

「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3回)議事要旨

【日 時】 平成 21 年 11 月 12 日(木)午後 4 時～ 5 時 10 分

【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. レポ T + 1 化の実現に向けた論点整理
2. その他

【議事概要】

1. レポ T + 1 化の実現に向けた論点整理

吉田主査より、配付資料「決済実務の典型的なパターン」について説明があった。次いで、吉田主査、川俣副主査、森副主査より、現行レポ取引(T + 2 決済)の事務フローを念頭においた配付資料「業務フロー図」について、概要以下のとおり説明の後、意見交換が行われた。

吉田主査からの説明

<パターン (業者間、J G B C C 利用)>

- ・ 約定日(以下「T日」という。)の約定段階において、セルサイド(証券会社/銀行)のフロントは取引内容を照合するとともに社内システムに約定入力を行い、顧客に対して約定報告を行う。レポ取引は通常15:30から16:00を目途に終了し、J G B C Cにおける債務引受認定は18:30までに終了する。
- ・ J G B C Cにおける債務引受・ネットティングはT日の18:30から21:00までの間に処理される。
- ・ T日中に約定照合が完了されなかった場合、J G B C Cにおける債務引受認定から債務引受・ネットティングはT + 1日になる。
- ・ 決済日(以下「S日」という。)の前日(レポではT + 1日)には、J G B C CでDVP決済予定が作成され(このとき小口化処理も行われる)、決済予定通知が配信される。
- ・ S日の9:00から15:00までの間に、日銀ネットで決済は完了される。

<パターン (業者・銀行間、J G B C C 非利用、2 者間センタマッチング型)>

- ・ パターン と同様に、T日の約定段階において、レポ取引そのものは15:30から16:00を目途に終了し、16:30から17:00までの間に約定入力が行われる。
- ・ 約定照合は、(株)証券保管振替機構(以下「保振」という。)の決済照合システム(P S M S)を使って入力される。
- ・ S - 1日(T + 1日)にペアオフ・ネットティングが行われる場合、ペア付け処理は、10:00頃に終わっているケースが多く、ネットティング処理は12:00までにそれぞれ社内で行われ照合通知書が交換される。
- ・ 照合通知書を交換後、ネットティング照合は15:00までに行われるが、事務作業により1～2時間

を要するケースがある。

- ・ネットイング照合の後、DVP決済データが作られ、S日に日銀ネットで決済は完了される。

川俣副主査からの説明

<パターン（信託業者、JGBCC非利用、3者間センタマッチング型）>

- ・パターンは、運用者が保振に参加しているというパターンのため、3者間センタマッチング型としている。証券会社と投資家で約定した結果、T日において両者は保振P SMSに約定照合入力を行い、照合結果が信託銀行に送信され、信託銀行は、受信したデータに問題がなければ、保振P SMSに売買報告承認データを送信する。
- ・清算及び決済のフローは、パターンと同じである。

<パターン（信託業者・銀行、JGBCC非利用、その他型）>

- ・パターンは、いくつか当事者が混在する。資料において、バイサイドは信託銀行・国内機関投資家と記載しているが、信託銀行ではない別の運用者が信託銀行に指図を入れるケースとは別に、信託銀行自身が運用者となっているケース、すなわちバイサイドが信託銀行1社で完結しているケースもあり、このケースでは、国内機関投資家の部分が信託銀行のフロントサイドとなる。
- ・バイサイドの投資家や運用者は、保振非参加である前提のため、証券会社との間の約定の結果は、電子媒体又は書面の形で信託銀行に指図され、当該信託銀行が約定入力（この場合はT日に入力。）する形である。
- ・パターンとパターンの違いは、運用者が保振に参加しているか否かである。約定入力後、約定照合処理を行うまではパターンの方が多少時間を要するが、清算と決済のフローはパターン及びパターンと同じである。

森副主査からの説明

<代行決済（銀行・国内）、業者間、JGBCC利用>

- ・代行決済は、証券会社（顧客）が銀行の代行サービスを利用しているケースが典型的である。
- ・証券会社と顧客で約定した結果、T日において顧客は代行会社システムに約定入力を行い、代行会社はその後の処理を決済まで行う。
- ・顧客の約定入力の後、代行会社はストレート・スルーで保振P SMSにデータ送信する。約定照合は2者間センタマッチングとなる。その後、JGBCCにデータが送信され、債務引受認定通知を受けて清算の事務処理が行われる。清算と決済は、パターンの内容と基本的に同じである。
- ・S日においては、最終的な処理が終わった旨の連絡を代行会社から顧客に通知するサービスや、途中で不具合があった場合の個別照会フローも存在する。

< 代行決済（銀行・国内）、投資家 業者（代行顧客）、J G B C C 非利用 >

- ・ 代行顧客の取引相手が投資家である約定照合は、3者間センタマッチングとなる。その後の清算と決済は、基本的にパターン と同じである。

（主な意見交換等）

- ・ 代行決済のJ G B C C 非利用のスキームにおけるセルサイド等の位置付けが、系統代行決済のイメージと合わないと思う。また、セルサイドで「承認入力」と記載があるが、何に対してどのような承認入力をするのかといった細かい点が気になった。

次回会合で議論を行い確認したい。なお、事務フローを確認するポイントとしては、約定入力をしてから約定照合入力を行うまでと、S - 1日に行われているペアオフ・ネットティング等の事務が相応に時間を要すると思われるため、この辺を中心に意見が欲しい。

