ・ 後決め方式に係るリーガル面の検討を行う。
- ・ 資金繰りへのインパクトやコスト面を含め、情報発信を行うことにより周知を図る。

##### ② 後決め方式GCレポ取引手法検討会（第2回）（2013/2/14）

###### <信託銀行>

- ・ 1つのレポ信託で複数のファンド（委託者）を抱えているため、決済期間が1日短縮される中でのファンドへの銘柄の割付けをいかに短時間でできるかが実務上のポイントになる。時間制約のある中、後決め方式は必要であると考えられる。

###### <その他>

- ・ 今回のJSCCのスキーム案は、後決め方式で、かつ、JSCCが担保管理サービスも提供するということを軸に考えている。S日の先決め方式にJSCCが関与できないかという点については、その要望が多ければ検討の余地はあると考えられるものの、コスト面の課題もあり、全ての取引類型に対応するのは難しくどこかで取捨選択をしなければならないと考える。
- ・ 現段階では、S日における先決め方式約定の債務引受は不可となっているが、当日債務引受を行う方法も想定できないことはなく、JSCCとして絶対不可能というわけではない。

##### ③ 後決め方式GCレポ取引手法検討会（第3回）（2013/2/27）

- ・ GCレポ取引に係る取引類型毎の対応方針の検討を行うとともに、当面は、後決め方式の実現に係る検討・具体的イメージ固めを進める。
- ・ 後決め方式の利用範囲・機能を明確化するため、法的論点の整理・検討を進めるとともに海外事例の検証をして主要論点の整理を行い、基本スキームの構築を進める。



⇒上記の議論経緯から、

- ・ 幅広い市場参加者がGCレポ(T+0)の約定を行える環境を整備する必要との考え方から、後決め方式を含まない方針Aを選択することは困難と理解した。

- 先決め方式については、方針Bに係る最終報告書の記載において、市場参加者の任意に選択可能としている。
- もっとも、先決め方式の取引におけるCCP利用スキームについては、T+0分に限定すると新規プロセスの構築になるため、上記のとおり、「コスト面の課題もあり、どこかで取捨選択をしなければならない。」との観点から、新規のインフラ整備は困難か。

## (2) 方針Cについて

### イ. 中間報告書における整理

- ・ 方針Cは、約定時には担保債券をバスケット単位で指定する点は、方針Bと共通する。他方で、ポスト・トレード処理（銘柄割当、決済）及びリスク管理（時価管理等）は、現在と同様、主に取引当事者が行う点は、方針Aと同一である。

- **メリット**

- ◇ 方針Bと同様に後決め方式によるメリットと共に、方針Bと比べて市場参加者を含めた対応コストは最小限となる可能性を指摘する意見があった。

- **デメリット**

- ◇ 方針Cは、方針Bと同様に大規模なシステム開発、業務フローの大幅変更が必要になるにも拘わらず、ポスト・トレード事務の効率化が期待できないため、メリットが少ないのではないかと意見が多く出された。

- 今後の検討の進め方：

- ◇ 現時点では、方針Cが明らかに方針A又は方針Bよりも優れているとの意見は出されなかった。このため、方針A及び方針Bの検討のなかで、方針Cとの比較も必要にして行えばよく、当面は、方針A及び方針Bの検討を行うことが適当である。 (P63)

### ロ. 最終報告書における整理

- ・ (1) ロ. における整理により、まずは方針Bを前提に、検討を進めることとされた。

### ハ. 最終報告以降の議論

- ・ 最終報告書の公表以降、WGや検討会において「方針C」について更なる検討を求める声は確認されないほか、市場参加者における対応のハードルが高くなることで、幅広い市場参加者がGCレポ(T+0)の約定を行えなくなる可能性があることから、市場からのニーズは低いものと理解した。

