

1. 会 合	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 37 回）（議事要旨）
2. 日 時	平成 26 年 10 月 30 日（木）午後 4 時 00 分～5 時 30 分
3. 議 案	<p>1. グランドデザイン（案）について</p> <p>2. グランドデザイン（暫定版）に関するパブリック・コメントの結果（案）について</p> <p>3. 銘柄後決めレポ取引の清算業務に係る制度要綱（案）について</p>
4. 主な内容	<p>1. グランドデザイン（案）について</p> <p>主査より、資料 1「国債取引の決済期間の短縮（T+1）化に向けたグランドデザイン（案）」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。なお、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。</p> <p>【主な意見等】</p> <p>（委員）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ アメリカでは、基本的に居住者は T+1 で取引を行っているが、非居住者については特段の市場慣行は設けられておらず、居住者取引と同様の決済期間で取引を行うかどうかは参加者次第とされている。このような流れや関係者の意見を踏まえ、日本における非居住者取引への対応方針についてグランドデザインに記載をしていると認識している。非居住者取引を検討するに当たっては、時差の問題に加え、投資家やカストディアン、ブローカー等の関係者が海外にいることから、日本国内で対応できることは限られるといった問題もあるが、国債のグローバル化という課題を踏まえ、今後とも継続して検討を進めていきたい。 <p>（委員）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 非居住者取引については、国内で対応できる課題と海外と連携しなくてはならない課題があると考え。まずは、国内で対応可能な部分に論点を絞り、検討を進めることが良いと考える。 <p>（金融庁）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 決済期間短縮化については、無理に非居住者取引を短縮化した結果、決済リスクが高まることは望ましくないことから、非居住者取引については可能なところから短縮化する、あるいは自発的に短縮化することが基本になると考える。ただ、せっかく新しい枠組みを構築することから、例えば、アジアであれば時差の問題等が比較的少ないと考えられるため、もう一步踏み込んだ記述をすることができるのではないか。

また、非居住者取引はT+2化を進める方針が記載されているが、国内の取引がT+1化していく中で、T+1の市場に参加したい非居住者が生じた場合、それを拒むものではないと考える。そのため、まずは自発的にT+2化していくとした上で、非居住者取引のT+1化の方向性や見通しについて、もう少しグランドデザインに記載をしてはどうか。

・ 国債は主に日本国内で消化されてきたが、今後の貯蓄の割合等を踏まえると、国債の海外保有比率が上昇する可能性があると考えており、海外投資家を含む多様な投資家の国債への投資を促進するためには、国債市場を支えるレポ市場の利便性の向上や活性化は不可欠である。貸借形式で取引されている現担レポ市場は、海外投資家が参加しにくいという声が挙がっており、国際標準である新現先形式の利用を促進することが効果的と考える。国際標準の取引手法を促進することは流動性の確保につながるため、取引参加者全員にとってメリットがあると考えている。

また、国際的な規制がレポ・証券貸借取引にかけられることに関しても、グローバル・スタンダードに沿った形にすることで、不測の強い規制がかかるというリスクも避けることができると考える。市場全体のコスト負担の観点からも二重のシステム投資が避けることができるため、新現先形式への移行という方向性は高く評価させていただきたい。

(日本証券クリアリング機構)

・ グランドデザイン(暫定版)では、「市場インフラでのシステム構築の判断は2015年入り後」、「T+1化の具体的な実施目標時期は2014年度中に決める」とされており、当社では、このスケジュール感を念頭に、WGやWG下部の検討会での議論を踏まえ、内部での制度やシステム要件の検討等を進めてきている。しかしながら、グランドデザインの取りまとめが当初予定の9月から11月になるなど、検討に時間を要していることもあり、当社での対応見積もりがまとまるのが2014年度末の見通しになっており、その後、市場参加者との費用面での協議を経て、システム構築判断を行うのは2015年度第1四半期になるというスケジュールが現実的となっている。こうした状況を踏まえ、グランドデザインの表現を御確認いただきたい。

