

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35回）

平成26年9月19日（金）午後4時30分

日本証券業協会 第1会議室

議 題

1. T + 1化へ向けた検討状況等について
2. 銘柄後決めレポ取引に関する制度要綱（案）について
3. その他

以 上

T+1化に向けた検討状況

1. アウトライト・SCLレポ取引T+1化

(1) 市場慣行の整備

- ・ グランドデザイン暫定版では、T+1化に向けた目標時限を市場慣行として定着させるため、RTGSガイドラインの該当部分を変更することや、フロント照合指針や相対ネットリング指針の対象取引をアウトライト取引に拡大することで、電子化及び標準フォーマットの利用を促進していくことが提示された¹。
- ・ 本件に関しては、記載の通り市場慣行を整備することで検討中(別紙1)。
- ・ RTGSガイドライン等の改定時期については、本年度末に予定しているWGによるT+1化の実施時期の目標決定にあわせて、日証協を中心に検討を行う。

2. GCLレポ取引T+0化

(1) ターム物取引の銘柄入替機能の具体化 **概ね検討終了**

- ・ グランドデザイン暫定版では、ターム物取引の銘柄入替機能の実現にあたり、「unwind/rewind ネットリング」の導入を図るべく、検討を進めることとされていた²。
- ・ ターム物取引の銘柄入替は、担保管理インフラ(JSCC)が第1回目の銘柄割当てunwind/rewind ネットリングを行うことで実現することとする。

(2) 銘柄後決め方式によるGCLレポ取引(CCP利用)の具体化

① 清算³ **概ね検討終了**

- ・ 債務引受及び銘柄割当ては1日3回(S日7時、11時、14時)行う(別紙2)。

② バスケット・ネットリング **概ね検討終了**

- ・ グランドデザイン暫定版では、バスケット・ネットリングはスタート決済日及びエンド決済日が異なるターム物取引も合わせて行うことを検討することとされていた⁴。

1 グランドデザイン暫定版、III. 2.(4)

2 グランドデザイン暫定版、III. 3.(1)③

3 グランドデザイン暫定版、III. 3.(2)③

4 グランドデザイン暫定版、III. 3.(2)③(b)

- ・ 本件に関しては、バスケット・ネットティングのネットティング効率を向上させつつ、ネットティング結果の管理負担を低減させることが可能になること等を踏まえ、異なるターム物取引もバスケット・ネットティングを行う方向で対応する(別紙3)。

③銘柄割当 概ね検討終了

(a) 国庫短期証券の振替単位の引下げ

- ・ グランドデザイン暫定版では、国庫短期証券(振替単位 1000 万円)の振替単位引下げを要望する方向で、市場インフラや市場参加者への影響を確認することとされていた⁵。
- ・ 本件に関しては、パブリックコメントでは特段の意見は寄せられなかったほか、各市場インフラでの検討結果を踏まえ、引下げに関する影響は限定的と考えられることから、暫定版に記載の通り、振替単位引下げを要望することとする。

(b) 割当可能残高の把握

- ・ グランドデザイン暫定版では、割当可能残高の把握方法として、資金の取り手から提出される割当可能残高通知と、担保管理インフラが日本銀行に決済口座残高を照会した結果の共通部分を割当可能残高とする(これにより未受領の国債の割当を回避する)こととされていた⁶。
- ・ 本件に関しては、その後の検討を踏まえ、利用者側が残高照会等により実残高や決済進捗を考慮した割当可能残高通知を作成することが、一層のフェイル発生の抑止に有効と考えられること、及び、市場インフラにおけるシステム対応コストを抑制させる観点から、JSCC による日本銀行への残高照会を行わないこととする。

(c) 割当銘柄が不足する場合の処理

- ・ グランドデザイン暫定版では、最終回の割当で、残高不足により割当ができない場合には、担保管理インフラの提供者が、①割当可能残高通知に記載されているが、決済口座に残高がなかった銘柄、②2回目の銘柄割当時の割当可能残高通知の中で残高の最も大きい銘柄、の順に銘柄を割当てることについて検討を行うこととされていた⁷。
- ・ 本件に関しては、その後の検討を踏まえ、渡方清算参加者の割当可能残高

⁵ グランドデザイン暫定版、III. 3.(2)④(a)

⁶ グランドデザイン暫定版、III. 3.(2)④(b)

⁷ グランドデザイン暫定版、III. 3.(2)④(d)

通知に含まれる銘柄の中で最も残高が多い銘柄により、割当可能数量の範囲外の銘柄割当を行うこととする。

④フェイルに関する考え方

- ・ グランドデザイン暫定版では、銘柄割当後にフェイルが発生する可能性は低いとしつつも、このようなフェイルをさらに抑制する方策やその要否について検討を行うこととされていた⁸。
- ・ 本件に関しては、引き続き検討中。

(3)取引形態(新現先・現担)の一元化

- ・ グランドデザイン暫定版では、新現先取引への一本化を視野に入れ、取引形態の一元化を目指し実務上の問題点やその解決策について、幅広い市場参加者から意見聴取し、グランドデザイン確定版に向けてさらに検討することとされた⁹。
- ・ 本件に関しては、引き続き検討中。

(4)非CCP利用取引

- ・ グランドデザイン暫定版では、下記の点を中心に検討を進めることとされた¹⁰。
 - (ア)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。
 - (イ)担保管理インフラ整備のコスト増大を抑えつつ、非CCP利用取引において銘柄後決め方式を行う方策はないか、更に検討を行う。
- ・ 本件に関しては、引き続き検討中。

