

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8回)

平成22年4月15日 午後4時～
日本証券業協会 第1会議室

議 題

1. 非居住者取引に関するアンケート結果について
2. アウトライトT+1／レポT+0決済の実現イメージ（タタキ台）
3. アウトライトT+2／レポT+1決済の実現時期に関するアンケート結果について
4. その他（今後の進め方等について）

以 上

非居住者取引に関するアンケートの意見募集結果の概要

1. 決済実務関連

①非居住者取引に関して、決済実務面で貴社が主にどのような形で関与されているかお答えください。

- ・証券会社からは、取引を執行している海外現法ディーラーまたは自社が常任代理人をしている海外関係会社から受領した決済指図に基づき、資金・国債の決済を代行しているとの回答が多くみられた。
 - 主な決済相手は、海外現法ディーラー等の取引相手（非居住者投資家）の決済代理人となっている国内カストディ銀行や証券会社。
 - 加えて、証券会社が自己ポジションで海外現法ディーラー等の取引相手となっているケースも相当程度あり、この場合は同社自身が決済相手となっているとの回答も多くみられた。
- ・カストディ銀行からは、グローバルカストディアン等を経由して非居住者投資家から受領した決済指図に基づき、資金・国債の決済を代行しているとの回答が多くみられた。
 - 主な決済相手は、非居住者投資家の取引相手である海外現法ディーラーの決済代理人となっている国内証券会社等。
- ・運用会社からは、非居住者投資家との投資一任契約に基づき、グローバルカストディアンに対して決済指図を送付する形で非居住者取引に関与しており、実際の決済には関与していないとの回答がみられた。

②貴社が決済実務面で関与されている非居住者取引のうち、アウトライト取引とレポ取引の大半の取引件数の割合をお答えください。また、各取引における標準的な決済期間についてもお答えください（日々実務に携わっておられるご経験を踏まえた感触ベースのお答えで結構です）。

- ・非居住者取引におけるアウトライト取引とレポ取引の割合については、証券会社、カストディ銀行とも、回答内容にバラツキがみられた。
 - アウトライト取引が9割を占めるとの回答がみられた一方、同取引の割合が2～3割に止まるとの回答もみられた。
- ・また、標準的な決済期間について、アウトライト取引はT+3・T+4が中心、レポ取引はT+3が中心との回答が多くみられた。

③貴社が決済実務面で関与されている非居住者取引に関して、海外から最初に決済指図を受取る標準的なタイミングについてお答えください。

— アウトライト取引とレポ取引でタイミングが異なっている場合には、それぞれお答え頂けると幸いです（日本時間ベースを念頭に、例えば、T+1 日夜間<S-1 日夜間>、T+2 日中・・・といった形でお答えください）。

- ・証券会社からは、T 日夜間～T+1 日中に最初の決済指図を受領するケースが一般的との回答が多くみられた。
- ・カストディ銀行からは、証券会社と同じく上記のタイミングで決済指図を受領するケースが一般的との回答がみられた一方で、T+1 日夜間～T+2 日中に決済指図を受領するケースが中心との回答もみられた。

④貴社が海外から最初に受取った決済指図のうち、修正が必要とされるものはどの程度の割合で発生していますか。また、最終的に照合一致となるまでに要している修正・照合作業の回数と時間は大よそどの程度でしょうか（日々実務に携わっておられるご経験を踏まえた感触ベースのお答えで結構です）。

- ・決済指図の修正が必要となる取引の割合については、2～3 割程度との回答が比較的多くみられた。
 - 決済指図の修正が必要な取引の割合が7割に上るとの回答もみられた。
- ・また、修正を経て最終的に照合が一致するまでに1 日程度要するケースが一般的との回答が比較的多くみられた。
 - 照合一致までに2 日程度要するケースが一般的との回答や、海外の休日やグローバルカストディアン担当者の休暇等で1 日以上時間を要するケースもあるとの回答がみられたほか、S 日当日の決済照合カットオフタイムぎりぎりまで何度も修正・照合作業を行うケースもあるとの回答もみられた。
 - 修正回数については、回答内容にバラツキがみられた中で、5 回程度修正・照合を繰り返すケースもあるとの回答がみられた。
 - なお、ある証券会社からは、「そもそも非居住者投資家からの決済指図が決済相手（国内カストディ銀行等）に届いていないケースもある」として、修正以前の問題の存在を指摘する回答もみられた。

⑤非居住者取引に関して標準的な決済期間の短縮（今回の回答にあたり、先ずはアウトライト、レポとも1 営業日分の短縮が図られた場合を想定いただければと存じます。）を展望する場合、決済実務面では、決済指図を最初に受領するタイミングの前倒しや修正プロセスの短縮等が一般的に必要なと考えられますが、これらを実現するための方策を含め、具体的にどのような見直しが必要になると考えられますか。また、そのような見直しは現実的に対応可能でしょうか（日々実務に携わっておられるご経験を踏まえた感触ベースのお答えで結構です）。

— 貴社サイドで必要となる対応と、海外サイドで必要となる対応（例：非居住者投資家からグローバルカストディアンに至る一連のデータ授受・確認プロセスの STP 化）に分けて、対応の可否も含めてお答え頂けると幸いです。

- ・海外からの決済指図受領のSTP化と保振機構・照合システムとの連動処理等による照合の実現を通じて、照合タイミングの前倒しを図るとともに、(最初に受領する決済指図の正確性向上を通じて)修正機会の低減を図る必要があるとの意見が比較的多くみられた。
- ・ただし、上記の対応の可否については、非居住者投資家から国内カストディ銀行に至る決済指図の流れを念頭に置くと、海外ローカルカストディアンやグローバルカストディアン等を複数挟んで指図の授受が行われる重層構造の下で、これら海外サイドの関係者にSTP化を促すことが現実的に困難である点を示唆する意見が比較的多くみられた。
 - また、人手を必要とせざるを得ない決済指図の修正作業については、海外との時差に伴う事務処理時間のズレを勘案すると迅速化に限界がある点を指摘する意見がみられた。
- ・また、決済期間の短縮に伴うフェイル増加を可能な限り抑制する等の観点から、市場慣行面でも、次に掲げるような対応等の必要性を指摘する意見がみられた。
 - 国内カストディ銀行毎に異なっているフェイル確定時限の統一化。
 - 決済照合時に起こる少額の決済金額の差異の容認、調整。
 - 日本時間の午後に約定された非居住者取引分を翌日約定分として取扱うこと(日本市場が時差の関係からグローバルに一番早く開始される難点を克服する狙い)。
- ・その他、課税玉の決済では照合確認に時間を要するケースが多い点に着目して、課税玉の廃止が望ましいとの意見もみられた。

2. ポジション管理関連(非居住者取引の取引当事者<証券会社等>の方のみご回答をお願いします)

①非居住者取引、国内取引の双方において、標準的な決済期間が1営業日短縮された場合(今回の回答にあたり、まずはアウトライト、レポとも1営業日分の短縮が図られた場合を想定していただければと存じます。)を展望して、貴社のポジション管理面への影響、問題の有無等についてお答えください。

—— ご検討頂く際には、例えば、非居住者(海外現法ディーラー等)と国内市場参加者との間の国債取引を貴社の自己ポジションを仲介して行っているケースを念頭に置いて、上記の対応が実現した場合に、非居住者・貴社間や貴社・国内市場参加者間の約定タイミングや決済期間がどのように変化し得るかを考察して頂いた上で、こうした変化が貴社のポジション管理に与え得る影響、問題の有無等についてお答えください。

