

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）

平成 26 年 6 月 13 日(金) 午後 4 時
日本証券業協会 第 1 会議室

議 題

1. グランドデザイン（暫定版）について
2. その他

以 上

グランドデザイン（暫定版）策定へ向けて

1. グランドデザイン（暫定版）の位置づけ

- ▶ グランドデザイン（暫定版）では、アウトライト・S Cレポ取引のT+1化対応を中心に、対応方針が整理できている部分について、対応方針のエッセンスを提示すると共に、市場インフラに対して、対応方針に則したインフラ整備の検討を求める。
- ▶ また、WGにおいて検討中であり、現時点では対応の方向性や複数の対応方針を提示するとどまる部分（主にG Cレポ取引のT+0化関係）についても、併せて市場関係者に提示し、幅広く意見を募集する。
- ▶ その後、市場関係者との対話を通じて、T+1化対応のコンセンサスの醸成・対応準備、対応方針のブラッシュアップを図る。複数の対応方針を提示した部分についても、WGを中心とする市場関係者における検討・意見集約を通じて、対応方針の絞込み・明確化を図った上で、グランドデザイン（確定版）を取りまとめる。

2. 今後のスケジュールのイメージ

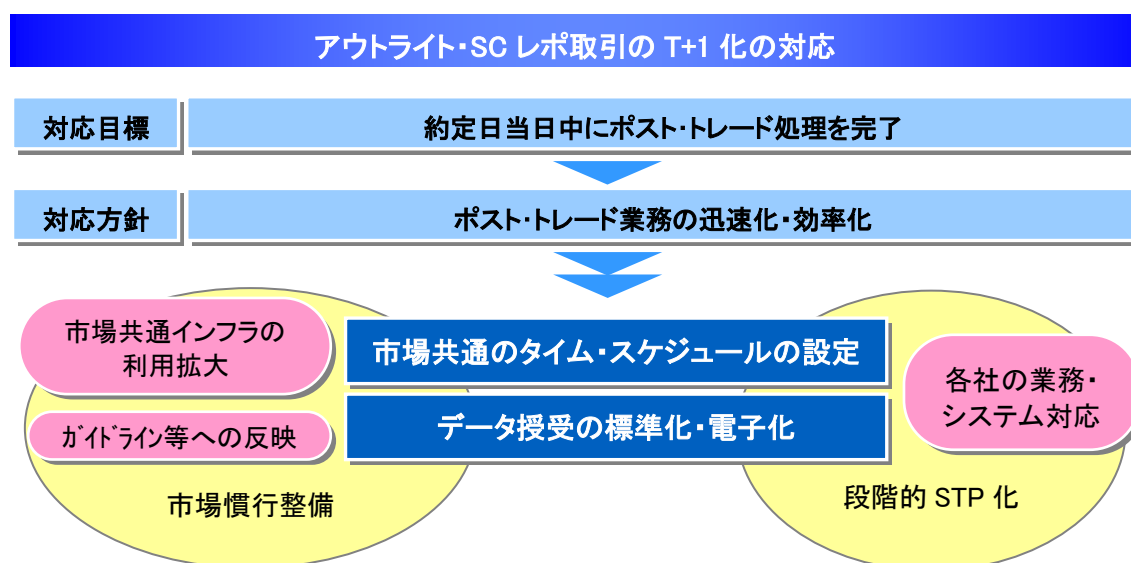
- ▶ WGによるグランドデザイン(暫定版)の取りまとめ（6月末）
 - その後、所要の手続きを経て、7月中旬の公表を目指す。
 - その後、各業界団体等で説明会・意見募集を実施。
- ▶ WGによるグランドデザイン（確定版）の取りまとめ（9月末目標）
 - 市場参加者・インフラのシステム対応負担などを踏まえて、最終的な対応方針を整理。
- ▶ WGにおいて、市場参加者・インフラとの協議を踏まえ、アウトライトT+1化の実施時期の目途を設定（本年度中目標）

以 上

アウトライト・SCレポ取引のT+1化

1. 対応の基本的な考え方

- 最終報告書（2011年11月）において、アウトライトT+2化の実現に当たり検討したGCレポ取引（T+1）における枠組みを利用する方向で検討すると整理。GCレポ取引T+1化の枠組みをアウトライトT+1化に当てはめると、以下の対応が必要となる。