3. その他

- ・ 以上の他、今後検討を要するものとしては以下が挙げられる。

① コンチプラン

② T+1化に向けた市場参加者及び市場インフラの大まかな対応スケジュールの具体化

⁸ グランドデザイン暫定版、III. 3.(2)⑤

⁹ グランドデザイン暫定版、III. 3.(3)②

¹⁰ グランドデザイン暫定版、III. 3.(1)②

4. 今後の作業予定

- ・ 上記残課題については9月末を目途に検討の方向性を策定し、グランドデザイン確定版として10月中に取り纏め、公表する予定。

以 上

市場慣行等の整備方針

新しい目標時限の実行可能性

1. 約定照合時限の目安を 16:30～16:45 として構わないか。

—— NRI アンケートでは、投信・投資顧問・生損保等で、17:00 頃まで約定を行うことを前提に 16:30 に間に合わないとしている先が多かった。これらの業態に対し、メインのマーケットスケジュールとしては 16:30 までにバックへの約定内容連携を行い、16:30 以降に行う取引については個別・例外対応とすることでよいか確認が必要か。この点についても例外規定をどのように設けるのか要検討。

照合事務の効率化

2. フロント照合事務の簡素化・省略を推奨するか

a. 省略が可能なパターンはどのような当事者間の取引か。

- ① 省略しようと思えば直ちに出来るパターン : (例) 証券会社－銀行間取引
- ② 省略するには一定の条件をクリアする必要があるパターン :
- ③ 完全には省略できないと思われるパターン : (例) 証券会社－投信間取引

b. ①、②のパターンについては、省略を推奨するような規定を設けるか。設ける場合、新規の指針を策定するか。あるいは、「機関投資家や信託銀行と証券会社等の間のフロント照合及び出来通知データの授受等の実務に関する取扱指針」(フロント照合指針)を改訂するか。

—— フロント照合指針の適用範囲を変更しない場合(後述)、取引対象が機関投資家や信託銀行と証券会社等の間の取引に限定されているため、フロント照合指針を改訂する場合は適用対象となる業態に留意する必要がある。

c. ③のパターンの場合、フロント照合は省略しないこととなるが、照合事務の効率化を図る必要はあるか。ある場合、どのように効率化を図るか。

① 保振三者間センタマッチの利用を推奨するか

—— 取引件数が少ない先については、保振照合システムの利用拡大が図られることが望まれる。その際は、出来通知や運用指図との連携・統合の観点で、保振照合システムにおける三者間センタマッチング機能の利用

促進を図ることが望まれる。

② 保振以外のサービス（SFX、ベンダーシステム）の利用を（利用も？）推奨するか

—— 取引件数が少なく、自社システムの構築・保振照合や、外部ベンダーの利用が想定されない先については、市場共通の Web サービス 等を利用することにより、段階的な STP 化を図っていくことが考えられる。

—— 一般的に信託を利用している先（投信、投資顧問、生損保、政府系等）は、現状はイントラリンクス（SFX に移行予定）を使っている先がほとんどいない一方で、信託銀行が提供するシステムを使っているところが多いと思われることから、Web サービスへの移行を促す場合はコスト見合いの判断となるか。

③ 標準フォーマットの一層の浸透を図るか

—— インフラ利用促進が難しいとすると、標準フォーマットの利用だけでも拡大させていくことが考えられる。

—— 現状、標準フォーマットの利用率はどの程度か。利用していない業態に偏りはあるか。

各種ガイドライン・指針の対象範囲

3. 時限について定めている「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」（RTGS ガイドライン）の規定対象となる事務フローの範囲を拡大することで良いか。

—— 約定照合時限に関する定めについては、現状、相対ネットイング分のみ RTGS ガイドラインで定めているのを、グロス決済分まで拡大する。

—— 出来通知及びネットイング照合通知の標準フォーマット、授受手段等については、事務フローを一律的に統一することが困難と想定されることから、引き続き RTGS ガイドラインには盛り込まないことで良いか。

a. その際、後決め GC レポ取引（CCP 利用）のうち、担保管理インフラが決済に係る事項に関しルールを定めた取引については、RTGS ガイドラインにかかわらず、当該ルールに従うことで良いか。

—— 現行ガイドライン II.6.(9)の記述を踏襲することで良いか。

b. 非 CCP 利用のアウトライト・先決め取引（T+0）の目標時限を整備しないことで良いか。

—— 現状、T+0 取引については、約定照合、（ネットイング照合、）決済照合については個別具体的な目標時限は定められておらず、S 日の行動指針として可及的速やかに決済を実施するという一方で、RTGS ガイドラインで一括して定められているという理解でよいか。

—— 仮に目標時限を整備する場合、現状、非 CCP 利用のアウトライト・先決め取引 (T+0) においてネットティングはしていない (グロス決済のみ) という理解で良いか。その場合、短縮化後も、T+0 の非 CCP 利用のアウトライト・先決め取引はグロス決済のみとすることとして良いか。

4. フロント照合指針および「相対ネットティング照合等の実務に関する取扱指針」(相対ネットティング指針) は、存続させることで良いか。

—— 適用対象となる取引主体については、引き続き、非居住者取引やリテール向け取引については対象外ということによいか。また、決済代行については事務フローが市場参加者により区々となっているため、一律的な対応は困難と想定される。したがって、決済代行についても、引き続き両指針を参考にしつつ、受託者と委託者の間で個別に事務フローの見直し等を図るとすることで良いか。