- ・非居住者取引、国内取引の双方において、標準的な決済期間が1営業日短縮された場合、ポジション管理面で特段の影響や問題は生じないとの意見が多くみられた。
 - 非居住者取引の決済期間を短縮する場合、決済指図の相違が決済時限までに解消されないことに起因するフェイルの増加を懸念する意見や、フェイル回避の観点から、照合・決済のプロセスについて事務処理体制の検討が必要との意見が複数みられた。
 - この他、非居住者取引の標準的な決済期間がT+1となった場合には、国内においてT+0取引でカバーすることとなるため対応が難しくなる可能性があるとの意見がみられた。

②標準的な決済期間が国内取引に限って1営業日短縮された場合（今回の回答にあたり、まずはアウトライト、レポとも1営業日分の短縮が図られた場合を想定していただければと存じます）を展望して、非居住者取引に関連する貴社のポジション管理面への影響、問題の有無等についてお答えください。

—— ご検討頂く際には、①と同様の観点からお答えください。

・標準的な決済期間が国内取引に限って1営業日短縮された場合でも、ポジション管理面で特段の影響や問題は生じないとの意見が多くみられた。

—— 現状、非居住者取引の約定日の翌営業日に国内においてカバー取引を行うケースが一般的であり、国内取引の標準的な決済期間が現行より1営業日短くなっても、こうした状況に変化はないとの回答がみられた。

以 上

非居住者取引に関するアンケート結果（各社からの回答とりまとめ）

1. 決済実務関連

①非居住者取引に関して、決済実務面で貴社が主にどのような形で関与されているかお答えください。

<証券会社>

- ・海外において海外投資家との取引を執行している当社海外現法からの決済指図に基づき、資金・国債の決済を代行（主な決済相手は海外顧客或いは海外顧客が契約しているグローバル・カストディアン等の日本国内における決済代理人たるサブ・カストディ銀行並びに証券会社である。加えて、当社自身が海外現法との取引相手となるケースも相当程度あり、この場合は当社自身が決済相手となっている）。(A 証券)
- ・取引を執行している海外からの決済指図に基づき、資金・国債の決済を代行（主な決済相手は、海外現法の取引相手である非居住者投資家の国債預り口座等を管理している国内カストディ銀行もしくは証券会社。加えて、当社が自己ポジションで海外現法の取引相手となっているケースも相当程度あり、この場合は当社自身が決済相手となっている）。(B 証券、C 証券)
- ・当社が常任代理人をしている海外関係会社からの指示に基づき、資金・国債の決済を代行行っている。主な決済相手は、非居住者投資家の国債預り口座等を管理している国内カストディ銀行。また、当社が海外関係会社の取引相手となっているケースもあり、この場合は当社自身が決済相手となっている。(D 証券)

<カストディ銀行>

- ・日本国債のサブカストディアンとして、グローバルカストディアン経由で受けた非居住者投資家からの決済指図に基づき、資金・国債の決済を代行（主な決済相手は、非居住者投資家の取引相手である海外現法ディーラーの国債預り口座等を管理している国内証券会社）。(A 銀行)
- ・日本国債のサブカストディアンとして、グローバルカストディアン経由もしくは非居住者顧客から直接で受けた決済指図に基づき、資金・国債の決済を代行。主な決済相手は、非居住者投資家の取引相手である海外現法ディーラーの国債預り口座等を管理している国内証券会社や、他のカストディ銀行が多いが、稀に海外中銀もある。(B 銀行)

<運用会社>

- ・非居住者の投資家と投資一任契約を締結し、当社がその資産を運用する場合、グローバルカストディアンに対して決済指図を出すことで関与している。運用会社は決済指図を出すだけで、実際の決済を行うわけではないため、下記の③以下の設問には該当なし。(A 社)

②貴社が決済実務面で関与されている非居住者取引のうち、アウトライト取引とレボ取引の大よその取引件数の割合をお答えください。また、各取引における標準的な決済期間についてもお答えください（日々実務に携わっておられるご経験を踏まえた感触ベースのお答えで結構です）。

- ・取引件数：アウトライトが9割、レポが1割
- ・決済期間：アウトライト T+3 3割、T+4 7割 レポ T+3 8割、T+4 2割 (A証券)
- ・取引件数：アウトライトが6割、レポが4割
- ・決済期間：T+3、9.5割、T+4、0.2割、T+2、0.2割、T+1、0.1割 (B証券)
- ・取引件数：アウトライトが9割、レポが1割
- ・決済期間：アウトライト T+3 9割、T+4～ 1割、レポ T+3 ほぼ全部 (C証券)
- ・取引件数：アウトライトが2割、レポが8割
- ・決済期間：アウトライト T+2 1割、T+3 6割、T+4 3割 レポ T+3 8割、T+4 2割 (D証券)
- ・取引件数：アウトライトが10割、レポはなし。
- ・決済期間：アウトライト T+3 10割、その他はレアケース。(A社)
- ・取引件数：アウトライトが約9割、レポが1割程度と推測される。(顧客から受領する決済指図には取引種類の情報がないので、推測ベース)。なお、件数の開示はご容赦頂きたい。
- ・決済期間： 約定日の情報を受領しないので不明。(B銀行)
- ・取引件数：アウトライトが3割、レポが7割
- ・決済期間：NA (当行ではTがいつなのか分からないため)
(ご参考) SWIFT 受信データから推定した場合 (実際の決済日とは異なる場合あり)、6割程度が T+1～2で取引されていると推定する。(C銀行<全銀協経由で集約>)
- ・カスタディ銀行なので、約定時の情報がなく、アウトライトとレポ取引の区分は出来ない。
(A銀行)

③貴社が決済実務面で関与されている非居住者取引に関して、海外から最初に決済指図を受取る標準的なタイミングについてお答えください。

—— アウトライト取引とレポ取引でタイミングが異なっている場合には、それぞれお答え頂けると幸いです (日本時間ベースを念頭に、例えば、T+1 日夜間<S-1 日夜間>、T+2 日中・・・といった形でお答えください)。

- ・ T+0 夜間 (D証券)
- ・ T+1 朝 (A証券、B証券)
- ・ T+1 の日中 (C証券)
- ・ 決済指図は、T+1 日夜間から T+2 日中に入る事が多いが、T+2 の時点で約9割程度
- ・ T+3 の当日に決済指図の修正・変更並びに新規も受け取ることがある。
- ・ 現状では、T+3 を過ぎても、2～3%程度はフェイルしている。(A銀行)

- ・ S-3の夜間に受領するケースが一般的。(B 銀行)
- ・ S-2=7割、S-1=2割、S-0=1割
(ご参考) SWIFT 受信データから推定するとT+0 から指図は到着しT+1には6割が着信していると推定。(C 銀行<全銀協経由で集約>)

④貴社が海外から最初に受取った決済指図のうち、修正が必要とされるものはどの程度の割合で発生していますか。また、最終的に照合一致となるまでに要している修正・照合作業の回数と時間はおよそどの程度でしょうか(日々実務に携わっておられるご経験を踏まえた感触ベースのお答えで結構です)。