(3) 方針Bについて

イ. 最終報告書における整理

- ・ (1) ロ. における整理により、まずは方針Bを前提に、検討を進めることとされた。

(4) まとめ

⇒上記の整理により方針Aを選択することは困難であり、方針Cについてはニーズが低く、GCレポート+0化については引き続き方針Bを前提に検討が進められていると理解した。

以 上

# 資料 3

2014年1月9日

## GCL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)

- 前回のWGでの要望を踏まえ、銘柄後決め方式・担保管理インフラ利用に伴う市場参加者のシステムへの影響について、市場参加者へのヒアリングをもとに、システム毎の影響について以下のように取りまとめました。
- 本資料は、今後、WGメンバー各社におけるシステム対応について検討する際の御参考にしていただくほか、WGや検討会における市場インフラの整備に関する検討でも御活用いただく予定ですので、お気づきの点や過不足等ありましたら、御連絡ください。

| 変更の対象          | 主な機能  | GCLレポ取引T+0化対応に係る変更項目   | 変更規模に影響する要素   |
|----------------|---|--|---|
| 債券フロントシステム     | 引合い   | —  |   |
|                | バスケット管理   | 銘柄マスタ整備<br>—バスケット銘柄登録<br>—バスケット対象銘柄管理  | [個社検討]<br>既存システムにおけるバスケット銘柄(ISINあり)の登録。<br>—リスト作成のためバスケット対象の銘柄マスタが必要か。  |
|                | 約定管理  | バスケット約定入力画面  | [個社検討]<br>バスケット銘柄のまま約定管理・ポジション管理を行う必要。<br>—約定入力については、既存画面で対応可能か。<br>—額面等不要項目の取扱いをどうするか。<br>—バック基幹システムへの連動/連動抑止。<br>—RTGS決済システムへの連動/連動抑止。    |
|                | ポジション管理   | 現行(先決め方式)用GCLレポ玉繰り表作成  | [個社検討]<br>先決め方式と並存する場合の対応。<br>—後決め方式のリスト作成とセットで見直し可能か。  |
|                |   | 割当銘柄残高管理<br>—予定明細管理<br>—GCLレポ口の振替  | [個社検討]<br>割当結果のフロントの個別銘柄ポジションへの反映。<br>—ポジションを反映する必要があるか。<br>—反映する場合、どのようなタイミングで取り込むか。<br>GCLレポ口の振替処理。<br>—振替処理はどのように行うか。フロントが入力するのか。        |
|                | バスケットネットティング結果取り込み  | [個社検討]<br>JSCCからのバスケットによるネットティング結果データの受取り。<br>—既存JSCC接続と同様にバック基幹系で受取るか。Web(手作業)で良いか。<br>—割当結果とともに新規サーバー経由の受領とするか。<br>ネットティング結果とバスケット・ポジションの照合方法。 |   |
|                | 決済明細取り込み  | [個社検討]<br>フロントポジションへの取込み。<br>—決済明細を取込む必要があるか。<br>—どのようなタイミングで取込むか(複数回かリアルか)。   |   |
| リスト管理/GCLレポ口管理 | [個社検討]<br>割当結果やアウトライト・SCLレポ取引のT+0追加約定のポジション及びリストへの反映方法。<br>割当管理の方法。<br>—リスト方式(ポジティブかネガティブか)又はGCLレポ口方式どちらを選択するか。 |  |   |
| バック基幹システム      | 社外清算  | ネットティング  | [個社検討]<br>後決め方式における対応の要否。   |
|                | 口座管理  | 対顧客報告  | [個社検討]<br>残高報告の方法。<br>—後決め方式はバスケットとして残高報告するか。<br>—個別銘柄について非CCP利用は担保管理インフラの割当明細があるので<br>個社レポートは不要か。<br>—CCP利用は割当結果と1対1で対応しないので出さないで良いか。      |
|                | データの授受  | 割当結果取込みと反映   | [個社検討]<br>銘柄割当結果の明細データの受領及び反映方法。<br>—既存JSCC決済明細同様にシステム取込みか、Web(手作業)か。<br>—バック基幹系直結か、後決め用サーバを立て照合等を行うか。<br>—フロントポジションへの反映有無・タイミングをどうするか(上述)。 |
|                | 記帳管理、経理   | 現先明細・貸借明細表出力(基本契約書関連)  | 【市場慣行?個社検討?】<br>現先明細・貸借明細表出力の方法。<br>—既存同様に出力するか。顧客送付を行うか。   |