—— 時限に関する規定は RTGS ガイドラインと一部重複するものの、フロント照合指針にも現状のまま残すことでよいか。

(参考) 各種ガイドライン・指針の取引主体に関するカバレッジの考え方

取引主体			右記以外	レポ信託	機関投資家のレポ (信託利用分)	非居住者	リテール	決済 代行
出来通知フォーマット ¹				△ ²	△ ²			
出来通知の電子的授受 ³				△ ²	△ ²			
バック照合	ネットィング無	S-1日 18:30 ⁴		△ ²	△ ²			
	ネットィング有	S-1日 15:30~15:45 ⁵	●	●	●	●	●	●
ネットィング照合フォーマット ⁶			△ ⁷	△ ⁷	△ ⁷	×	×	×
ネットィング照合通知の電子的授受 ⁸			△ ⁷	△ ⁷	△ ⁷	×	×	×
ネットィング照合	照合通知交換	S-1日 16:00 ⁹	●	●	●	●	●	●
	照合	S-1日 17:00 ¹⁰	●	●	●	●	●	●

適用範囲を拡大する必要はあるか

RTGS に書くと範囲が広いが狭める必要はあるか

適用範囲を変更しないことでよいか

¹ フロント照合指針、2。

² 市場共通タイムスケジュールに則り、各約定日中にポスト・トレード事務を完了させるため、出来通知データの電子的な授受が必要か否かは以下の点などを踏まえて検討し、当事者間で合意した場合には異なる取扱いをすることも可能（フロント照合指針、1. (3)）。

- ・非 JSCC 清算取引の取引量
- ・機関投資家におけるフロント照合の電子化ニーズ
- ・ポスト・トレード事務の迅速化ニーズ（約定時間の確保、信託銀行におけるバック照合の迅速化

³ フロント照合指針、3。

⁴ フロント照合指針、図表 2。

⁵ RTGS ガイドライン IV. 1. (4)。

⁶ 相対ネットィング指針、2。

⁷ 取引量が少ないことなどから、照合通知データを電子的に授受しなくとも照合通知の受領から 1 時間以内で相対ネットィング照合を完了できると当事者間で判断される場合には、照合通知を電子的に授受する必要はない (1.(3)①)。

⁸ 相対ネットィング指針、3。

⁹ RTGS ガイドライン IV. 3. (2)。

¹⁰ RTGS ガイドライン IV. 3. (3)。

アウトライトT+1化後における約定～決済の方式のイメージと行動指針のカバレッジ
①現状

			アウトライト、SCレボ、GCレボ (先決め)			
			JSCC利用		JSCC非利用	
			T+1	T+1		T+0
				相対ネットイング分	グロス決済分	グロス決済分
約定	約定単位		銘柄	銘柄	銘柄	銘柄
	約定の タイミング	約定日	S-1日	S-1日	S-1日	S日
		約定時間帯	午前～午後	午前～午後	午前～午後	午前
出来通知 照合	出来通知照合手段・インフラ		相対	相対	相対	相対
約定照合	照合単位		銘柄	銘柄	銘柄	銘柄
	照合手段・インフラ		保振	保振・Web・相対	保振・Web・相対	保振・Web・相対？
	約定照合の タイミング	照合日	S-1日	S-1日	S-1日	S日
		照合時限	18:30	15:30～15:45 (目安)	18:30	随時(午前中)
ネットイング	ネットイング単位	スタート時	銘柄	銘柄		
		エンド時	銘柄	銘柄		
	照合手段・インフラ			Web・メール		
	ネットイングの タイミング	ネットイング日		S-1日		
照合時限			16:00(通知交換) 17:00(照合時限)			
決済	決済単位	スタート時	銘柄	銘柄	銘柄	銘柄
	決済の タイミング	スタート時	午前中	午前中	午前中	午前中

フロント照合指針

相対ネットイング指針

JSCC規則等

RTGSガイドライン

アウトライトT+1化後における約定～決済の方式のイメージと行動指針のカバレッジ
②変更方針(案)

			アウトライト、SCLレポ、GCLレポ (先決め)				GCLレポ (後決め)			
			JSCC利用	JSCC非利用			JSCC利用			JSCC非利用
			T+1	T+1		T+0	T+0			T+0
				相対ネットイング分	グロス決済分	グロス決済分	1回目割当	2回目割当	3回目割当	
約定	約定単位		銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	バスケット	バスケット	バスケット	バスケット
	約定の タイミング	約定日	S-1日	S-1日	S-1日	S日	S-1日	S日	S日	S日
		約定時間帯	午前～午後	午前～午後	午前～午後	午前	午後	午前	(午前・)午後	午前(・)午後
出来通知 照合	出来通知照合手段・インフラ		相対	相対	相対	相対	相対	相対	相対	
約定照合	照合単位		銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	バスケット	バスケット	バスケット	バスケット
	照合手段・インフラ		保振	保振・Web・相対	保振・Web・相対	保振・Web・相対?	保振	保振	保振	保振?
	約定照合の タイミング	照合日	S-1日	S-1日	S-1日	S日	S-1日	S日	S日	S日
		照合時限	18:30	16:30～16:45 (目安)	18:30	随時(午前中)	21:00	11:00	14:00	午前中?
ネットイング	ネットイング単位	スタート時	銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	バスケット+銘柄	バスケット(+銘柄)	バスケット(+銘柄)	
		エンド時	銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	バスケット+銘柄	バスケット(+銘柄)	バスケット(+銘柄)	
	照合手段・インフラ			Web・メール						
	ネットイングの タイミング	ネットイング日		S-1日						
照合時限			17:00(通知交換) 17:30(照合時限)							
決済	決済単位	スタート時	銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	銘柄	
	決済の タイミング	スタート時	午前中	午前中	午前中	午前中	午前中	午後	夕方?	