- ・ 修正が必要とされる決済指図の割合：
修正等が必要とされる取引の割合は、数円程度の金額不一致に関わる修正等を含め10%未満。相手方で修正が必要なケースが多いことに加え、決済指図の不一致に至る以前の問題として決済相手方に決済指図が未着のケースもあり、これらも含めて当社はその都度、海外現法経由で顧客とコンタクトが必要となる。
- ・ 最終的に照合一致となるまでに要している修正・照合作業の回数と時間：
ケースバイケース。場合によってはT+1から決済日当日の決済照合カットオフタイムぎりぎりまでの間、何度も決済照合・修正作業を行うケースもある。(A 証券)
- ・ 修正が必要とされるものの割合：約15%
最終的に照合一致となるまでに要する修正・回数：約8割が1回、2割が3回～5回
海外関係会社との修正・照合作業については1件1回の確認に要する時間は約20分であるが、決済相手(国内サブカस्टディ銀行)との最終的な照合一致までには、1営業日程度要している。(B 証券)
- ・ 要修正…2割、照合3回、時間…自社における修正・照合作業は1口座につき約30分。なお、欧州の関係会社との修正・照合は業務時間の重なる時間帯に行うことも可能だが、米国の関係会社との修正・照合作業はそれぞれの業務時間帯に作業を行うため、作業完了まで1営業日程度要している。このため、決済相手(国内カストディ銀行)との最終的な照合一致までには1～2営業日程度要している。(D 証券)
- ・ 全体の2割程度の指図に修正が発生する。
- ・ 修正を要しない決済指図でも決済照合と残高確認の2回にわたり、受渡相手との間で確認を行っている。修正を要する場合は、更に回数が1回増える。(B 銀行)
- ・ 一概に言えないが、2、3割の決済指図が修正になる。
- ・ 多くは翌日には、修正指図がなされ解消し、照合一致になるが、海外の休日やグローバルカस्टディアン担当者の休暇等で時間を要することもある。(A 銀行)
- ・ 修正が必要なものの割合は3割。
- ・ 修正、照合作業の必要回数はそれぞれ1回、2回。所要時間は1件あたり延べ30分。(C 銀行<全銀協経由で集約>)

・修正が必要な割合が7割で、照合一致までに2日程度必要としている。(C証券)

⑤非居住者取引に関して標準的な決済期間の短縮(今回の回答にあたり、先ずはアウトライト、レポとも1営業日分の短縮が図られた場合を想定いただければと存じます。)を展望する場合、決済実務面では、決済指図を最初に受領するタイミングの前倒しや修正プロセスの短縮等が一般的に必要なと考えられますが、これらを実現するための方策を含め、具体的にどのような見直しが必要になると考えられますか。また、そのような見直しは現実的に対応可能でしょうか(日々実務に携わっておられるご経験を踏まえた感触ベースのお答えで結構です)。

— 貴社サイドで必要となる対応と、海外サイドで必要となる対応(例:非居住者投資家からグローバルカस्टディアンに至る一連のデータ授受・確認プロセスのSTP化)に分けて、対応の可否も含めてお答え頂けると幸いです。

- ・当社サイドで必要となる対応:海外現法から決済指図の受信を現在より早められないか(保振決済照合システムへ決済照合データ送信を現在よりも早い時間に行う)などの検討が必要、特に業界全体で決済照合の前倒しで行うような機運になれば対応は不可欠である。
- ・海外サイドで必要となる対応:海外顧客はグローバルカस्टディアン等の複数の関係者を經由して、日本のサブカस्टディアンに決済指図が届くので、証券会社サイドよりも決済期間短縮の影響が大きいと思われる。証券会社は顧客との間で個別に決済期間について相談するなどできる限り、顧客サイドで問題が生じないように事前調整が必要となると思われる。いずれにしても、現状よりフェイルが増加することは避けられないと思われる。
- ・業界全体で取り組むべき課題:決済照合を迅速・円滑に行うため、国債の決済照合において保振決済照合を利用していない参加者に保振決済照合への参加を促す必要があると思われる。日証協・全銀協から各業界全体に働きかけるなど推進が必要だと思われる。(A証券)
- ・現在、50億の指示で決済日前日までに双方マッチしていたが、決済時にポジションが50億揃わず34+16の分割決済なら当日中に決済完了できる場合でも、投資家の指示どおりに決済しないといけない、もし分割決済するなら投資家に指示をアmendしてもらった必要があるという理由で当日フェイルになることがある。分割することで当日中に決済が完了するならば、これを実行可能とするように慣行を変え、決済を円滑かつ効率的にする必要があると思われる。(B証券)
- ・決済期間が短縮されることにより、一致していない決済指示の修正に使える期間が短くなるため、指示が一致しないことを理由とするフェイルが増加することと、決済日当日に一致する取引による決済時刻の遅延が増えることが予想される。決済指示の修正プロセスの見直しについては、弊社サイドの作業には効率化する余地はあると思われるが、非居住者サイドのバックオフィスとグロカスとサブカス間の決済指示の遣り取りが重層構造であるため、スピードアップには限界があると思われる。(C証券)

・決済期間の短縮を想定した際には、電話による照合には限界があるため、STP 化(決済照合の電子化・自動化・簡素化)が必要となる。決済期間の短縮を行った上でもフェイルを増大させないために随時決済照合を行う仕組みが不可欠である。同時に、非居住者取引の照合時に頻繁に起き得る少額の決済金額の差異を容認・調整する市場慣行が存在することで初めて決済が成り立つものと認識している。例えば、100 円以下の差異に関しては買い側の数字を優先的に取り扱う等の基準を設けることが必要になる。

一方、非居住者取引の議論と平仄を合わせて日本銀行がカスタディアンを行っている海外中銀の取引についても検討が必要と思われる。現状、S-2 の9時に指示のない取引に関してはフェイル扱いとなっているので、上記同様の基準を適用することが望まれる。

決済指図受領のタイミングに関してはSTP 化を図ることでより前倒しになることが期待されるが、基本的には即時での電子照合システムを構築することで解決が図られるものと思われる。当社の対応としてはシステム開発が必要になるものの、対応は可能と思われる。当社が常任代理人をしている海外関係会社の側に関しては業界全体の変更ということでは了解を得るべく働きかけることで対応可能と思われる。

またフェイルに関しては、外為円決済を使用する資金の締切時刻等に起因して、各サブカスタディアンの事情によりフェイルのカットオフ時限が異なっているため、業界全体としてフェイル確定時限が統一されることが望ましい。(D 証券)

・非居住者取引は、多数の関係者が関与していることから、日本サイドのみでの解決は難しいと思う。また、時差の関係から、日本市場が稼動している時間帯には、欧米市場の関係者と連絡がつかないので、迅速な修正の遣り取りが出来ない等の課題がある。

・日本市場が時差の関係から、グローバルに一番早く開始される難点を克服する為に、例えば、午後3時以降の約定は、原則、約定日を翌日にする(米国のように、午後約定分は翌日分とする)。After 東京で、約定日を翌日に変える事にすれば、決済上も米国同様にグローバルな時差からの不利は解消されると思う。(A 銀行)

・決済期間が1日短縮されると、決済指図の受領がS-2の夜間となり、S-1の1日で決済照合と残高確認を行うこととなる。

・修正が必要な場合は、顧客への連絡、修正指図の受領に1日を要するので、S日当日に照合を行うこととなる。

・照合を早期化するためには、保振/決済照合システムと自社システムとのSPT接続を行い、指図受領時(S-2の夜間)に決済照合を完了させる対応がひとつの選択肢と思われる。

・なお、課税玉の受渡において、受渡相手との間で確認に時間を要する^(注)ケースがあるので、課税玉の廃止が望ましい。

(注) 受渡相手の証券会社サイドでも現地法人への確認に1日を要する場合も多い。(B 銀行)

・現在もT+1~2の決済が相当分あるものと思われる。

・決済指図がS-2まで到着するのであれば、現状と同じであり問題ないと思われる。(C 銀行<全銀協経由で集約>)