2. 「市場共通タイム・スケジュール」の策定

（1）CCP取引（中央清算される取引）

- CCP取引については、現行のT+2においても、約定日当日の夕方（18:30）にJSCCによる債務負担が一律に行われており、現行の事務フローを変更する必要がないため、事務処理時限を変更する必要がないと整理。

	業務プロセス	現行の処理時限	T+1化に向けた目標時限（イメージ）
④	バック照合	18:30	18:30（不変）
⑤	JSCCによる債務負担 （ネットイングによる業務処理）	18:30	18:30（不変）

(2) 非CCP取引（中央清算されない取引）

- 非CCP取引については、少なくとも約定日当日中に決済を除くポスト・トレード処理を完了させる必要があるため、以下のように事務処理時限を新たに設定する必要があると整理。

業務プロセス		現行の処理時限	T+1化に向けた 目標時限（イメージ）
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	バック部門への約定内容連絡	—	T（S-1）日 16:30*
④	バック照合	ネットィング無し	T+1（S-1）日 18:30
		ネットィング有り	T+1（S-1）日 15:30~15:45
⑤	ネットィングによる業務処理	—	—
⑥	ネットィング照合	照合通知交換	T+1（S-1）日 16:00
		照合	T+1（S-1）日 17:00
⑦	決済部門への決済内容連絡	—	—
⑧	決済照合	—	—
⑨	決済処理	—	—

- ※ コンサルティング報告では、③16:30、④（ネットィング有り）16:30、⑥（照合通知交換）17:30を前提として検証しているが、③、④（ネットィング有り）の16:45への変更、⑥（照合交換通知）の17:00への変更を今後検討。

<グランドデザイン暫定版の作成へ向けて（案）>

- 検討が必要な処理時限については、今後の検討会等で審議し、グランドデザイン（暫定版）までに、WGとしての時限を取りまとめる。
- 処理時限の市場慣行を変更するに当たり、「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」や実務指針等に改正が必要な箇所を明確化して、改正案の方向性を提示する。

3. 市場参加者におけるアウトライト・SCLポT+1化の対応の考え方

- コンサルティング報告では、ポスト・トレード業務の迅速化・効率化のための対応については、①フロント照合の段階的STP化、②約定内容連絡のSTP化、③ネットティング処理の自動化の3点と整理している。

対応方向性	業務処理	市場慣行	システム化	業界インフラ
(1)フロント照合の段階的STP化	① 出来通知の授受	標準フォーマット		
	② 約定管理及びフロント照合		約定管理システム	
(2)バック部門への約定内容連絡のSTP化	③ バック部門への約定内容連絡	標準フォーマット		約定照合の電子化 (保振決済照合システムの利用拡大)
	④ バック照合			
(3)ネットティング処理の自動化	⑤ ネットティングに係る業務処理	対象取引、要件等の標準化	約定日中の自動計算化	ネットティング・清算の自動化 (JSCCの利用拡大)
	⑥ ネットティング照合	標準フォーマット	外部サービスの利用	
	⑦ 決済部門への決済内容連絡			
	⑧ 決済照合			
	⑨ 決済処理		データUL/DL CPU接続	

<グランドデザイン暫定版の作成へ向けて（案）>

- 上記3点の対応を推進するため、標準フォーマットの利用等、市場慣行を変更するに当たり、「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」や実務指針等に改正が必要な箇所を明確化して、改正案の方向性を提示する。
- 社内のシステム化や業界インフラの利用については、市場参加者の規模や業態に合わせた具体的な取り組みの方向性について提示する。

以上

GCレポ取引のT+0化

1. 対応の基本的な考え方

<グランドデザイン暫定版の方向性（案）>

○ 後決め方式GCレポ取引を新たに導入すると共に、担保管理インフラを整備する。

- 最終報告書で掲げられた3つの対応方針案のうち、先決め方式による対応（方針A）、担保管理インフラの整備を伴わない後決め方式の導入（方針C）は、幅広い市場参加者のGCレポ取引のT+0化対応を確保するという観点から、対応の基本方針とはしない。

2. 銘柄後決め方式によるGCレポ取引の検討課題

① 非CCP利用取引対応

<グランドデザイン暫定版の方向性（案）>

○ 大半の取引がCCP利用型の後決め方式を利用する方向である点に鑑みると、CCPへの参加予定のない取引についても、CCPに参加して後決め方式で取引を行うことができれば、取引方式が一本化され、市場の厚みも増すという点では、最も効率的と思われる。