2
フロント照合事務の簡素化・省略を許容する

1
16:30～16:45(目安)

4
両指針は存続

フロント照合指針

相対ネットイング指針

JSCC規則等

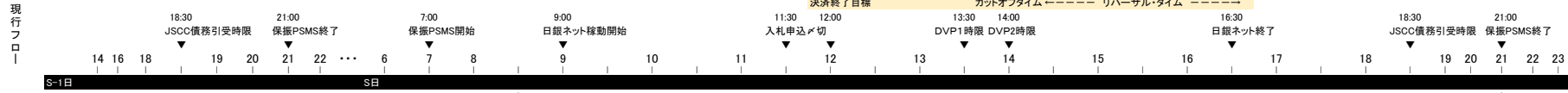
RTGSガイドライン

JSCC規則等

3
ガイドラインの対象範囲拡大する。
* 後決めGCLは除く
* アウトライト・先決めの非CCP取引(T+1)について目標時限を定める

【後決めGCLレポ取引のタイムスケジュールのイメージ】

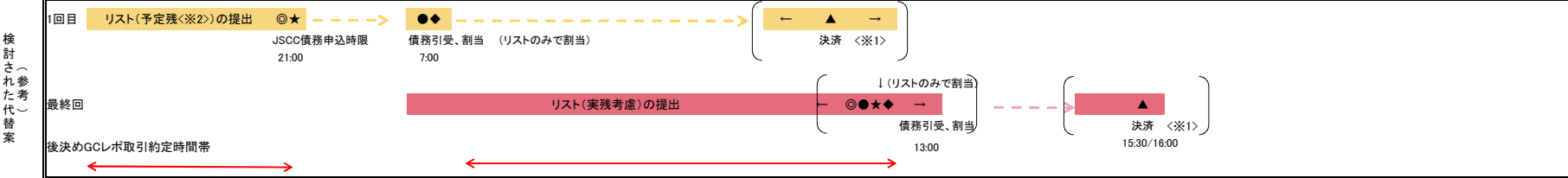
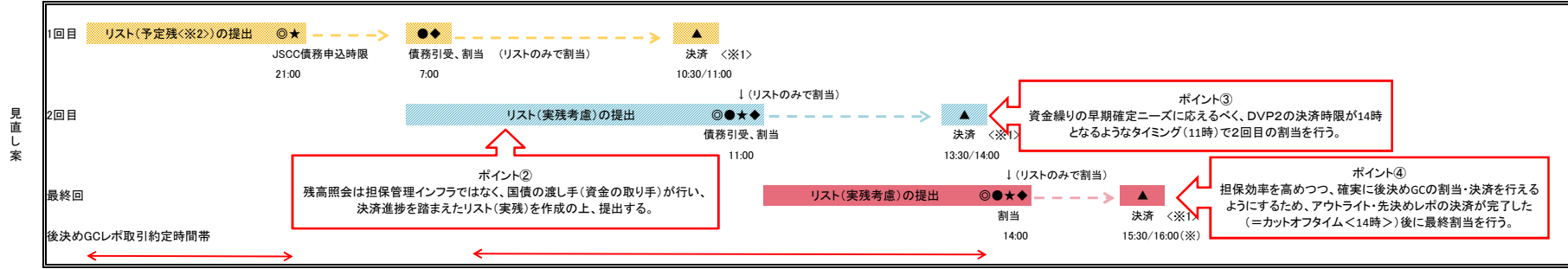
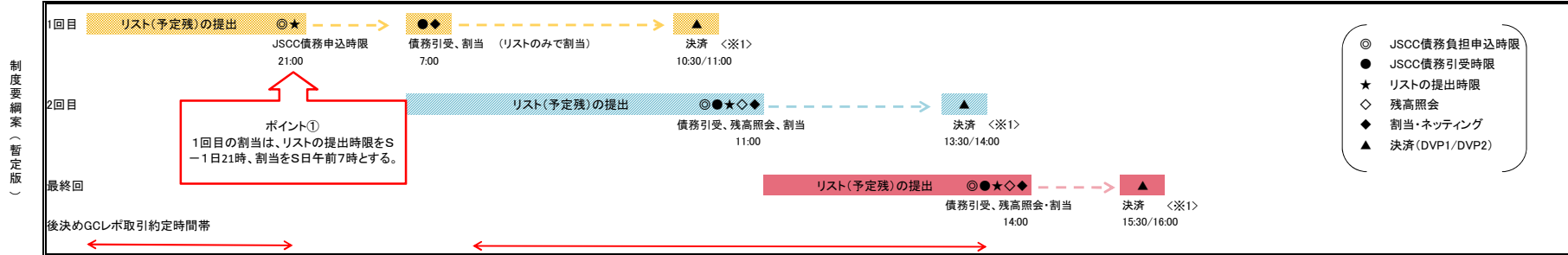
別紙2



(参考)

