

「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6回)議事要旨

- 【日 時】 平成22年2月19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

まず、議事に先立ち、前回のワーキング・グループ(以下「WG」という。)における確認事項「レポT+1決済実現後の円滑なポジション尻調整」に係る債券現先取引等研究会及び短期金融市場取引活性化研究会における検討結果について、同研究会メンバーの各委員より、また、確認事項「システムトラブル等に対するBCPのあり方」について、事務局(日本証券業協会)より、概要以下のとおり報告があった。

<レポT+1決済実現後のポジション尻調整に係る債券現先取引等研究会からの報告>

- ・ 決済期間短縮によるポジション管理への影響については、特に問題はないということであった。また、新たな対応も特に必要ないという意見であった。
- ・ 決済期間短縮の実施に当たっては、システム対応も必要となり得ることから、円滑な移行の観点から、余裕を持った準備期間を確保してほしいという意見があった。

<レポT+1決済実現後のポジション尻調整に係る短期金融市場取引活性化研究会からの報告>

- ・ アウトライトT+2・レポT+1の決済で資金・玉のポジション調整については、特に問題はないということであった。但し、一部で、現行の約定時間に変更がないことや円滑に決済が行われることが前提といった意見や、自社のポジション調整に問題はないが顧客への影響は不明といった意見がみられた。
- ・ また、レポT+1決済の下で、後場のオベ後に取引が活発化する可能性を考慮して、T日中のネットティング照合時限についても検討が必要との意見がみられたほか、更にT+0のGCレポ取引が増加していく場合には、日本銀行による金融調節について、市場に合わせた形での時限設定が望まれるといった意見もみられた。なお、決済期間短縮化によりフェイルが多発するようであれば、T+3決済を引続き選択する可能性があるとの意見もみられた。

<システムトラブル等に対するBCPのあり方に係る事務局からの報告>

- ・ 決済関連インフラのシステム障害については、平成20年3月に公社債取引専門部会が取りまとめた「公社債市場の事業継続計画運用マニュアル」に基づく現行の運用でもBCP発動の対象範囲に含まれていると考えられることから、基本的には同専門部会で検討する必要はないと思われる。
- ・ もっとも、本WGで検討依頼事項に挙げたことから明らかなように、決済関連インフラのシステム障害をもって公社債市場BCPが発動され得ることについて、必ずしも関係者間で認識共有が図られていないと思われる。このため、「公社債市場の事業継続計画運用マニュアル」の改正等によりこの点をより明確化することの是非・可否については、今後の検討課題としていきたい。

次に、事務局より、日本国債清算機関（以下「JGBCC」という。）を利用しない決済（パターン～）におけるネットティング方法及びネットティング事務に関するアンケートの結果について、配付資料「レポT+1決済実現に向けたネットティング方法及びネットティング事務に関するアンケート質問事項」に基づき報告があった。

続いて、川俣副主査より、JGBCCを利用しない決済のうち信託銀行が当事者となる分（パターン・）の約定照合に関する分科会（1月28日（木）開催）の状況について、概要以下のとおり報告があった。

- ・ 約定から約定照合に係る部分にテーマを絞り、証券会社、短資会社、運用会社、信託銀行、証券保管振替機構（以下「保振」という。）、日本銀行及び事務局をメンバーとして開催した。
- ・ パターン・における一連の約定照合作業の時間短縮の実現方法等について、意見交換を行った。2回目の分科会の開催も予定しているので、次回のWGにて報告を行いたいと思う。

さらに、川俣副主査より、レポT+1化の実現を主眼に置いたパターン・における対応方針案について、配付資料「レポT+1決済実現に向けた整理」に基づき、概要以下のとおり説明があり、その後意見交換が行われた。

<約定～約定・決済照合>

- ・ レポT+1決済を実現するための主たる約定照合方式としては、信託銀行において、書面で受領した運用指図データと保振・決済照合システム経由で受領した売買報告データをマッチング照合、信託銀行において、電子媒体で受領した運用指図データと保振・決済照合システム経由で受領した売買報告データをマッチング照合、保振・決済照合システムで運用指図・売買報告データをマッチング照合（3者間センタマッチングの利用）の3案が考えられる（現在、関係メンバー間でフ