|  |  |                |   |
|--|--|----------------|---|
|  |  | 帳簿作成(法定、会計、税務) | 【市場慣行？個社検討？】<br>取引日記帳(現先のみ)、顧客勘定元帳(必須ではない)、現先勘定元帳(現先のみ)、取引残高報告書への記帳の有無及び記帳方法。 |
|--|--|----------------|---|

| 変更の対象            | 主な機能    | GCLレポ取引T+0化対応に係る変更項目 | 変更規模に影響する要素   |
|------------------|---------|----------------------|---|
| RTGS決済システム       | 決済電文作成  |                      | 【個社検討】<br>国債払のケースにおける担保管理インフラからのDVP受渡依頼への対応。  |
|                  | 決済順位管理  |                      |   |
|                  | 決済残高管理  | 決済明細の取り込み            | 【個社検討】<br>決済状況の社内連携方法。<br>—どのようなタイミングでどのように社内連携するか。<br>—債券フロントシステムへの連携(フェイル情報等)を行うか。  |
|                  | 機能横断的課題 | 約定レベルでの資金繰り管理        | 【個社検討】<br>会社全体の取引に係るファンディング額の計算方法。<br>—既存の方法からどのように変更するか。   |
| 各システム共通          | 機能横断的課題 | 取引形態                 | 【市場慣行】<br>後決めGCLレポの取引形態。<br>—現担か新現先のどちらかに一本化するか。一本化した場合は、どの程度のコストがかかるか。<br>—並存する場合のコストはどの程度かかるか。  |
|                  | 機能横断的課題 | 取引手法<br>(ターム・レポ取引対応) | 【市場慣行】<br>ターム物GCLレポ取引需要への対応方法。<br>—先決め方式のみとするか、銘柄入替を前提としたターム物取引か。<br>—他に方法(O/Nのロール処理等)は考えられるか。<br><br>【市場慣行】<br>後決め方式のタームGCLレポ取引における銘柄入替の取扱い。<br>—新現先取引のみの機能か、現担レポ取引でも整備が必要か。若しくは、両方必要か。<br>—現担レポ取引で整備した場合、どの程度の対応が必要か。<br>—CCP取引については、現行の当事者間の合意に基づく方法とは異なる入替方法が想定されるが、システムへの影響をどのように考えるか。 |
|                  | 機能横断的課題 | 振替単位変更               | 【市場慣行】<br>振替単位の変更の要否。   |
| 市場インフラとのインターフェース |         |                      | 【個社検討】<br>ISO20022への対応。<br>—保振・決済照合システムのISO20022への一元化が2018年末に予定されているが、どのタイミングで対応するのが良いか。  |

## 検討課題と作業スケジュールのイメージ

### 1. グランドデザイン策定へ向けた検討課題

○ アウトライト、SCレポ取引及びGCレポ取引について、T+1化実現のために必要となる市場慣行の変更方針や市場基盤（インフラ）の整備方針を提示する。

#### (1) アウトライト、SCレポ取引

- 各業務フローにおける課題の整理を踏まえた市場慣行の変更方針や市場基盤の整備方針の策定。
  - ✓ 市場共通タイムスケジュールの変更。
  - ✓ データフォーマットの標準化等。
  - ✓ データ授受手段の整備や照合インフラ機能の拡充等。

外部コンサルティング（野村総合研究所）による、2013年11月に実施したアンケート等を踏まえた分析やT+1化実現の鍵となるソリューションをもとに、WGで検討する。