2. ポジション管理関連（非居住者取引の取引当事者＜証券会社等＞の方のみご回答をお願いします）

①非居住者取引、国内取引の双方において、標準的な決済期間が 1 営業日短縮された場合（今回の回答にあたり、まずはアウトライト、レポとも 1 営業日分の短縮が図られた場合を想定していただければと存じます。）を展望して、貴社のポジション管理面への影響、問題の有無等についてお答えください。

— ご検討頂く際には、例えば、非居住者（海外現法ディーラー等）と国内市場参加者間の国債取引を貴社の自己ポジションを仲介して行っているケースを念頭に置いて、上記の対応が実現した場合に、非居住者・貴社間や貴社・国内市場参加者間の約定タイミングや決済期間がどのように変化し得るかを考察して頂いた上で、こうした変化が貴社のポジション管理に与え得る影響、問題の有無等についてお答えください。

・特段の問題は無いと思われる。（A 証券）

・弊社のポジション管理面への影響は、特段想定されない。問題としては、非居住者と T+1 で約定した取引については、国内において T+0 でカバーすることを余儀なくされるものと思われ、対応が困難となる可能性が想定される。（B 証券）

・営業日の短縮が 1 日の場合の影響は非常に限定的であり、ポジション管理は現状とほとんど変わらない。しかしながら、非居住者取引の決済期間が短縮されると、決済指示の相違が決済時限までに解消されないことに起因するフェイルが増加すると予想され、それによって、フェイルカバーのための新規トレードを約定日当日につけるケースが増えると考えられる。カスタディアン銀行と非居住者顧客間で、状況によって柔軟に決済が実行できるような契約・取決めを締結することにより、決済指示の相違が完全に解消されない場合でも決済が実行され市場に与える影響を少なくする方策が必要だと思う。

また、現状において、標準がアウトライト T+3/レポ T+2 でありながら顧客からの引き合いは T+1 から T+5 の範囲で出され、レギュラー以外の取引も普通に行われている状況をふまえると、決済期間の短縮化後においても同様に「決済日前日の 3 時まで」というルールが守られるかは顧客の意向にかかっており、3 時以後の約定がポジション管理を難しくする可能性がある。ルールにある程度の強制力を持たせることを考える必要があると思われる。（C 証券）

・現状 T+4 決済の海外分約定は翌営業日に国内での通常の T+3 決済と同様の処理対応になり、T+3 決済の海外約定分については翌営業日 T+2 決済での取引でカバーが可能かどうかを考慮して行っている。決済期間が短縮されるとこれらがすべて一日づつ短縮されることになるので、ポジション管理に影響はないと考える。ただし、決済期間の短縮による海外約定分のフェイルの増加が懸念される。（D 証券）

②標準的な決済期間が国内取引に限って 1 営業日短縮された場合（今回の回答にあたり、まずはアウトライト、レポとも 1 営業日分の短縮が図られた場合を想定していただければと存じます）を展望して、非居住者取引に関連する貴社のポジション管理面への影響、問題の有無等についてお答えください。

— ご検討頂く際には、①と同様の観点からお答えください。

- ・特段の問題は無いと思われる。(A証券)
- ・ポジション管理面への影響は特段想定されず、また、問題も特にないと思われる(B証券)。
- ・①と同様に影響は限定的。(C証券)
- ・質問①のケースでのT+3決済の海外約定分の場合の国内市場でのT+2決済でのカバーを考慮する必要がなくなるので、ポジション管理に影響はないと考える。(D証券)
- ・日本時間の時差の問題は大きな障害であると思われるので、それに対する解決案があれば相応に対応は可能かと思う。また、1日のみの短縮化であれば、相応な海外への周知をすることで、ある程度は導入可能と思う。
一方、フェイルチャージが近々導入される予定なので、こちらの方が問題は深刻である。このフェイルチャージを課すことは再考すべきと思う。フェイルチャージが課され、決済期間短縮化で、フェイルが増加する可能性が高く、思わぬ損失を被ることも考えられるので、海外投資家が日本市場から逃げ出す可能性があり、十分な議論が必要。(A銀行)

3. その他

- ・非居住者取引は行っていないが、投資家側のグローバル化で海外から直接信託銀行に「運用指図」を入れてくるケース(アウトライト取引のみ)があるが、本件も決済期間短縮により以下の諸問題が発生するので解決が必要。
「時差の関係で運用指図受領タイミングがT+1になる場合がほとんど(取引の相手方である非居住者の国内代理人に対する約定連絡も同様)であるので、アウトライトT+2に移行した場合、照合から決済までの時間的な余裕がなくなり、また照合不一致となった場合には当初決済予定(T+2)までに照合を完了させることが非常にタイトになる。海外の運用者への決済制度変更に対する指図スケジュールの認識と指図精度の向上の徹底が必要と思慮する。」(A信託)

以 上

アウトライト T+1 決済に関して現時点で想定される実現イメージ案（タタキ台）の概要

資料 2

1. 標準的な決済期間、約定・決済タイミング（現時点で考えられるタタキ台）

| | 決済期間 | 約定 タイミング | 決済タイミング | 概要・課題 |
|--------|------|---------------|------------------------|---|
| アウトライト | T+1 | S-1 日 (全日) | S 日午前中心 (纏めてネットイング) | <ul style="list-style-type: none"> ・ポストレード処理(S-1 日に実施)と決済のあり方は、アウトライト T+2 の実現に向けて現在検討されている T+1 決済分と基本的に同様。 |
| SCLレポ | | | | <p><課題></p> <ul style="list-style-type: none"> ➢T+1 で対応しきれないショートカバーを T+0 で円滑に行うための枠組みの必要性に関する見極め(電子約定プラットフォーム、security lending サービス等)。 |
| GCLレポ | T+0 | S 日 | S 日夕方 | <ul style="list-style-type: none"> ・概要については2.、課題については3. 参照。 ——ポストレード処理と決済を定型的に処理する取引を想定。日中迅速に決済を行う必要のある取引については、現行と同様、別途、グロスベースでの決済を随時個別に実施。 |

2. GCLレポ(T+0・スタート決済分)に関して現時点で考えられる約定・決済方式案(タタキ台)の概要 ——米国型フローは別紙 1、各方式のタイムチャートイメージは別紙 2——

| | 約 定 | ポストレード処理 | 決 済 |
|---|---|--|---|
| <p>方式①</p> <p>(約定、ポストレード処理は現行方式を踏襲)</p> | <ul style="list-style-type: none"> ・担保先決め ——約定時に担保確定。 ——約定時点で決まった担保玉を最終的に入手できない場合には、フェイルとなる。 | <ul style="list-style-type: none"> ・約定照合では、担保玉の属性(銘柄、額面等)まで含めた照合が必要。 ・ネットイングは、担保銘柄単位で実施。 ——JGBCC非利用分については、T+1 決済分と同じ事務処理の枠組みを用いてネットイング。 | <ul style="list-style-type: none"> ・エンド決済のタイミングとしては、(1)スタート決済と同じく夕方に決済、(2)アウトライト等と同じく午前中に決済、が想定される。 ——ロールオーバー分等の所要流動性を軽減する観点からは、(1)が効果的。 ——一方、(1)では、非JGBCC参加者において同一玉の受払が双方起こるケース(例:機関投資家Xが、スタート決済で業者 A より担保として受けた玉を、エンド決済で業者 B に返戻するケース)が生じ得る。この場合、債券の受渡についてループの生じる可能性がある。 ・銘柄単位かつ一定額単位(例:50 億円)で決済を実施。 ——受渡玉の不足が生じた場合にフェイル発生額を抑制する等の観点からは、決済単位の小口分割が必要。 ・各市場参加者が個々に決済オペレーションを実施。 ・リバーサルタイム(フェイル回避のための時間帯)が必要。 |