イージビリティを検討中)。

- ・ T + 1 決済分に係る最終的な約定照合時限 (グロス決済または個別処理によるネット決済分を念頭に置いた時限) を 18 : 30 とすることを市場慣行として確立する。
- ・ 一方、後述の「定型化されたネットリング照合作業」により処理されるネット決済分については、15 : 30 から 15 : 45 辺りを目安に約定照合を完了させることとし、この時間帯については市場慣行とはしない。

< ネットリング >

- ・ ネットリング照合を約定日当日に完了することを前提にネットリング照合通知の交換時限を 16 : 00、最終的な照合時限を 17 : 00 とすることを市場慣行として確立する。その際、ネットリング照合回数は 1 営業日あたり 1 回とする。
- ・ ネットリング方式に関しては、ペアオフネットリングを異額面ネットリングに優先して実施すること、ペアオフネットリングに関するペア付けは、現行どおり受渡金額をキーとして、その大きい順にペア付けを行うこと、異額面ネットリングについては、受払それぞれの原取引について、額面 50 億円となる組合せを形成し、これらをペアオフネットリングに関するペア付け方式に準じてペア付けを行い、ネットリングを実施するとともに、上記の対応を経て残った全ての異額面分について、額面金額の大きい順 受渡金額の大きい順 約定日付の古い順 約定単価の高い順にペア付けを行い、その結果形成された各ペアについてネットリングを実施する (但し、当事者間の合意により別の取扱いも可能とする) こと、という 3 点を市場慣行として確立する。
- ・ 照合通知の交換手段及び照合作業の形態については、電子媒体を用いる方式への移行を展望して検討するが、F A X を通じて交換された書面を手作業で照合するというのも選択し得ることとする。

< 決済 >

- ・ 決済データに基づく翌日の資金繰りに係る事務フローの見直しは市場全体の課題とせず、各市場参加者が必要に応じて整備する。
- ・ 決済単位は現行どおり 50 億円とする。

< ポジション管理 >

- ・ レポ T + 1 決済実現後の円滑なポジション尻調整については、債券現先取引等研究会及び短期金融市場取引活性化研究会からも特段問題はないとの回答を得られたため、市場全体の課題とはしない。

< その他 >

- ・ 公社債市場 B C P が発動されるケース (災害、伝染病、テロ等) では、引き続き、同 B C P の枠組みに基づき対応することとする。また、上記以外のケースのうち、決済関連インフラのシステム障害

については、「現行の運用でも上記BCPの発動対象に含まれていると考えられる」旨の回答が事務局から得られている。

- ・ 非居住者取引に関する決済期間短縮の可否は、別途検討を進めていく。

(主な意見交換等)

<ネットィング照合時限について>

- ・ 最終的なネットィング照合時限を17:00とされている点に関し、照合不一致が生じた場合の事後対応等を勘案すると、残業が常態化してしまうことになると思う。リカバリーも含めて17:00と考えていいのか。現行の業務時間内に収まるようなスケジュール設定を希望する。

リカバリーの時間も含めた最終的な時限として17:00を想定している。

<市場共通インフラを利用したネットィング照合の要否について>

- ・ 照合通知データを電子的に照合する際に用いるシステムについては、構築も含めて各市場参加者が適宜対応するとの記載があるが、ある先との間では紙で照合通知のやり取りをし、別の先との間では電子ベースで照合通知のやり取りを行うといった対応では、却って煩雑になるだけで効率化にはつながらないと思う。このため、市場参加者間で統一的な対応、例えば、保振照合システム等全ての市場参加者が共通のインフラを利用するといった対応を検討すべきであると思う。