○ グランドデザイン暫定版においては、確定版に向けて次の方向性を示すこととしてはどうか。

① 担保管理インフラの担い手候補には、CCP取引について銘柄割当機能の提供を要請する。

② 非CCP取引の後決め方式対応については、次の検討を更に進める。

➤ 現時点でCCPへ参加予定のないGCレポ取引について、CCPへ参加するための課題の洗い出し、論点整理を進める。

➤ 担保管理インフラ整備のコスト増大を抑えつつ、非CCP取引において後決め方式を行う方策はないか、更に検討を行う。

③ CCP参加者拡大の方向性、非CCP利用取引への後決め方式・担保管理サービス導入コストの見通しも勘案しつつ、非CCP利用取引への後決め方式・担保管理サービス導入要否について最終的に判断してはどうか。

② ターム物取引機能

< グランドデザイン暫定版の方向性（案） >

- ① 担保管理インフラの担い手候補には、ターム物取引を可能とする機能の提供を要請する。
- ② ターム物取引の機能の付随機能として unwind/rewind ネット方式による銘柄入替機能の提供を要請する*。
 - 確定版に向け、unwind/rewind ネット方式の機能の詳細について更に検討を行う。
 - * 暫定版策定までに、unwind/rewind ネット方式の課題の洗い出し、論点整理を優先的に進め、ターム用リスト等については、unwind/rewind ネット方式での対応が困難となった場合に検討を行う方向で検討を進める。

③ 取引形態

< グランドデザイン暫定版の方向性（案） >

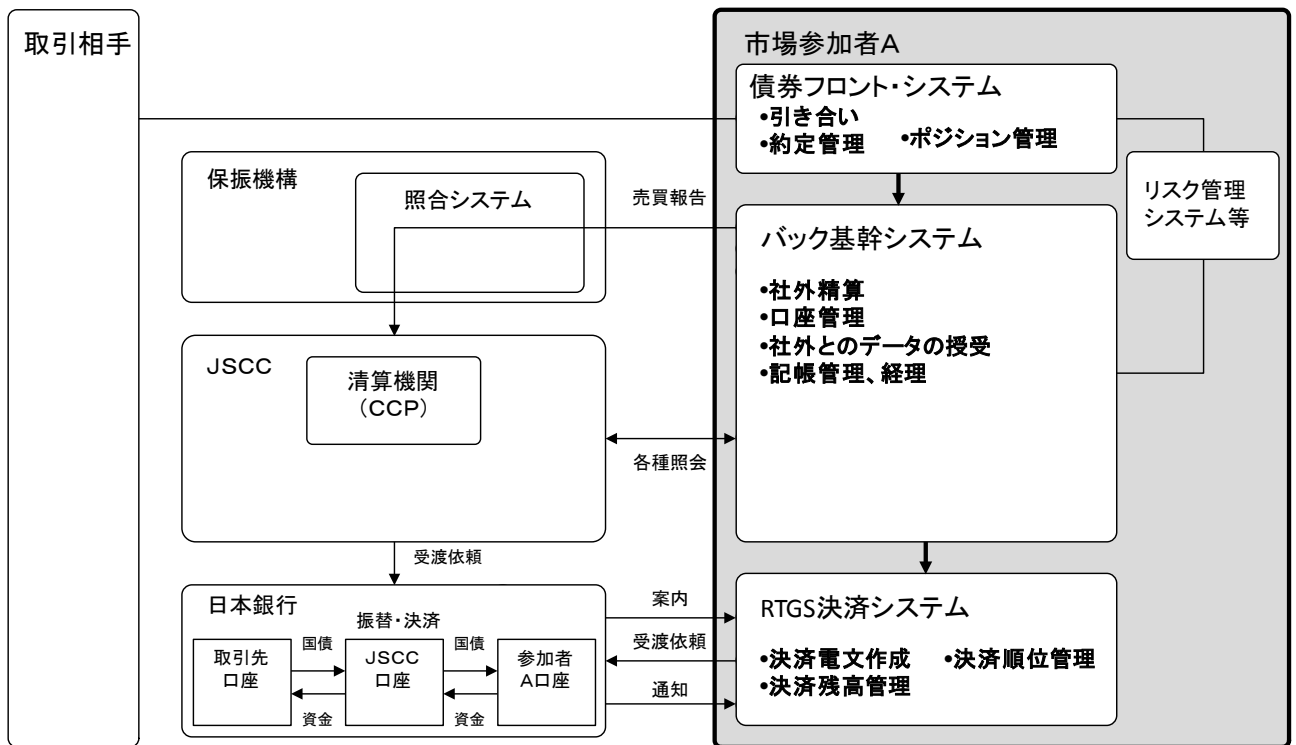
- WGにおいても、後決め方式と先決め方式で取引形態が異なると、事務の煩雑さやオペレーショナルリスクが高まるとして、先決め方式の取引を含むレポ取引全体について一体的に検討すべきとの指摘が多く寄せられている。
- これまでの検討においては、次のような意見が出されていることから、これらも踏まえつつ確定版に向けて更に検討することとする。
 - ① 本邦レポ市場において、現担・現先を併存させることは、市場全体としての流動性向上の支障となり得るほか、両取引形態に対応するためのコストを重複発生させるという観点から望ましくない。
 - ② 一本化に当たっては、より精緻なリスク管理が可能であるほか、海外市場における取引形態とも整合性があり、JGBのグローバルな活用や非居住者取引の活性化に資すると考えられる、新現先への一本化が望ましい。
 - ③ T+1化に向けて、市場参加者のシステム対応や事務体制等の見直しが見込まれるため、その機会をとらえて、取引形態の一本化のための対応を行うことが合理的である。
 - ④ 現行は現担取引の残高シェアが8割強と高く、業態による差が大きい。システム改修等の負担とニーズ次第では導入時は取引形態の並立も考えられるが、可能な限り一本化を図ることが望ましい。

