

「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4回)議事要旨

【日 時】 平成 21 年 12 月 18 日 (金) 午後 4 時 ~ 5 時 25 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

事務局より、配付資料「レポ T + 1 化の実現に向けた論点案に対する意見募集結果の概要」について説明があった。

次いで、委員より、配付資料「レポ T + 1 決済を実現するための基本課題に関するコメント」のうち、「代行決済 (非銀行・決済照合システム未利用)」及び「日本国債清算機関 (以下「JGBCC」という。)の債務引受時刻の後倒し」について説明があった後、概要以下のとおり意見交換が行われた。

代行決済 (非銀行・決済照合システム未利用) に関する説明 (「レポ T + 1 決済を実現するための基本課題に関するコメント」10~11 ページ)

- ・ 代行決済 (非銀行・決済照合システム未利用) は、証券保管振替機構 (以下「保振」という。) の決済照合システムを利用しない処理で行われている。まず、投資家 (間接参加者) と販売会社である証券会社等との間で電話にて約定後、代行決済委託者は、自身で約定照合を行った後、代行決済受託者 (直接参加者) に対して、代行決済を依頼する。
- ・ 代行決済委託者は、全ての取引について代行決済を利用する訳ではなく、状況に応じて代行決済を利用するか否かを判断している。なお、代行決済を利用する場合でも、ネットティングに関しては、代行決済委託者と証券会社等との間で、直接、Fax や電話を使って照合通知書のやり取りやネットティング照合が行われ、代行決済受託者にはネットティング後の決済について代行決済を依頼している。こうしたプロセスを経て、最終的には、代行決済受託者と取引の相手方である証券会社等との間で、電話で決済 (受渡) の内容確認 (照合) が行われる。
- ・ レポを T + 1 で行うためには、約定時間を約定日 (以下「T 日」という。) の午前中までとした上、約定・決済照合及びネットティングを行う場合の照合通知書のやり取り・ネットティング照合を T 日午後的一定時刻までに終わらせることが必要になると思う。
- ・ なお、ネットティングの内容の相違やオペレーションミスは、基本的に起こってはならないことであるが、照合不一致等が起こった場合に、その訂正作業に要する時間を確保する点も

念頭に置くと、現状 T + 1 日に行っている最終的な決済（受渡）の照合を T 日の 15:00 までに完了することが必要と考えている。

- ・ そのためには、約定・決済照合における保振の決済照合システムの利用や、S T P 処理を可能にするネットィング照合機能の構築も検討が必要であると思う。

Ｊ G B C C の債務引受時刻の後倒しに関する説明（「レポ T + 1 決済を実現するための基本課題に関するコメント」12ページ）

- ・ 現状の実務において、Ｊ G B C C では、18:30 に債務引受を行い、21:00 までに決済指図データを送信している。債務引受時限を 18:30、決済指図データの送信可能時間を 21:00 としている理由は、債務引受後のネットィング処理中に障害が発生した場合に備えて、バックアップ時間を確保する点や、保振の決済照合システムのデータ送信受付終了時刻（22:00）までに参加者宛の決済指図データ送信を完了させる点等を考慮しているためである。債務引受タイミングを 18:30 から後倒しすれば、仮に障害が起こった場合にこうした対応余地が十分に確保されないリスクが想定されるため、現状のシステムでは対応が難しいと思う。

（主な意見交換等）

- ・ 代行決済（非銀行・決済照合システム未利用）の代行決済委託者は、何により代行決済利用の適否を判断しているのか。このような使い分けは、代行決済受託者の事情によるものか、それとも、代行決済委託者の判断によるものか。

画一的な判断基準はなく、全ての代行決済委託者が代行決済を使っている訳でもない。

また、同一代行決済委託者約定を行う場合でも、約定によって、代行決済の利用有無は異なる。

- ・ 銀行が代行決済を受託する場合、基本的にネットィングも受託者である銀行が行うが、代行決済（非銀行・決済照合未利用）では代行決済委託者自身がネットィングを行っているとのことであった。そのような対応を採っているのはなぜか。ネットィングは、代行決済受託者が集中的に行った方が効率的ではないか。

正確なところは分からないが、代行決済（非銀行・決済照合システム未利用）における代行決済サービスは、開始当初から代行決済受託者によるネットィングを想定していない仕組みを採っている。仮に代行決済受託者がネットィングを一括して行うのであれば、代行決済委託者との間で、代行決済の契約内容の見直し等を行わなければならないと考えている。