| | 約 定 | ポストレード処理 | 決 済 | |
|------------------------------------|---|---|--|--|
| 方式② 米国における T+0・GCレポ方 式が基本 | <ul style="list-style-type: none"> ・担保後決め <ul style="list-style-type: none"> —S 日における在庫玉の確定後に担保を決定(複数銘柄をバスケットにして担保設定)。 —在庫玉の確定結果等を踏まえ、担保・資金不足を回避するための調整取引を担保設定前に実施(このため、スタート決済でのフェイルリスクは極めて低い)。 | <ul style="list-style-type: none"> ・資金ポジションのみに着目して、約定照合とネットイングを実施。 <ul style="list-style-type: none"> —業者・機関投資家間の取引では、米国と同様、ネットイングは行わない対応も可能(スタート取引とエンド取引を別タイミングで決済する場合、業者・機関投資家間のスタート取引では、業者の資金受、機関投資家の資金払といった形でポジションが一方向となるケースが多い)。 —米国の業者間取引や業者・大手行間取引では、CCP(FICC)を介してネットイングを実施。その際には、同種の債券を担保とする予定の取引毎に纏めてネットイング。 | <ul style="list-style-type: none"> ・エンド分とは別タイミングで決済する対応が想定される。 <ul style="list-style-type: none"> —この場合、在庫玉の確定後に担保を決定するため、フェイルは発生しにくい見込み。また、通常、ループも発生しない。 ・決済単位について、銘柄毎に分割しない対応や、一定金額で小口化しない対応も想定可能。 <ul style="list-style-type: none"> —方式①に比べ、フェイル発生額を抑制する観点や、決済のすくみを回避する観点からの小口分割ニーズは高くない。 ・リバーサルタイムを不要とする割り切りも可能。 | <ul style="list-style-type: none"> ・担保設定と決済オペレーションは、第三者機関が一元的に実施。 <ul style="list-style-type: none"> —上記機関では、全取引を対象に最適な決済順序を設定し、これに沿って担保設定と決済を順次実施。 —例えば、米国ではクリアリングバンクがこうした機能を担っている。 ・各市場参加者が個々に担保設定と決済オペレーションを実施。 <ul style="list-style-type: none"> —まず、最終的な資金需要者(担保玉を最初に保有している市場参加者)が担保設定と決済オペレーションを起動。その後、最終的な資金供給者が担保玉を受取るまでの間、介在する取引が、個々の決済当事者による担保設定と決済オペレーションを通じて順次決済されていく。 |
| 方式③ 方式②の派生 | | | | |

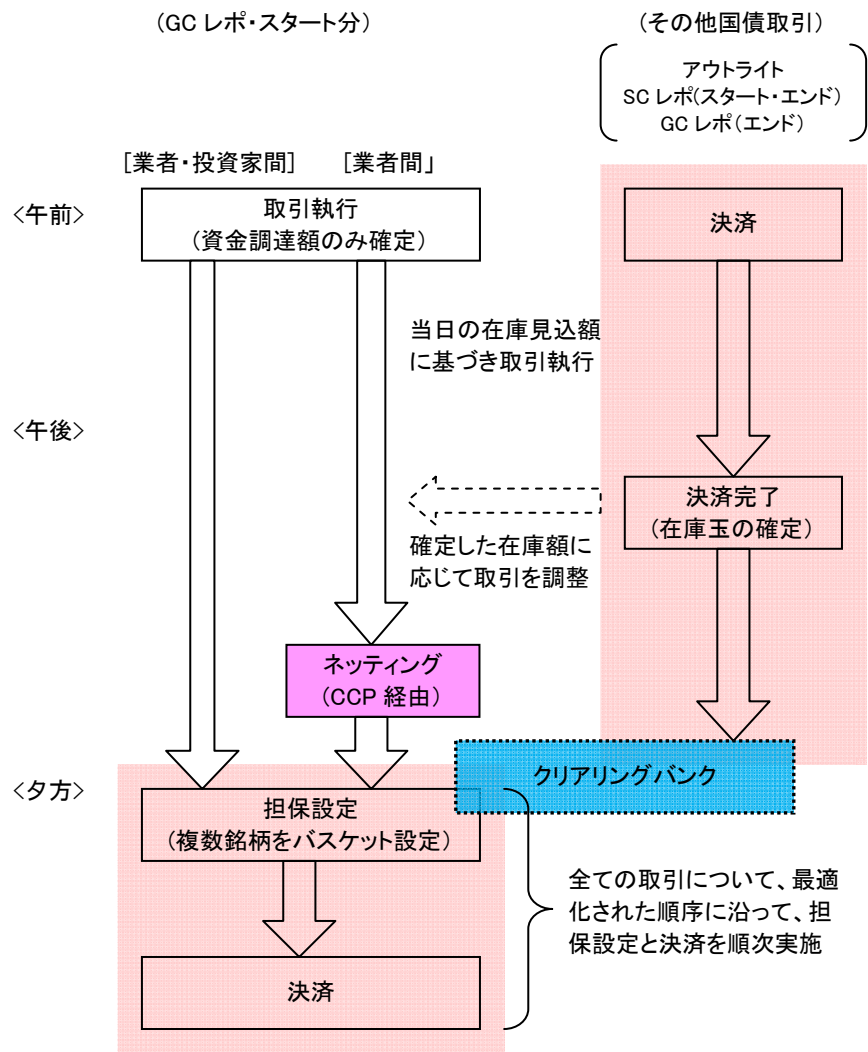
3. GCLレポ(T+0・スタート決済分)に関する上記方式案の検討課題(タタキ台)

| 課題 | 方式① | 方式② | 方法③ |
|-----|---|---|-----|
| 約 定 | <ul style="list-style-type: none"> ・レポ取引(資金調達)の安定性への影響。 <ul style="list-style-type: none"> —約定～決済を夕刻までに終えようとする場合、午前中(または午後の早いタイミング)で大方の約定を完了させる必要がある見込み。 ・電子約定プラットフォーム構築の要否、可否。 | <ul style="list-style-type: none"> ・担保後決め方式への変更に伴う約定見直しの要否、あり方。 ・電子約定プラットフォーム構築の要否、可否。 ・日中の債券流動性(在庫玉)ポジションに関する管理体制の構築。 | |