3. 市場参加者における銘柄後決め方式GCレポ対応の考え方

< グランドデザイン暫定版の方向性（案） >

- コンサルティング報告に基づき市場参加者における銘柄後決め方式GCレポ対応のための業務・システム面での対応を示す。

▼ 現行のGCレポ取引を支える業務フローとシステムのイメージ（CCP利用取引）



(参 考) 後決め方式における市場参加者のシステム対応

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	システム変更負担 (●:大、△:中)
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 —バスケット銘柄登録 —バスケット対象銘柄 管理	[個社検討] 既存システムにおけるバスケット銘柄 (ISINあり) の登録。 —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] 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。 —約定入力については、既存画面で対応可能か。 —額面等不要項目の取扱いをどうするか。 —バック基幹システムへの連動/連動抑止。 —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] 先決め方式と並存する場合の対応。 —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 —予定明細管理	[個社検討] 割当結果のフロントの個別銘柄ポジションへの反映。 —ポジションを反映する必要があるか。 —反映する場合、どのようなタイミングで取り込むか。	○
	バスケットネットting 結果取り込み	[個社検討] JSCCからのバスケットによるネットting結果データの受取り。 —既存JSCC接続と同様にバック基幹系で受取るか。Web(手作業)でよいか。 —割当結果とともに新規サーバー経由の受領とするか。 ネットting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] フロントポジションへの取込み。 —決済明細を取込む必要があるか。 —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	[個社検討] 割当結果やアウトライト・SC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。 割当管理の方法。	△		
バック基幹 システム	社外精算	ネットting	[個社検討] 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] 残高報告の方法。 —後決め方式はバスケットとして残高報告するか。 —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 個社レポートは不要か。 —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よいか。	●
	データの授受	売買報告の送信	[個社検討] 売買報告の保振決済照合システムへの送信及び照合結果の受け取り。	●
		割当結果取込みと反映	[個社検討] 銘柄割当結果の明細データの受領及び反映方法。 —既存JSCC決済明細同様にシステム取込みか、Web(手作業)か。 —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。 —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] 現先明細・貸借明細表出力の方法。 —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] 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。	●	
RTGS決済 システム	決済電文作成		[個社検討] 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] 決済状況の社内連携方法。 —どのようなタイミングでどのように社内連携するか。 —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] 会社全体の取引に係るファンディング額の計算方法。 —既存の方法からどのように変更するか。	※1

変更の対象	主な機能	GCLレボ取引T+0化 対応に係る変更項目	変更規模に影響する要素	システム変更負担 (●:大、△:中)
各システム共通	機能横断的課題	取引形態	【市場慣行】 後決めGCLレボの取引形態。 -新現先か現担かに一本化するか。一本化した場合は、どの程度のコストがかかるか。 -並存する場合のコストはどの程度かかるか。	※1
	機能横断的課題	取引手法 (ターム・レボ取引対応)	【市場慣行】 ターム物GCLレボ取引需要への対応方法。 -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。 -他に方法(O/Nのロール処理等)は考えられるか。	※1
			【市場慣行】 後決め方式のタームGCLレボ取引における銘柄入替の取扱い。 -新現先取引のみの機能か、現担レボ取引でも整備が必要か。若しくは、両方必要か。 -現担レボ取引で整備した場合、どの程度の対応が必要か。 -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。	※1
	機能横断的課題	振替単位変更	【市場慣行】 振替単位が変更される場合の対応。	※1
市場インフラとの インターフェース				△