- ・ 共通のインフラを使ってネットィングをするという点については、STP化の観点からは非常に有益なことだと思う。一方で、この案では、現在JGBCCが提供している機能の一部であるネットィング計算スキームと同様の機能を有する市場インフラを別途構築することとなる。この場合、新たに構築される市場インフラでは、JGBCCと異なり履行保証機能が提供されないため、参加者はクリアリングファンドを預託する必要がない。このように新たな市場インフラについては、クリアリングファンドの預託負担等が生じない分、ネットィング機能との関係だけでみればJGBCCより割安となる可能性がある。したがって、ネットィング機能が重視されがちな平時において、JGBCC利用から新しい市場インフラ利用へのシフトが進んでしまう結果、システムック・リスクが現状より増すおそれがある点が懸念される。本件については、こうした副作用を招かないような工夫を併せて検討する必要があるように思われる。

- ・ 照合通知データの交換手段に関して、紙ベースのものと電子ベースのものが混在することにより事

務が煩雑化するのには当社のような信託銀行であると思われるが、当社としては照合通知データの交換手段が市場全体で統一されている方が望ましいのはもちろんのこと、仮に統一化されていなくとも、個別にできるところから電子化を進めていくことで効率化のメリットが得られると思う。費用対効果を考慮すると、取引量の多い相手方を中心に電子化に対応して頂くことで十分である。

- ・ 照合通知の交換手段を統一化できれば、それを授受する当事者には理想形となる。もっとも、ネットティングサービスを提供する共通のインフラを構築・利用するにも当然コストがかかるため、まずは、個々の市場参加者が対応可能な取組みを進めていく形で迅速化を図る方策が適切ではないか。
- ・ 当社の場合、保振の決済照合システムを使い、かつ、ネットティングもJ G B C Cを利用するケースが殆どであるため、頻繁には利用しないと思われる新たな市場インフラに関するシステム対応等にコストをかけることは難しい。

S T P化を進めるために市場共通インフラの提供するネットティングサービスを利用するという点については、アウトライトT + 1・レポT + 0を展望した場合にこのような市場共通インフラが必要になるかといった視点と密接に関係するように思う。現時点では、アウトライトT + 2・レポT + 1の実現に最低限必要となる対応を検討している段階にあるので、まずは事務局の提案に即して検討を進めてはどうか。市場共通インフラの利用を巡る検討については、アウトライトT + 1・レポT + 0を検討する段階で改めてその必要性を議論してはどうか。

- ・ 先ほど当方が市場共通インフラの利用に言及した背景は、市場共通インフラによるネットティングサービスがアウトライトT + 1・レポT + 0を実現するために必要になるのであれば、アウトライトT + 2・レポT + 1のネットティングにもこれを利用すればよく、そのために中途半端な電子化を行うことは二重投資負担を招くのではないかといったことを懸念したものである。従って、アウトライトT + 1・レポT + 0の検討の際に改めて検討を行うという対応に違和感はない。

<照合通知の交換手段について>

- ・ 当社では、照合通知の交換を電子メールで対応する場合、情報セキュリティ管理としてパスワード付与や添付ファイルの容量制限等様々な制約があり、時限が決められた業務に対応していくのは難しくなるという懸念もある。

- ・ 短取研に寄せられた意見の中には、現状、自社システムに自動FAX通信機能が既に組み込まれているため、これを電子メールへ変更する場合にはシステム対応が必要となりコストの面から対応は難しいとの意見もあった。

2. その他

最後に、吉田主査より、今後の作業見通しについて、概要以下のとおり説明があった。

- ・ 信託銀行が当事者となる決済パターンにおける約定照合のあり方については、現在、関係メンバー間で、分科会という形で別途検討を行っている。今回提案した対応方針案に関しては、この分科会での検討結果も踏まえて更に整理を進めたうえで、次回会合で改めてお諮りしたい。
- ・ また、次回会合では、アウトライトT + 1・レポT + 0の検討に先立ち、委員より米国債の取引・決済動向をご説明頂く予定である。
- ・ 次回WGは3月18日(木)に開催することとしたい。

以 上