決済進捗率(14/7月)	JSCC取引: 全DVP決済:	94.4 91.5	98.9 97.9	99.7 99.5	100.0 99.8	100.0 99.9
--------------	--------------------	--------------	--------------	--------------	---------------	---------------

8:30 新日銀ネット稼働開始
21:00 新日銀ネット終了



(※1)タイムスケジュール設定の前提
コアタイムが16時半までである下では、DVP1/DVP2の決済時限は最も遅くて15:30/16:00となると考えられる。
また、現時点では、2回目の割当から決済まで2時間半かかる見込み(3回割当する場合は、3回目は割当件数が少ないことが見込まれるため所要時間は1時間半で済む見込み)。
—— 今後のシステム要件によって処理時間は変わり得るほか、残高照会機能の実装を省略する場合に短縮化される可能性もある。
以上を踏まえると、最終回の割当時限は最も遅くて、3回案の場合は14時、2回案の場合は13時となる。

(※2)エンド/unwind債務の返戻銘柄を含む

1. 銘柄後決め方式GCLレポの概要 ※異なるタームもバスケットネットティングする方式(案)

① 債務負担の申込み内容

- ・国債の渡方／受方参加者の名称、ネットティング口座
- ・対象取引が信託口の場合はファンドコード
- ・約定日、スタート日、エンド日
 - － スタート日は約定日当日又は翌日※。エンド日は区々
- ・バスケット、スタート金額、エンド金額、その他

※本資料では営業日ベース

② 債務負担の申込時限、債務負担の時期及び内容

<債務負担内容>

	1回目	2回目	3回目
a.スタートにおける代金支払債務／国債引渡債務	前日 14:00	7:00	11:00
b.エンドにおける代金支払債務／国債引渡債務	前日 21:00	11:00	14:00
債務負担時期	7:00	11:00	14:00

JSCCとの間に成立する新たな債務(翌日エンドでない場合)

- c. unwindに伴う代金支払債務／国債引渡債務
- d. rewindに伴う代金支払債務／国債引渡債務

③ バスケットネットティング

各債務負担時期におけるバスケットネットティング対象債務

- ・原則として同一の債務負担時期における同一バスケットが対象
- ・バスケットネットティング対象債務は、スタート又はrewind債務、エンド又はunwind債務それぞれについて下記のように認識

スタート	エンド	バスケットネットティング対象債務	
		スタート/rewind債務	エンド/unwind債務
当日	翌日	当日スタート債務 (②a)	翌日エンド債務(②b)
	翌日以降		翌日unwindに伴う債務(②c)
前日以前	翌日	当日rewindに伴う債務(②d)	翌日エンド債務(②b)
	翌日以降		翌日unwindに伴う債務(②c)

・なお、2回目及び3回目は、それぞれ前回の銘柄割当てで割当残高不足により今回に繰り越された債務を含む

1. 銘柄後決め方式GCLレポの概要 ※異なるタームもバスケットネットティングする方式(案)