※1: 機能横断的な課題に係るシステム変更負担は、個別の機能における考察に反映。

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 13 回（平成 26 年 4 月 24 日（木））

以下の点について、検討を行った。

- 銘柄後決めレポ取引の取引条件等について
- 銘柄後決めレポ取引における取引単位の設定と振替単位の引下げについて
- 銘柄後決めレポ取引の銘柄割当てにおける順位について
- 2 回目の銘柄割当てにおいて割当可能残高が不足する場合の割当銘柄について

○第 14 回（平成 26 年 5 月 15 日（木））

1. 非 C C P 利用取引への後決め方式・担保管理サービス導入要否について意見交換が行われた。
2. 日本証券クリアリング機構より、銘柄後決めレポ取引に係る業務要綱案（たたき台）が提示され、意見交換を行った。

○第 15 回（平成 26 年 5 月 28 日（水））

1. 第 13 回会合後に寄せられた意見に基づき、以下の点について、検討を行った。
 - 銘柄後決めレポ取引の銘柄割当ルールについて
 - 2 回目の銘柄割当てにおいて割当可能残高が不足する場合の銘柄割当ルールについて
2. ターム物取引について、検討状況の整理と米国の GCF レポの事例が紹介され、意見交換を行った。

○第 16 回（平成 26 年 6 月 11 日（水））

1. 担保管理インフラが提供する付随サービスについて、検討を行った。
2. ターム物取引について、米国類似の「タームで約定しつつ、0/N で unwind（銘柄の返戻）、rewind（再割当）する方式」を含めた、銘柄入替機能の案が提示され、意見交換を行った。
3. アウトライト、SC レポ取引の T+1 化における目標時限の確認について、意見交換を行った。

<担保管理インフラ検討会の検討状況>

○第17回（平成26年3月27日（木））

以下の点について、検討を行った。

- 割当可能残高通知（ポジティブリスト）の提出及び更新方法について
- 担保管理サービスにおける口座の取扱いについて
- 割当証券の数量の決定方法について

○第18回（平成26年4月10日（木））

以下の点について、検討を行った。

- 銘柄割当における組合せ処理について
- 銘柄後決めレポ取引における取引単位の設定と振替単位の引下げについて
- 割当国債のDVP決済における受渡金額について

○第19回（平成26年5月1日（木））

以下の点について、検討を行った。

- 銘柄割当てにおける仲介業者取引の取扱い
- 銘柄割当てにおいて割当可能残高が不足する場合の取扱い
- 銘柄割当てルールについて
- 銘柄後決めレポ取引の取引条件等について

○第20回（平成26年5月23日（金））

1. 以下の点について、検討を行った。

- 銘柄割当てにおいて割当可能残高が不足する場合の取扱いについて
- 銘柄割当てルールについて
- 銘柄後決めレポ取引の取引条件等について

2. 日本証券クリアリング機構より、銘柄後決めレポ取引に係る業務要綱案（たたき台）」が提示され、意見交換を行った。

○第21回（平成26年6月6日（金））

1. 以下の点について、検討を行った。

- 担保管理サービスにおける口座の取扱いについて
- 担保管理インフラが提供する付随サービスについて

2. ターム物取引について、米国類似の「タームで約定しつつ、0/Nで unwind（銘柄の返戻）、rewind（再割当）する方式」を含めた、銘柄入替機能の案が提示され、意見交換を行った。
3. アウトライト、SC レポ取引の T+1 化における目標時限の確認について、意見交換を行った。

<信託財産に係るレポ取引手法検討タスクフォース>

○第5回（平成26年5月22日（木））

1. アウトライト、SC レポ取引の T+1 化における目標時限の確認について意見交換を行った。
2. 第14回の銘柄後決め方式GCレポ取引手法検討会での検討を踏まえ、現時点でCCPへの参加予定のない取引について、CCPへ参加するための課題の洗い出しを行うこととなった。

以 上