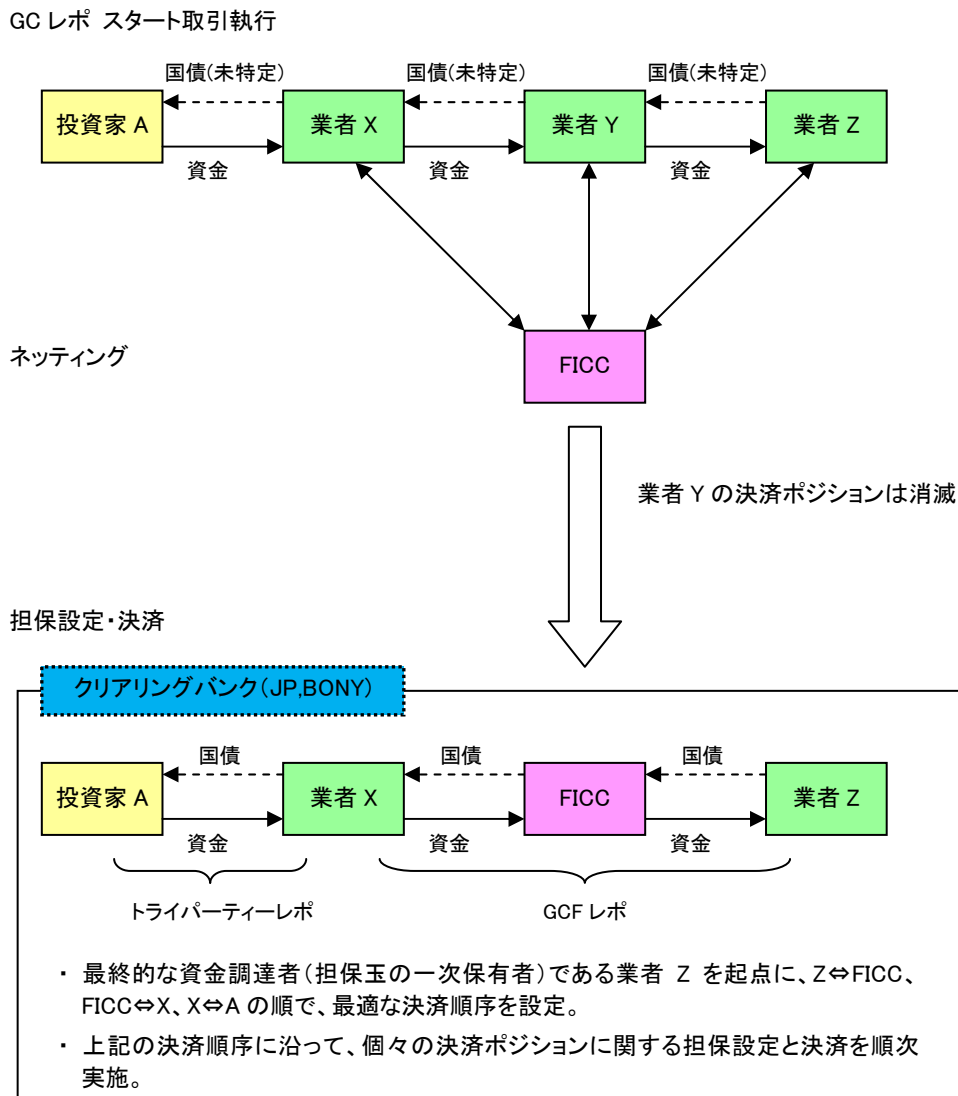
| 課題 | 方式① | 方式② | 方法③ |
|-----------|--|---|--|
| ポストトレード処理 | <ul style="list-style-type: none"> ・ T+1 決済分と T+0 決済分を同時並行処理する対応の安定性に対する評価。 — 約定照合インフラの更なる整備の要否、可否。 ・ J G B C Cにおける T+0 取引の清算対象化の検討。 — この場合、1 日 2 回ネットティングを行うことが想定される。 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 資金ポジションのみの約定照合インフラ構築の要否、可否。 ・ J G B C Cにおける新たなネットティングスキーム（T+0 の G C レポ取引を清算対象化した上で、資金ポジションのみネットティングするスキーム）導入の検討。 | |
| 決済 | <ul style="list-style-type: none"> ・ J G B C C / 日銀ネット間の連動処理の要否、可否。 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 第三者機関による担保設定と決済オペレーションのあり方。 — こうした機能の担い手のあり方については、①期中の担保管理サービス（値洗い、マージンコール、担保差替等）のあり方、②日中流動性（在庫国債の日中ファンディング）供与のあり方、なども含め、幅広い検討が必要。 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 各市場参加者による担保設定と決済オペレーションを迅速に進めるための方策。 — 担保設定の妥当性を当事者間で効率的に確認するための方策等。 |
| その他 | <ul style="list-style-type: none"> ・ フェイル回避のための枠組み（security lending サービス等）の要否、可否。 ・ フェイル確定後に余剰 / 不足化する資金ポジションを調整する市場の要否、可否。 ・ 約定 / 決済の日中タイムスケジュール。 — エンド決済のタイミングも要検討。 | <ul style="list-style-type: none"> ・ 約定 / 決済の日中タイムスケジュール。 | <ul style="list-style-type: none"> ・ アウトライトや S C レポの決済に関するカットオフタイム等の見直しの要否。 — 担保後決め方式では、基本的に担保設定の前に在庫玉が確定していることが想定される。従って、この方式の下で全ての G C 決済が完了するまでに要する時間の長さ等によっては、アウトライトや S C レポ等に関する日中の決済スケジュールを見直す必要が生じ得る。 ・ 約定 / 決済の日中タイムスケジュール。 |

以 上

【米国債の主な T+0・GC レポにおける取引執行から決済の流れ】

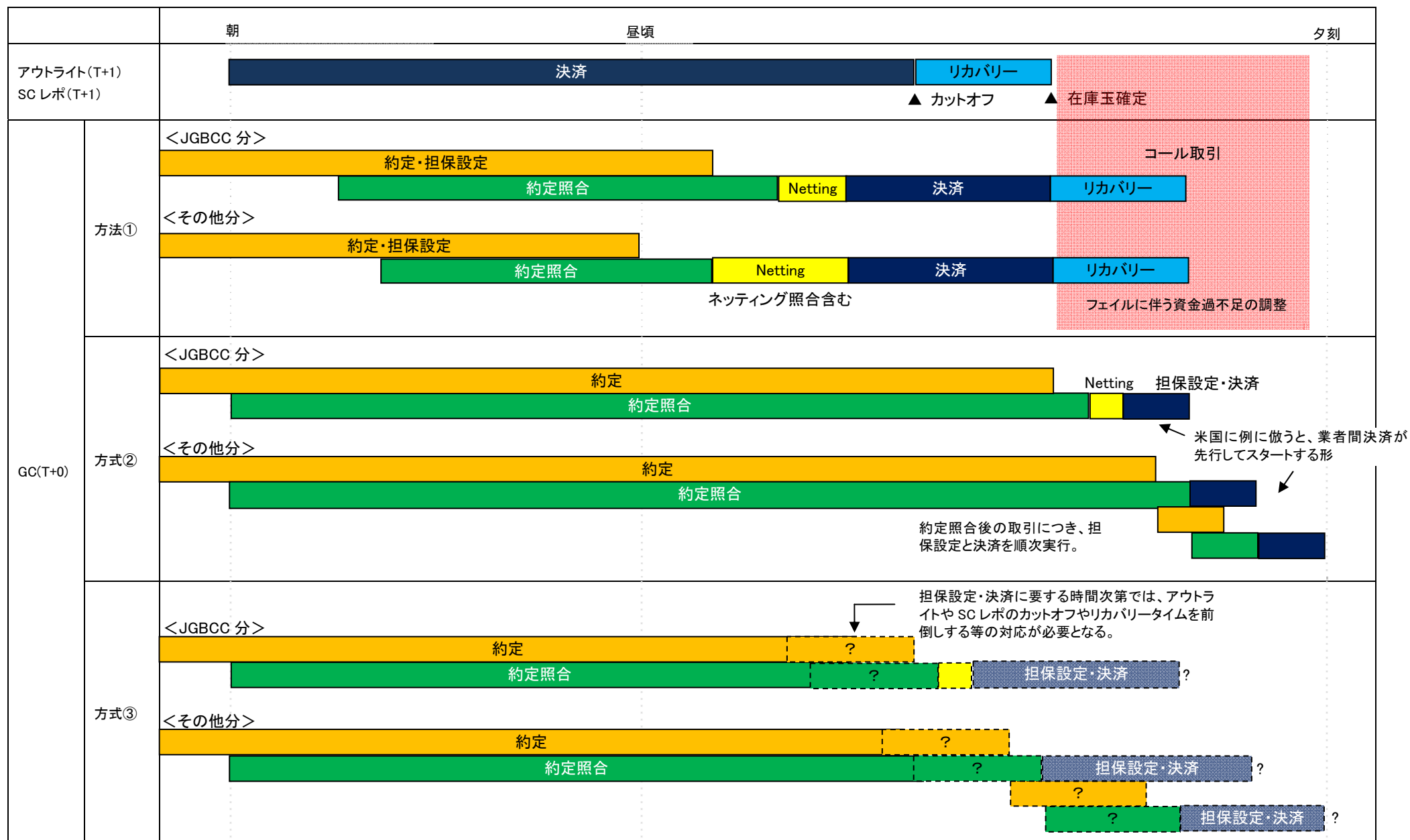


【具体例】



GCレポ(T+0)のスタート決済のタイムチャートイメージ (S 日午後～夕方に纏めて定型的に処理される取引)