#### (2) GCレポ取引

- 銘柄後決め方式に係る市場慣行の策定。
  - ✓ 市場共通タイムスケジュールの変更。
  - ✓ フェイルの考え方の整理と取扱い方法等。
  - ✓ 振替単位の変更の要否。
- 担保管理インフラの機能に関する方針の策定。
  - ✓ 基本機能の範囲（非CCP利用取引やターム物取引の取扱い等）。
  - ✓ 基本機能の内容（銘柄割当ルール等）。
  - ✓ 付随機能（サブスティテューションやマージン・コール等）の要否。

検討会やタスクフォースでの議論（※）や、外部コンサルティングによる市場参加者のシステムへの影響に関する分析等をもとに、WGで検討する。

（※）検討会では、担保管理サービスの業務要綱骨子や、ターム物取引の取扱い、取引形態（現担、新現先）のあり方等について検討する予定。また、信託タスクフォースでは、引き続き信託銀行固有の論点について検討する予定。

## 2. 作業スケジュールのイメージ

|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| <p>2014年1月9日<br/>(第30回)</p>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ アンケート結果の報告（速報版）</li> <li>・ G Cレポ取引のT + 0化に係る検討の経緯と方向性の確認</li> </ul>  |
| <p>1月下旬～2月下旬<br/>(第31回～33回)</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ アンケート結果の報告・分析</li> <li>・ アウトライト、S Cレポ取引における市場慣行変更の方針の検討</li> <li>・ 市場インフラの整備方針の検討</li> <li>・ 決済期間短縮化の定量的なメリットを含めた意義の整理</li> <li>・ 市場参加者のシステム改変コストを含めた影響等に関する分析</li> <li>・ G Cレポ取引T + 0化後のG Cレポ市場の機能に関する分析</li> </ul> |
| <p>3月中<br/>(第34～35回)</p>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 外部コンサルティングの提言を踏まえたグランドデザイン（暫定版）の取りまとめ</li> </ul>   |
| <p>2014年度上期</p>                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・ コンセンサス形成を踏まえた、グランドデザイン（確定版）の取りまとめ</li> </ul>   |

以 上

(参 考)

## 検討会等の開催概要

### <担保管理インフラ検討会>

#### ○第 11 回（平成 25 年 12 月 6 日（金））

担保管理インフラの担い手候補である日本証券クリアリング機構より、前回WG（10月31日）資料1別添4で示された担保管理サービスの業務要綱骨子のイメージのうち、以下の点について説明があり、検討を行った。

- 銘柄後決めGCレポのタイムスケジュール
- 担保管理サービスにおける割当口座及び残高確認方式について
- 割当証券の数量の決定方法について

#### ○第 12 回（平成 25 年 12 月 16 日（月））

第 11 回同様に、日本証券クリアリング機構より、以下の点について説明があり、検討を行った。

- 銘柄後決めGCレポのタイムスケジュール
- 銘柄後決め方式の業務イメージ（インフラインターフェースのイメージ）について
- 残高確認におけるリスト方式の運用について
- 銘柄割当不能及びフェイルの場合の取扱い

### <後決め方式GCレポ取引手法検討会>

#### ○第 10 回（平成 25 年 12 月 19 日（月））

ゴールドマン・サックス証券株式会社より、ターム物GCレポ取引の現状について説明があり、以下の点について意見交換を行った。

- T+1 化後のターム物GCレポ取引の利用ニーズ
- サブスティテューション機能の導入や取引形態（現担、新現先）のあり方

### <信託財産に係るレポ取引手法タスクフォース>

#### ○第 2 回（平成 25 年 12 月 25 日（水））

資産管理系信託銀行を中心に、以下の点について意見交換を行った。

- CCP 利用時における課題（割当証券の決定方法、タイムスケジュール、残高不足による割当不能やフェイルの取扱いについて）
- ファンド別の割当方法について、等

以 上