

「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33回）議事要旨

- 【日 時】 平成26年6月13日（金）午後4時～午後5時
- 【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. グランドデザイン（暫定版）について
2. その他

【議事概要】

1. グランドデザイン（暫定版）について

- 吉田主査より、資料1「グランドデザイン（暫定版）策定へ向けて」に基づき、グランドデザイン（暫定版）の位置付け及び今後のスケジュールのイメージ等について説明が行われた。その後、資料2「アウトライト・SCレポ取引のT+1化」、資料3「GCレポ取引のT+0化」及び別添資料「国債決済期間短縮（T+1）化に向けたグランドデザイン（暫定版）」に基づき、グランドデザイン（暫定版）の方向性等について説明が行われた。なお、別添資料はドラフト版であることから、ワーキング（以下「WG」という。）委員限りの取扱いとすることとした。

（主な意見等）

- アウトライト・SCレポ取引のT+1化

（委員）

- ・ 社内の検討状況の紹介になるが、資料2の2ページに記載されたタイムスケジュールについて議論を行っており、部門によって意見が異なっている。例えば、バック部門からは「ネットィング照合」の時限を17:30より早めた方がよいという意見、また、フロント部門からは新日銀ネットの稼働時間延長を踏まえて見直した方がよいという意見があり、WGでもタイムスケジュールについては議論の余地があると考ええる。
一方、タイムスケジュールは、幅広い市場参加者に社内インフラの整備を行っていただくように促すための目標時限という観点からの検討も必要になると考える。この考え方では、「ネットィング照合」の時限が17時を超えており、労務時間内では対応できないという問題が生じる市場参加者もあると考えられるため、もう少し議論した方がよいのではないか。
- 御意見も踏まえ、引き続きWG下部の検討会等でも検討していきたい。（吉田主査）

○ G Cレポ取引のT+0化

(委員)

- ・ 取引形態（新現先・現担）の一本化に係るグランドデザイン（暫定版）の記載がどのようになるか気になっている。取引形態の議論は第32回WGで行われたと思うが、コンサルティング報告書では、新現先・現担両取引形態の優位性や利便性の確認、入念な議論、幅広い議論が必要との記載になっている。その後のWG下部の検討会では、特段取引形態に係る議論は進捗していないと認識しており、グランドデザイン（暫定版）ではコンサルティング報告書から進んだ記載にはならないと理解している。

→ コンサルティング報告書が取りまとめられてから具体的な検討は進んでいない。グランドデザイン（暫定版）では、資料3の2ページに記載されている意見も踏まえ、継続した検討が必要という旨を盛り込んでいきたいと考えている。（吉田主査）

→ 色々な議論や意見が寄せられているのは理解しているが、引き続き入念な議論や幅広い議論が必要であると考えているため、グランドデザイン（暫定版）の記載には配慮してほしい。（委員）

(委員)

- ・ 最終報告書では、国債の決済期間の短縮化の意義や目的の一つとして、国際的な市場間競争力の維持・強化が挙げられている。また、平成26年6月12日に「金融・資本市場活性化有識者会合」で取りまとめられた「金融・資本市場活性化に向けて重点的に取り組むべき事項（提言）」では、クロスボーダーでの日本国債の活用について記載されている。さらに、現在は現担レポのシェアが大きく、新現先は日銀オペが中心といった歪なマーケットになっており、海外からは日本市場がガラパゴス化しているとの指摘もある。このような点を踏まえると、当社としては国際的に取引を活性化させるために、グローバルスタンダードである新現先への一本化に向けて検討していくことが望ましいと考える。

新現先への対応にはシステムコストがかかる先もあるかと思うが、システムコストには開発コストに加えて、試験コストも発生する。T+1化に向けて各社のシステム改修が必要になると考えられるが、同じタイミングで新現先対応のシステム化を進めることにより、システム改修コストの削減に繋がると考えられる。

→ 現在、現状の信託銀行が行っている取引は国内の証券会社やメガバンク等の居住者との現担レポが中心であり、新現先の導入が国際競争力の強化や非居住者の国債保有の促進に結びつくという明確なイメージはできていないように思われる。また、海外での取引は売買で、国内での取引は現担レポで行われており、海外と国内間の取引を外資系の証券会社が国内市場に繋いでいるのが実態であるが、こうした現状に鑑みると、新現先への一本化が国際競争力の強化に結びつくのかどうか、十分議論していきたい。（委員）

(委員)

- ・ 日本は特殊なマーケットになっているため、海外の投資家がマーケットに参入しにくく、取引の相手先が限定されてしまっているとの指摘がある。例えば、米国では決済は一部で国内と海外で分かれているものの、海外の投資家もシームレスな取引ができるマーケットになっていると聞いている。日本のマーケットも海外の投資家が参入しやすくすることで、国債取引の活性化や国債保有の促進につながると考える。

1,500兆円といわれている国内の貯蓄は高齢化、人口減少に伴い減る見込みであり、国内での国債の消化が難しくなってくる。当社の試算では、最悪のシナリオの場合、2020年には非居住者の国債保有比率が20%~25%にならないと国債の消化が難しくなると見込んでいる。これを踏まえると、新現先への一本化により海外の投資家が参入しやすい市場にしていくことが重要だと考える。引き続き、WGに限らず幅広い議論をしていきたい。

→ 御指摘のとおり、海外からの投資を拡大していくことは重要であるが、短期取引なのか、売買としての長期保有の取引なのかといった点も含めて確認していく必要がある。信託銀行の取引は短期運用中心である中で、新現先に一本化することが意義あることとは考えにくく、十分に議論をしていきたい。(委員)

(金融庁)

- ・ 金融庁としては、レポ市場が統一的かつ高い流動性を確保しながら国際的に整合性のとれた形で発展することが望ましいと考えており、グランドデザインの策定に向けて前向きな議論をしてほしい。金融庁としても可能な限りサポートをしていきたい。

(財務省)

- ・ 財務省としても国債が円滑に消化されるかどうかという点について高い関心を持っている。貯蓄率の減少が見込まれる中、いざという時に海外の投資家が参入できない市場では問題があり、市場が安定している今の時期に、可能な限り制度上の障壁等は解消する議論が行われることが望ましい。現在は制度の基盤を作っている段階のため、中長期的な視点からの議論を行ってほしい。

一方、現在は国債市場の流動性の低下という問題もあり、市場参加者の同意が得られないまま新現先への一本化を進めた結果、市場参加者が少なくなり国債取引が減少することは望ましくないため、バランスを取りながら引き続き議論をしていただきたい。

2. その他

- 吉田主査より、資料4「検討会等の開催概要」に基づき、説明が行われた。委員からは特段の意見はなかった。

以 上