— 夕刻までに全ての決済を完了させることを前提とした場合のイメージ —



(参考) 米国債決済のタイムスケジュール

| | 全体 | FICC(アウトライト、DVP レポ、FOS) | FICC (GCF レポ) | トライパーティーレポ |
|-------|--|---|---|--|
| 6:00 | | | | |
| 7:00 | (7:00) ブローカー債券市場オープン。 | | | |
| 8:00 | | | (7:30) GCF レポのエンド決済時刻 7:30 頃にエンド決済が行われる(トライパーティーレポと違いターム物も含めたアンワインドは行わない)。 | (7:30 頃) トライパーティーレポ約定のスタート |
| | (8:30) Fedwire Securities の開始時刻 | (8:30) DVP 決済の開始時刻 | | (8:00 頃) アンワインド 8:00 頃にターム物も含めて反対決済が行われる。 |
| 9:00 | | | | |
| 10:00 | (9:55) サブスティテューション申込時限①。 ディーラー⇒ブローカー (10:00) サブスティテューション申込時限② ブローカー⇒ディーラー | (10:00) FOS の決済時刻 Fed の National Settlement Service により集中決済される。 | (10:00) GCF レポの約定照合開始時刻 参加者は、FICC からの約定照合データの受信より 30 分以内に確認結果を FICC に送信する必要。 | |
| 11:00 | (11:00) GC の担保債券の確定時限 T+0 レポ取引一般の担保債券の確定時限は、約定から 30 分以内。 | (11:00) FOS の FICC から参加者への払込み時限 FICC から FOS の受取先に対する払込みが行われる。 (11:00) レポ取引のサブスティテューション申込時限 これ以降のサブスティテューションの申込には超過料金が課される。 | | |
| 12:00 | (12:00) SOMAオークション (12:00) これ以降の GC のターム物および SC は、原則として T+0 から T+1 ペースになる。 —— GC の O/N 物は午後も取引される。 | (12:00) 差替後の担保債券の確定時限(第1回目) これ以降の通知には超過料金が課される。 | | |
| | | (12:30) 差替後の担保債券の確定時限(第2回目) これ以降は FICC の任意(on a good faith basis)で実行される。 | | |
| 13:00 | | (13:00) 差替後の担保債券の確定時限(最終) これ以降は翌日扱いとなる。 | (13:00) GCF レポの約定照合所要時間の変更時限 参加者は、13:00 以降に約定した取引については、FICC からの約定照合データの受信より 10 分以内に確認結果を FICC に送信する必要。 | |

| | 全体 | FICC(アウトライト、DVP レポ、FOS) | FICC (GCF レポ) | トライパーティーレポ |
|-------|---|---------------------------------|--|------------------|
| 14:00 | (14:00～15:00) ポジション調整の時間帯。 | | | |
| 15:00 | <p>(15:00) ブローカー債券市場クローズ</p> <p>(15:00) 債券デリバリーのカットオフタイム①。 15:00 までは全ての市場参加者は、債券デリバリーを行うことができる。</p> <p>(15:15) 債券デリバリーのカットオフタイム② 15:15 までは、受渡先の事前承認がある場合に限り債券デリバリーを行うことができる(事前承認のない場合や、この時刻以降はフェイルとなる)。</p> | (15:00) FICC 参加者間の債券授受のカットオフタイム | | |
| | <p>(15:30) Fedwire の国債系の終了。 クリアリング・バンク(BONY および JP Morgan Chase 等)を跨る債券の受渡は 15:30 で終了する。</p> <p>(15:30) リバーサルタイムのカットオフタイム。 ディーラー間でフェイルの解消時限。15:15～15:30 はリバーサルタイムのみに割当てられている。</p> | (15:30) リバーサルタイムのカットオフタイム | <p>(15:35) GCF レポの約定時限 ブローカーから FICC に対する取引データの送信時限。</p> <p>(15:45) GCF レポの約定照合のカットオフタイム <u>担保割当(=決済)のスタート</u> 全ての未照合取引は、FICC により自動確認(automatically affirmed by FICC)される。最終ポジションが FICC から参加者に通知される。</p> | |
| 16:00 | | | | |
| | | | (16:30) 担保割当(=決済)の1回目の時限 これ以降の担保割当の実行には FICC から参加者に超過料金が課される。 | |
| 17:00 | | | | (17:00) 担保割当スタート |
| | (17:30) T+1 の取引約定終了 | | | |
| 18:00 | | | | |
| | | | (18:30) 担保割当(=決済)の2回目の時限 これ以降の担保割当の実行は、FICC の任意 (on a good faith basis) で実行される。 | (18:30)取引約定終了 |
| | (18:30) Fedwire の資金系の終了。 | | | |
| 19:00 | | | | (19:00) 担保割当完了 |

アウトライト T+2・レポ T+1 の実現時期に関する アンケート結果の概要

・アウトライト T+2・レポ T+1（以下「T+2 化」）の実現時期については、市場関係者間で T+2 化の実現に関するコンセンサスが得られ、かつ、ワーキング・グループにおいて継続検討課題となっている実務面での詳細（相対ネットリング事務における標準化・電子化のあり方、バイサイド・セルサイド・信託銀行間の約定照合事務フロー等）が固まってから概ね 1 年後であれば、T+2 化は実現可能との意見が多くみられた。

—— 実務面での詳細については、異額面ネットリングに関する計算方法の詳細に関して協議する場の必要性を示唆する意見がみられた。また、バイサイド・セルサイド・信託銀行間の約定照合に関して、3 者間センタマッチング方式の導入を展望するのであれば、保振機構におけるシステム開発のタイミングと T+2 化の実現時期の関係について整理が必要となる旨を示唆する意見もみられた。

—— 社内でのシステム対応や事務フローの見直し等に 1 年程度のリードタイムが必要との見通しが多くみられた。具体的には、システム開発に必要な予算手当てや、資金繰り等の事務に係る人的配備に関する検討が必要との意見がみられた。この他、多数の顧客（機関投資家）への周知および当該先におけるシステム対応等に相当程度の時間を要するとの意見や、市場全体での事前リハーサルの必要性を示唆する意見がみられた。

・また、T+2 化の実現目標時期を現時点で一旦設定する場合でも、決済期間短縮の実現に関する全体的な段取りについては、アウトライト T+1・レポ T+0 に関する今後の検討を踏まえて、先行き改めて議論していく必要がある（=T+2 化の実現に関する最終的なコンセンサスと実現時期については、こうした検討を経て確定させていく必要がある）との意見がみられた。この他、現在検討されているその他の国債関連制度案件（フェイル慣行の見直し等）の導入時期への配慮が必要との意見もみられた。