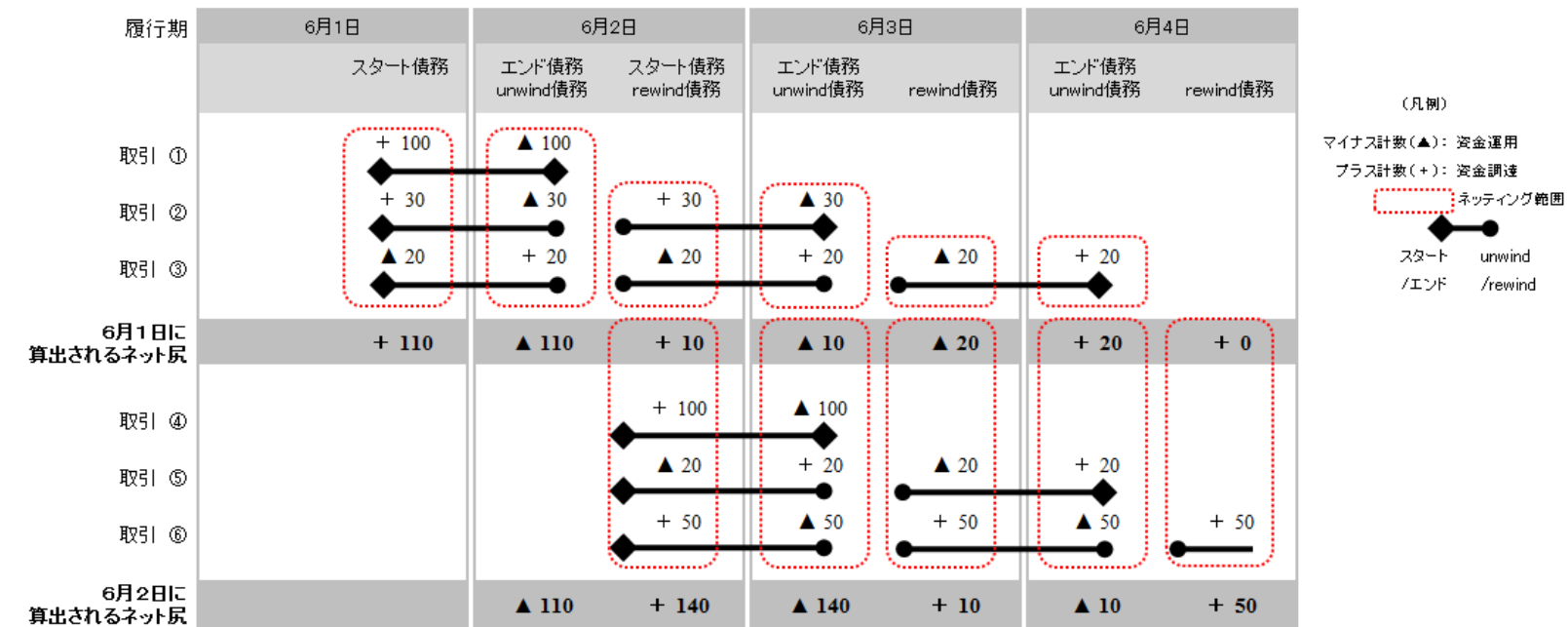
バスケットネットティングの方法		
<ul style="list-style-type: none"> バスケットネットティングは、X.スタート又はrewind債務、Y.エンド又はunwind債務に分けてそれぞれネットティングを行う 		
	X. スタート/rewind債務	Y. エンド/unwind債務
1回目 (早朝)	<ul style="list-style-type: none"> ②a. 当日スタート債務 ②d. 当日rewindに伴う債務 	<ul style="list-style-type: none"> ②b. 翌日エンド債務 ②c. 翌日unwindに伴う債務
2・3回目	<ul style="list-style-type: none"> ②a. 当日スタート債務 + 前回から繰越されたXの債務 	<ul style="list-style-type: none"> ②b. 翌日エンド債務 ②c. 翌日unwindに伴う債務 + 前回から繰越されたYの債務
④ 割当可能残高の把握		
<ul style="list-style-type: none"> 清算参加者はネットティング口座毎に利用可能な割当対象銘柄の残高リスト(ポジティブリスト)をJSCCに提出 JSCCは各清算参加者の日銀国債残高を照会(決済代行等は除く) JSCCはこれらを元にネットティング口座毎に割当可能残高を算出 		
⑤ 銘柄割当		
<p><1回目割當時></p> <ul style="list-style-type: none"> ③X. を対象に、割当可能残高リストの範囲で、割当を行う。 ③Y. に対しては③X. と同じ銘柄・数量を割当てる。 		<p><2・3回目割當時></p> <ul style="list-style-type: none"> ③X. を対象に、④の割当可能残高の範囲で、割当を行う。 ③Y. に対しては③X. と同じ銘柄・数量を割当てる。
割当可能残高が不足する場合の扱い		
<ul style="list-style-type: none"> 1～2回目において割当可能残高が不足する場合、これらの債務は次回の割当に繰越し(③参照) 3回目において割当可能残高が不足する場合は所定のルールに基づき割当可能数量の範囲外の銘柄割当を行う 		
⑥ 銘柄ネットティング(1回目の割當時のみ)		
個別銘柄ネットティング対象債務		
<ul style="list-style-type: none"> 前日の銘柄割当で決定された個別銘柄に係る引渡債務(③Y.) 1回目の銘柄割当で決定された個別銘柄に係る引渡債務(③X.) 		

(参考1) バスケットネットティング(③)のイメージ

<設例>

- (1) 対象取引: 6月1日スタートの取引3本(エンド日は異なる。下図取引①~③)
6月2日スタートの取引3本(エンド日は異なる。下図取引④~⑥)
- (2) 単純化のため、割当回数は1日1回とし、割当不足は発生しないとする。また、バスケットは1種類のみとする。