また、T+1化の実施時期については、最終報告書の段階から「2017年以降速やかな実施を目指す」とされてきたが、これまでの大規模なシステム開発案件のスケジュールなどを参考に今回の開発スケジュールをイメージすると、当社としては、総合運用テストを開始できるのは2017年の夏以降になるのではないかと見込まれる。現時点で、「2017年以降速やかに」という実施目標を変更すべきと申し上げる訳ではないが、当社の状況を関係者の皆様にも御認識いただ

きたいと考えている。

(委員)

- ・ 当社でも概算でシステム開発の検討を始めているが、J S C Cの接続仕様書リリース時期、総合運用テスト等のスケジュールが大きく関係してくる。現在、新日銀ネットの第2段階対応及び金融一体課税対応を行っており、T+1化に伴うシステム開発とメンバーが重なってしまうことに加え、T+1化に伴うシステム開発は大規模になることが課題になっている。

特に、他の会社ではS T P化や電子化がある程度対応できている前提でシステム開発を行うと思うが、当社ではS T P化や電子化の対応、証券保管振替機構のISO 20022 対応等を最初に行う必要がある。これらについても対応するとすると、T+1化の実施時期にもよるが、2015年の1月頃から開発に入らないと間に合わないと考えており、まずは、当社だけで開発に着手できるアウトライイト取引及びS Cレポ取引のS T P化を進めた上で、G Cレポ取引のT+0化を段階的に行っていく予定である。G Cレポ取引のT+0化も含めて総合的にスケジュール化をすると、かなり大規模なシステムになり、プロジェクトリスクを抱えることから、どうしても段階的な対応をする必要がある。

T+1化に伴う当社のシステム稼動時期については、2017年中は難しく、2018年になる可能性があると考えている。詳細な見積もり等々はこれから行っていくが、大規模なシステム開発であることに加え、市場インフラとの総合運用テスト等を踏まえると、非常にタイトなスケジュールになると考える。開発要員やS Eの確保の問題も含め、T+1化実施時期の判断に当たっては、これらの事情を考慮していただきたい。

(委員)

- ・ マーケットルールや細かいオペレーション等について課題が山積しており、T+1化の実施時期を決めるには、色々な手順を踏んでいく必要がある。2017年以降速やかな実現というスケジュールをあまり後ろ倒しにするのは望ましくないが、T+1化を万全に進めるためには、ある程度、柔軟に考えていく必要があると考える。マイナンバー法施行対応等も含め、2016年から2017年には色々なシステム対応案件があることから、関係者で議論をしていき、T+1化実施時期を検討していくことが望ましいと考える。

(日本銀行)

- ・ グランドデザインの確定版が固まる前から、粗見積もりながら人繰りやシステム化対応等を考えていただいているという点は前向きに捉えることができると

考える。一方、実際にT+1化の実施時期を確定する際には精緻な見積りが必要になってくるが、T+1化が円滑に実施されるタイミングを図ることは、決済リスク削減という根本の目的から捉えても重要であり、今後の各社での検討を踏まえながら、WGで引き続き御議論いただきたい。

(委員)

- ・ T+1化の実現時期を決定する時期は定める必要があると考えるが、T+1化の実施時期は総合運用テストのタイミング等と密接に関係してくる。また、今回JSCCから提示されるのはあくまで制度要綱の概要等であり、詳細な仕様や接続仕様書等は今後提示されると認識している。各社の対応としては、制度要綱等で見積りを始め、詳細な仕様が開示された段階で開発がスタートすることになるため、詳細な仕様が開示される時期が重要になってくるが、そのタイミングは今後の検討状況で変わると考えられる。グランドデザインには、このような状況を踏まえた議論ができるような記載をした方がよいと考える。

(日本証券クリアリング機構)

- ・ GCレポ取引のT+0化については、当社がシステム仕様を提示しなければ、市場参加者側での開発に着手できないことは十分に認識している。作業の順番としては、接続仕様書は要件定義が終わってから作ることになるが、その開示時期はなるべく早めにお知らせできるようにしたい。

(委員)