- ・ 代行決済のJ G B C C 非利用のスキームの業務内容において、信託銀行を決済相手とするケースでは、T日中に約定照合まで完了されているのか、それとも、翌日にずれ込むことはあるのか。このスキームは、資料上、代行サービスの委託者が証券会社である場合を想定していると思うが、例えば、委託者が投資家、代行決済をするのは銀行、その相手方が証券会社といった資料とは反対のケースも多いのか、その場合は何かフロー等が変わるのか。

反対のケースとしては、証券会社及び銀行（銀行の場合には基本的に地銀が多い）が投資家サイドとなるケースがあると思う。その場合にも基本的に代行の顧客が約定入力を行い、その後の処理は代行決済を担う銀行が行うため、フローは大きく変わらないと認識している。

- ・ 投資家が代行決済の委託者となる場合、委託者自身が約定照合まで行った上、代行サービスを行う銀行に対して、そのデータを持ち込むケースはあるのか。また、今回示されている代行決済のパターンでは、保振照合システムを使っているケースが前提となっているが、約定照合を完全な手作業で行っているケースはあるのか。

農協系統の代行決済は、顧客の約定データを受領した後、代行決済の受託者において全て電話で照合している。当社の代行決済の事務処理は、証券会社等との間で電話により一件ごとに照合しているが、今回示されたフローと少し違うと考えられるため、確認の上、後程報告したい。

代行決済は、代行サービスの内容によって、事務フローが違うと思う。他に何か違うパターンがあれば意見が欲しい。なお、非居住者のパターンは、別の機会で議論したい。

続いて、吉田主査及び川俣副主査より、配付資料「【決済期間短縮】レポT + 1化の実現に向

けた論点案」について、概要以下のとおり説明の後、意見交換が行われた。

(主な意見交換等)

- ・ 当社は、パターン の国内機関投資家の立場である。機関投資家が信託銀行へ運用指図データを送るタイミングを前倒しすることは可能かどうか説明したい。機関投資家では、信託銀行に指図書を送信する前に、社内のシステムに約定入力をする。この時の元データは取引相手の業者から送付される約定明細の F A X である。これを手入力し、入力した内容を目視で確認するといった非常に手間がかかる作業を行っている。この部分をいかに電子的にできるかが運用指図データを信託銀行に送るタイミングを迅速化させることに繋がると思う。因みに、パターン を行っている投信、投資顧問会社といった投資家は実際に存在するのか。

パターン の3者間セントマツチング型の取引実務は、多くはないが業界大手の機関投資家等において実際に行われていると認識している。パターン と では、 の方が更にシステムティックな事務フローとなっており、こちらの方向を目指すのか否かという点も検討対象になると思われる。

- ・ パターン に関して、全ての約定について、T日中に保振照合システムを経て、J G B C C の債務引受まで到達している理解で良いのか。

銀行では、基本的に決済期間の長短を問わず、T日に全ての取引を保振照合システムに送信しており、証券会社でも当日中に送信している例が非常に多いと聞いている。従って、基本的には、T日にJ G B C C の債務引受まで行っていると思う。

翌日回しになるケースは、フロントサイドで遅い時間に約定せざるを得なかったケースか、何らかの理由で照合不一致となり翌日でなければ修正ができないケースに限られていると思う。

- ・ 今回と前回の資料を踏まえると、本WGの目的は、レポT + 1化に絞り込んで議論を進めていくのか。前回会合で現行事務フローの確認を行ったアウトライト取引T + 2化に関する検討作業の取扱いはどのようになるのか。

前はアウトライトのパターンを示し、今回はレポのパターンを示した。改めて、レポ取引の決済実務フローを改めて確認すると、アウトライト取引と大きく異なることが分かった。従って、決済期間が1日短いレポ取引について短縮化を検討することを基本としつつ、アウトライト取引に固有の論点があれば、付加的に検討する方が効率的であると考えた。

- ・照合システム上のマッチングの話に関連して、代行サービスを利用していない場合、約定のデータを持っている投資家がすぐ承認を返せば何ら問題はないが、代行サービスを利用している場合は、代行サービスや受託先に取引の内容を教えないと受託先も承認を返せないことになる。パターン と の切り分けは、パターン において、約定データが保振を通らず信託銀行や代行サービス等を回送しタイムロスが発生しているが、パターン においてデータの回送がないためタイムロスも発生しないという理解で良いのか。その上で、どのように短縮化するのかという理解で良いのか。

パターン と の切り分けはご指摘のとおり、照合作業が全体として迅速に行われるか否かといった点に留意している。例えば、パターン のバイサイドのフロントとバックは、同一信託銀行内でも切り分けられているため、部署間でのデータ授受等に時間を要しており、パターン の運用者が直接保振にデータ入力を行うことに比べるとタイムロスが生じている。

2. その他（次回会合の予定等）

最後に、吉田主査より、現時点で想定している次回会合の議事案等について、概要以下のとおり説明があった。

- ・今回提示した居住者間レポ取引に関する4パターンについて、今後各委員から寄せられるコメントを踏まえて論点の掘り下げ・絞り込みを行いたい、主査・副主査での準備作業が間に合うようであれば、での論点整理をベースにこれら4パターンについて、T + 1 決済を可能とする決済実務フローとその実現に向けた基本課題の叩き台を示したい、非居住者取引の現行決済実務フローの説明及び海外（米国等）での国債決済実務の提示に向けた準備を行いたい。
- ・各委員においては、今回の会合で提示された論点案に関する検討・コメントをお願いしたい。
- ・次回WGは、12月18日(金)に開催を予定している。

以 上