(図表) バスケットネットティングのイメージ



<ポイント>

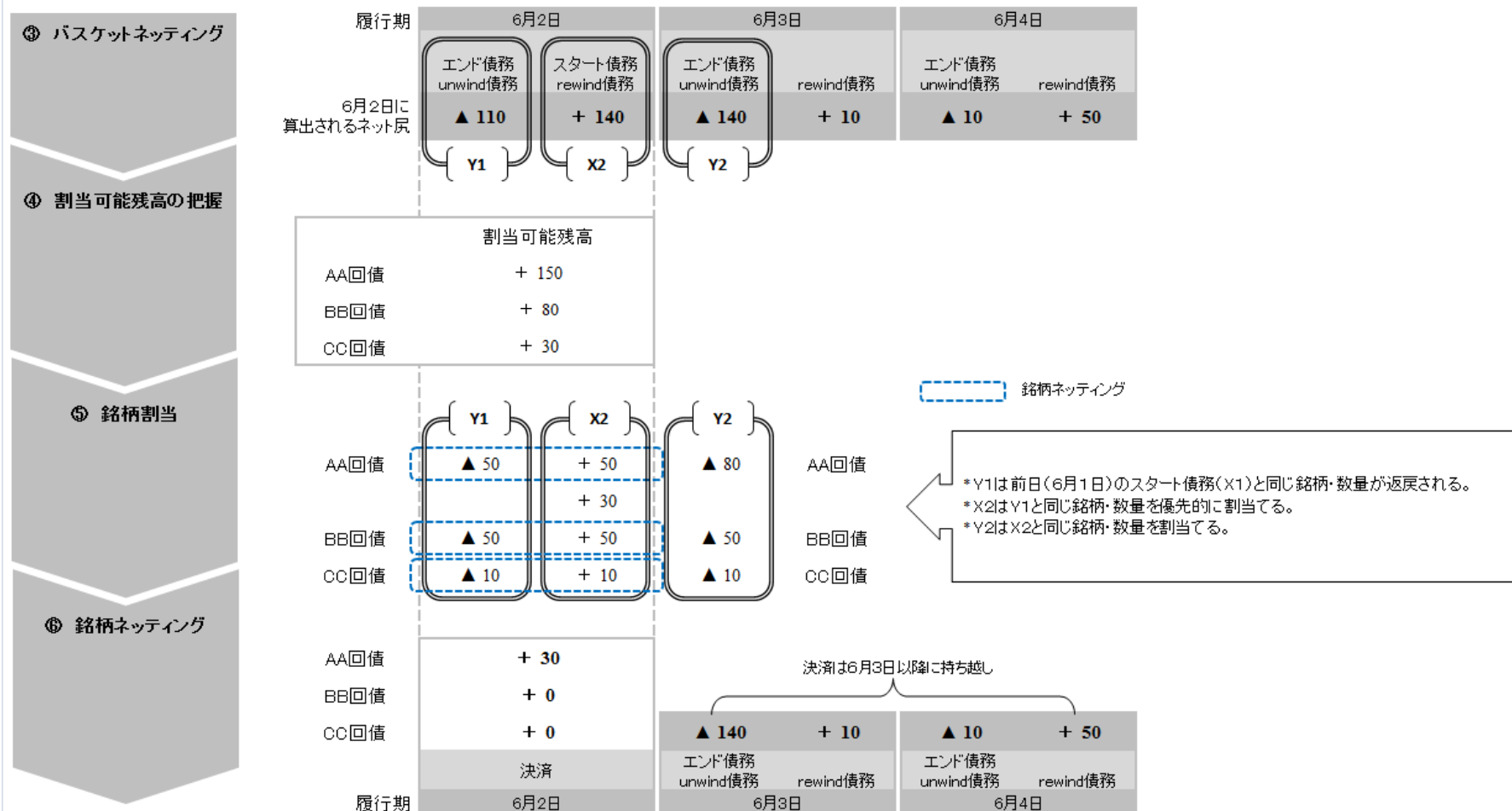
- (1) 約定日にターム期間中のunwind/rewind分も含めた引渡債務が発生する。
- (2) エンド債務/unwind債務とスタート債務/rewind債務は分けてバスケットネットティングされる。

(参考2) 銘柄割当(③~⑥)のイメージ

<設例>

- (1)(2) 前頁と同じ。
 (3) 6月2日の割当可能残高はAA回債150億円、BB回債80億円、CC回債30億円とする。
 (4) 6月1日のスタート債務/rewind債務(X1)の銘柄割当結果はAA回債50億円、BB回債50億円、CC回債10億円とする。
 (5) 単純化のため、unwind/rewindの決済時点(およびポジティブリストの送信期限)は同時刻とする(23回バック検討会資料4の「11時案」)

(図表) 6月2日に行う銘柄割当のイメージ



2. 検討のポイント

(1) 異なるタームもバスケットネットティングを行う方法を念頭に、メリット・デメリット及び対応コストを考慮し検討を進める

① ネットティング結果の管理負担

- ターム毎にバスケットネットティングを行う方法では、ネットティング結果が多数発生し、それぞれ割当及びunwind/rewind管理が必要。
 - JSCCは、最大でターム合計分の本数を毎日管理する必要がある(6M,3M,1M,2W,1W,3日,ONとすると、各タームの営業日分並行管理が必要:大雑把に計算すると、 $120+60+20+10+5+3+1=219$ 本)。1日2回新規割当を行う場合はその倍(438本)。
 - 参加者は約定したターム毎のネットティング結果について管理が必要(タームによるが1日2本でも数十本になる)。同一銘柄が複数のネットティング結果に跨る場合等、決済件数が増える可能性がある。
- 異なるタームもバスケットネットティングする方法では、管理すべきネットティング結果は常時バスケットの本数(1日2回新規割当を行う場合はその倍)のみ。