- ・ 当社としても粗々の見積りは行っているが、もう少し詳しい内容が提示されないと詳細な見積りは難しい。信託業界は色々な課題があることから、T+1化の実施時期については接続仕様書を踏まえて一定期間を置くことが必要といった記載をグランドデザインに盛り込んでいただけるとありがたい。
また、レポ取引を現担形式から新現先形式に移行する点については、信託業界には様々な課題があり、その対応に当たっては皆様をお願いをすることがあると思うので、御協力をお願いしたい。

(主査)

- ・ いただいた御意見を踏まえ、グランドデザインは修正するが、修正については御一任いただきたい。また、「国債取引の決済リスク削減に関する工程表」への記載については、金融庁と御相談させていただきたい。

(財務省)

- ・ 今後も国債が安定的かつ円滑に消化できるかどうかという点については財務省も強い関心を持っている。新現先形式を始めとした市場整備が行われることにより、海外投資家等の市場参加者の裾野拡大につながることは非常に意義があることであり、今後も幅広い関係者を巻き込んで議論を深めていただきたい。

(日本銀行)

- ・ 7月のグランドデザイン暫定版の公表以降、ごく短期間で議論を取り纏めて頂いた主査・副主査をはじめ、委員の皆さまに厚く御礼申し上げます。日本銀行としても、国債決済期間短縮化に向けた取組みについては、我が国の決済システム改革における最重要イベントの一つとして認識してきた。この点、短縮化によって新たに創出される、銘柄後決め方式によるT+0のGCレポ取引については、30兆円規模と、コール市場等と比較しても最大級の即日資金市場となる可能性があるかとみている。

また、そうした新たな市場の創設に当たり、我が国のレポ市場を、グローバル・スタンダードに一層近づけていく取組みも、歓迎すべきものと考えている。この観点からは、今回、市場参加者間の議論を経て、レポ取引の取引形態を「新現先」形式に一本化する方針も打ち出されているが、今回のグランドデザインで整理された考え方や、対応方針については、日本銀行としても支持・賛同するものである。

今後は、グランドデザイン確定版の方針を市場参加者に広く周知していくとともに、個々の市場参加者が、システム開発や事務フローの見直しを含めて、具体的な準備作業に着手することになると思う。また市場レベルでも、新たな市場慣行の整備を進めていくことになるかと思う。いずれにしても、グランドデザイン確定版で示された方針を、関係者が尊重しながら、しっかりと対応を進めることが肝要であるので、引き続きよろしくお願ひしたい。日本銀行としても、決済期間短縮化の円滑な実現に向けて、引き続き積極的に議論に参画して参りたい。

(金融庁)

- ・ 主査、副主査の方々、委員の方々、事務局等におかれましては、グランドデザインの取りまとめに当たり非常に尽力していただき、感謝申し上げます。グランドデザインにも記載されているとおり、今後のT+1化実施の進捗管理については、WG、あるいはWGの後継として体制構築が図られることになるが、皆様には引き続き御協力をお願いしたい。

	<p>2. グランドデザイン（暫定版）に関するパブリック・コメントの結果（案）について</p> <p>主査より、資料2『国債取引の決済期間の短縮（T+1）化に向けたグランドデザイン（暫定版）』に関するパブリック・コメントの結果（案）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。なお、資料はドラフト版であることから、WG委員限りの取扱いとすることとした。</p> <p>【主な意見等】</p> <p>（委員）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ グランドデザインを提示したタイミングで、要約版でもよいので英訳をしていただき、海外投資家を含めて周知していくことを検討いただきたい。 ⇒ 最終報告書でも要約版を英訳したと認識しており、グランドデザインについても同様に英訳することを考えている。英訳したグランドデザインについては、公表前にチェックをお願いできればと考えている。（主査） <p>（主査）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 資料2については、適宜修正の上、グランドデザインと同じタイミングで公表することとしたい。 <p>3. 銘柄後決めレポ取引の清算業務に係る制度要綱（案）について</p> <p>日本証券クリアリング機構より、資料3「銘柄後決めレポ取引の清算業務に係る制度要綱（案）」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。なお、資料はドラフト版であることから、WG委員限りの取扱いとすることとした。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	※本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問い合わせ先	企画部（Tel：03-3667-8535）