吉田主査・森副主査・川俣副主査より、レポT + 1化の実現フローに関する検討の叩き台として、配付資料「『レポT + 1 決済を実現するための基本課題に関するコメント』及び『フロー図』」の「パターン 1、2 及び 3」及び「パターン 4 及び 5」について説明があった後、概要以下のとおり意見交換が行われた。

(主な意見交換等)

- ・ パターン 1 のネットティングの論点において、「T日の正午までの約定分を対象として、午後早いタイミング(例えば13:00)で一旦ネットティングすることは有効か」との問題提起があった。このネットティング方式を採用した場合には、現行の「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」で定められている照合通知の交換時限やネットティング照合時限を大きく変更することなく、レポT + 1化が実現可能と考えられるか。また、ペア付け順序の更なる精緻化や、照合通知のデータ仕様の共通化・電子化も不要と考えてよいか。

正午までの約定分に限ってネットティングする方式であれば、データ仕様の共通化や照合作業の電子化を考える必要は相対的に低くなるように思われる。ただし、午後約定分も別途ネットティングする場合には、ネットティング関連事務を1日に複数回行うこととなり事務負担が増えるため、タイミングの設定や迅速化に向けた様々な取組みが課題となってくると考えられる。

- ・ パターン 3 の3者間センタマッチングは、基本的に運用者、信託銀行、セルサイド(証券会社等)の間で行われ、保振の決済照合システムでセンタマッチングする方式であると理解している。この点、例えばレポ信託は、信託銀行のフロント部署で約定が行われているケースが多いと聞いているが、当該ケースにおいて3者間センタマッチング方式を適用する場合には、運用者の代わりに信託銀行のフロント部署が保振の決済照合システムに運用指図データを送信するとともに、セルサイドが同システムに売買報告データを送信し、その照合結果が信託銀行のバック部署へ送信されるとの理解でよいか。

いわゆるレポ信託とは、信託銀行が運用裁量権をもって売買・貸借取引を行うものであるが、必ずしも約定を行っている信託銀行のフロント部署が保振の決済照合システムに参加しなければならない訳ではない。レポ信託については、信託内部のフロントとバックの十分な連携があれば、現行の方式でレポT + 1化に対応可能であり、必ずしも3者間センタマッチング方式の導入は必要ではないと考える。

3. その他

森副主査より、配付資料「非居住者決済の事務フロー」等について概要以下のとおり説明が行われた後、最後に、吉田主査より、今後の作業見通しについて説明があった。

森副主査からの説明

< 決済指図 >

- ・ 海外で約定された取引は、複数の海外金融機関(トラスティ、ローカルカストディアン、グローバルカストディアン等)を経由して、決済指図のみがS W I F T、Fax及びEメール等にて国内サブカストディアン(銀行)に送付される。約定データ自体は、海外の取引当事者やトラスティ等に留まり、決済指図のみ国内のサブカストディアンに送付される。また、複数の金融機関を経由することや、約定タイミングが既に日本時間ではT + 1日に入っていることから、決済指図が国内のサブカストディアンに送付されるタイミングはギリギリとなることが多い。

< 決済照合 >

- ・ 決済照合については、電話照合により行われることが圧倒的に多い。なお、最初の照合で直ちに照合一致とならないケースが少なからず起こり、時差による勤務時間帯のギャップがあるため、決済指図の修正には時間がかかる。

< 清算 >

- ・ 決済指図データのみが国内に送付されるため、約定データが必要な相対でのネットイングやJ G B C Cの清算処理は行われていない。

< 決済 >

- ・ 決済日当日に決済指図が来て資金繰りや国債の玉繰りを確認することが多く、事務処理は非常にタイトであり、非D V P決済を行う場合も多い。こうした中で、非居住者取引については3 ~ 5%がフェイルしている状況である。
- ・ 非居住者取引にはこのような特徴があるため、レポT + 1化を実現することは容易ではないと認識している。

吉田主査からの説明(今後の作業見通し)

- ・ 分科会での検討も織り込みながら、今回提示した各パターンの素案を詰めていく作業(基本的な対応方針の適否に係る検討、付随する論点の検討要否や検討のあり方に関する議論等)を進める、その上で、レポT + 1(アウトライトT + 2)決済を可能にする対応策の大枠とそれを実現するための具体策に関する検討の方向性を固めていきたい。

- ・ また、今回初めて提示した検討項目があるため、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。
- ・ 次回は、平成22年1月21日(木)に開催することとしたい。

以 上