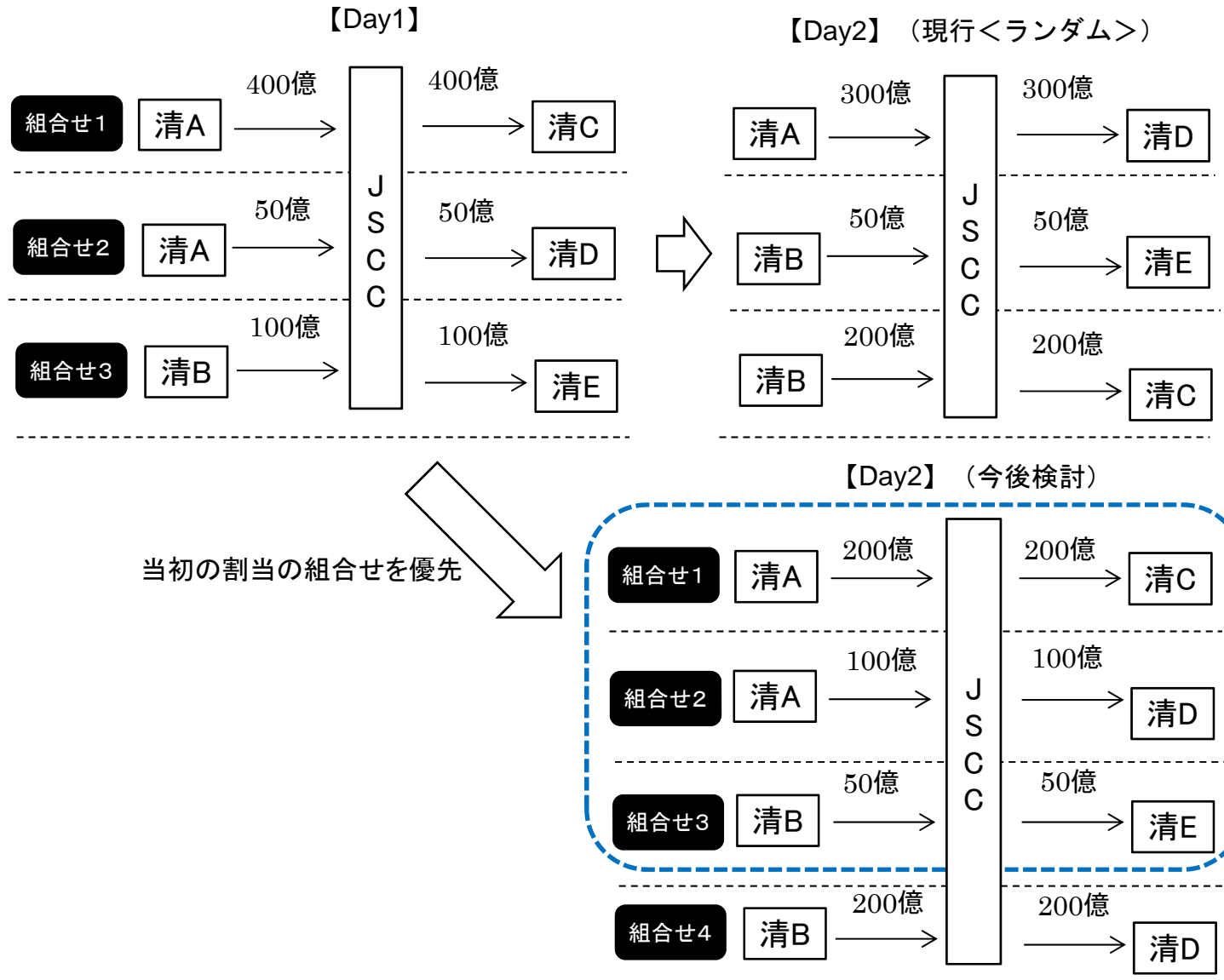
② 銘柄ネットティングの効率性

- ターム毎にバスケットネットティングを行う方法では、割当てに際しJSCCが行う組合せ処理による国債の受方と渡方の組合せは、ターム期中に変更されないため、国債の渡方も受方も同様に銘柄ネットティングによる決済削減効果を楽しむことができる。
- 異なるタームもバスケットネットティングする方法では、国債の受方において銘柄ネットティングによる決済削減効果が低下する可能性がある。
 - これまで検討してきた国債の受方と渡方を日々ランダムに組合せた上で割当てを行う方法では、日々の国債の受方と渡方の組合せが変わるため、国債の受方において銘柄ネットティングの効果が薄まる可能性がある。特に、取引ロットが小さい国債の受方にとって影響が顕在化する可能性が高いと考えられる。
 - 当初割当の組合せを優先する組合せロジックを導入すれば、国債の受方も銘柄ネットティングの効果を相応に得ることが期待できることから、今後、当該ロジックについて引き続き検討を行う。
(下図例ではDay2に当初割当の組合せを優先させる)

(2) JSCCの債務負担等における法律構成について

- 日々の債務負担・バスケットネットティング及びunwind/rewind処理のために必要な債務の発生の構成について引続き検討を行う。

(参考3) 銘柄ネッティングの効率性



検討会等の開催概要

＜担保後決め方式GCレポ取引手法検討会＞

○第18回（平成26年8月29日（金））

以下の点について、検討を行った。

- 銘柄後決めGCレポ取引（ターム物）の概要とネットティングについて
- 銘柄後決めGCレポ取引に関する制度要綱（案）について
- 銘柄後決めGCレポ取引に係るデータ種類及びインターフェイスについて
- 銘柄後決めGCレポ取引のタイムスケジュールのイメージについて
- 市場慣行等の整備方針について

＜担保管理インフラ検討会の検討状況＞

○第24回（平成26年7月16日（水））

以下の点について、検討を行った。

- 銘柄後決めレポ取引に関する制度要綱案（暫定版）について
- 担保管理インフラによる割当可能残高の把握方法について
- 銘柄後決めレポ取引におけるターム物のバスケット・ネットティングのイメージについて

○第25回（平成26年7月31日（木））

以下の点について、検討を行った。

- 前回検討会後に寄せられた御意見について
- 銘柄後決めレポ取引（ターム物）の概要について
- Unwind/Rewind ネットティングを行う場合の決済金額について
- 銘柄割当てルールについて

○第26回（平成26年8月21日（木））

以下の点について、検討を行った。

- 銘柄後決めGCレポ取引のタイムスケジュールのイメージについて
- 銘柄後決めGCレポ取引に係るデータ種類及びインターフェイスについて
- 市場慣行等の整備方針について
- 銘柄後決めGCレポ取引（現担レポ形式及び現先形式）の会計処理について
- 銘柄後決めGCレポ取引に関する制度要綱（案）について

○第27回（平成26年9月10日（水））

以下の点について、検討を行った。

- 前回寄せられた御意見について

- 銘柄後決め GC レポ取引に係る残高照会およびポジティブリストについて
- 銘柄後決め GC レポ取引に関する制度要綱（案）について
- 銘柄後決め GC レポ取引におけるフェイルの取扱いについて

以 上