アウトライト T+2・レポ T+1 の実現時期に関する
アンケート結果（各社からの回答とりまとめ）

＜証券会社＞

- ・ アウトライト T+2・レポ T+1 の実現方法に関する共通理解事項について確認をした。特に認識と相違している箇所はない。アウトライト T+2・レポ T+1 の実現時期の目途については、概ね 1 年程度の準備期間を経て T+2 化を実現することは可能である。（A 証券）
- ・ 市場参加者の共通理解を前提とできれば 1 年程度の準備期間を経ての T+2 化は実現可能と考える。T+2 化に向けてはシステムの全面的な見直し・開発を行う必要がないため、共通理解の下、社内事務フローの変更及び必要最低限のシステムの見直し・開発で対応が可能。なお、非居住者取引の決済期間短縮については 1.(3)<1>にもある通り、別途議論を継続する必要があると思う。（B 証券）
- ・ 社内システム変更に係る開発（照合通知交換時限の後倒しへの対応や、フロント照合の電子化等）に要する期間としては、大掴みの感覚では 1 年程度で足りるものと考えられる。但し、6 月の工程表の公開でコンセンサスが得られたとして、システム開発に必要な予算手当ては、早くとも今年度下期以降となる。従って、作業開始は最速で今年 10 月以降となり、そこから 1 年程度の期間を要することになる。
- ・ 事務フローに関しては、上記システム変更の完了を前提とすれば、手続き自体の大幅な見直しは不要である。但し、決済照合作業の開始時刻が遅くなることを踏まえ、後続の作業（入金予定の確定、財務部門での資金繰り等）も含め、人的配備に関する検討が必要になる。また、各参加者からのニーズに応じ、本番実施に先立ち業界テストを行うこと等も検討すべきと考える。（C 証券）
- ・ 異額面ネットティングにおける計算方法について、詳細な部分は各社各様の対応となっていると想定されるので、事前に充分協議してルール化を図りたいと思う。そのような協議の場を設けていただきたいと思う。
- ・ アウトライト T+2・レポ T+1 の実現時期の目途については、T+2 化を目指すコンセンサスが得られてから概ね 1 年程度の準備期間を経て、T+2 化を実現することは可能であると考えられる。しかしながら、現在、T+1 化の検討を開始した状況であり、実施可能か否か、どのように実現するのかという方向性も見えていない中で、T+2 化の実現時期だけを決定するのは難しいと思う。今後の検討の結果、T+1 化の実現が可能であり実施するとした場合、①「T+2 化を実施した後に、T+1 化を実施する。」 ②「T+2 化の過程を経ずに、T+1 化を実施する。」という 2 つの実施方法が考えられる。どちらの方法が効率的であり、市場参加者の負担を抑えながら円滑な移行を可能とすることができるかについて、今後精査した上で、実現時期を見極めるべきと思う。（D 証券）

<銀行>

- ・ 新たな市場慣行の早期の整備及び市場関係者への十分な周知（期間及び方法）がなされるという前提であれば、1年程度の準備期間を経て、T+2化を実現することは可能と考える。（A銀行）
- ・ レポ取引のT+1化は、取引量が限定された現在の状況であれば、システム対応せずに対応可能であるものの、T+1の取引が恒常化することを前提に考えた場合、システム開発により計数を把握できる態勢整備が必要である。（コンセンサスが得られてから1年程度での準備は概ね可能）
- ・ 本ワーキング・グループにおける検討は、主に業者間取引（証券・短資）、対顧取引（銀行⇄業者・銀行、信託⇄業者・銀行）の取引パターンを前提に議論されていると認識しているが、この動きに平仄を合わせる形で、仮に小口の公共債窓販取引（個人向け国債含む）においても同様の対応が求められるのであれば、T+3を前提にシステム設計されている現行社内システムに対し、大掛かりなシステム開発が必要となることが想定され、十分な準備期間をいただきたい。また、公共債窓販取引の中でかなりの取引量を占める個人向け国債においては、財務省および日本銀行側と歩調を合わせながら対応していく必要がある。（開発期間・規模は、現段階では不明）（B銀行）
- ・ 事務フロー、システム対応等は特段不要であることからT+2化の対応は可能。（C銀行<全銀協経由で集約>）

<信託銀行>

- ・ アウトライイトT+2、レポT+1の実現に向けては、本ワーキングの議論の過程において、フロー等の抜本的な見直しは必要ないとのことであるが、議論の過程でのパターンⅢ、Ⅳの約定照合作業における運用指図受領時間の繰り上げに伴う指図者側の事務フローの構築、ネットィング明細の統一フォーマットの実現や、ネットィングの作業時間の繰り上げ等に伴うBUY、SELLサイドの社内体制の整備について相応の対応が必要。
- ・ 実現可能時期については、方向性のコンセンサスを得た時から1年程度の準備期間を経て実施という点に関しては、照合可能時限の早期化（運用指図売買報告）、ネットィング照合に関して統一フォーマットによる電子的照合の実施の実現等の具体的な実務運営のコンセンサスがなされる時期を見極め、その時期より1年から1年半程度の準備期間を設けた上での実施を要望（上記の実務運営のコンセンサスのなされる時期、関係各社の対応時期等にもよるが、2012年後半の開始が現実的と考えられる）。（A信託、B信託）
- ・ アウトライイトT+2・レポT+1の実現方法に関する共通理解事項について
『代行決済の枠組みの下でT+2化を目指す場合は、直接決済分の各パターンにおける対応の方向性を踏まえつつ、委託者と受託者の間で個別に事務フロー等を検討する。』については、公表議事録・資料を拝見する限り必ずしも共通理解になっていないように見受けられる。後述の通り多数の顧客投資家が関係する代行決済（信託・常代）については、指針等をWG内で議論すべきと考える。

- ・ アウトライト T+2・レポ T+1 の実現時期の目途

実現時期については、どの段階をコンセンサスと認識すべきか不明であるが、仮に 2011 年 6 月前後（コンセンサス 2010 年 6 月）とすると、現状では実現可能の確約は困難と認識している。

（理由）今次変更により、顧客投資家（特に、約定日翌営業日に信託銀行宛指図を行う先）にて、信託銀行との指図や資金・還元データの授受に加え、各社内での事務フローの見直し及びシステム対応が必要となるケースが想定される。多数の顧客投資家への通知及び各社内での検討に必要な期間を勘案すると、上記 1 年 2 ヶ月では足りないものと思料。一般的に必要な機能洗い出し、見積り、予算措置という工程を考慮すると、システム開発着手が来年度以降、稼動が再来年度以降と想定される。

- ・ 留意点は、以下のとおりである。

- ＊現在検討中の他の国債取引制度変更案件との優先順位の整理

フェイル慣行、新日銀ネット、次世代 RTGS2 期対応、（信託のみ）JGBCC 参加等については現状相互に関連なく議論されているが、いずれも国債取引に関する大きな変更であり、各社の斯分野事務・システム検討リソースは有限である以上、変更時期の集中による事務・システム混乱回避の為に各変更の導入順序・間隔の議論が不可欠と思料。

- ＊導入準備作業の確定と各作業の期間見積り

実務上の論点整理や顧客周知、リハーサル、コンチ対応検討等、導入にあたって準備が必要な項目が考えられるが、本来であれば各準備作業の洗い出しや所要期間の見極めを積み重ねたうえで最終ゴールである導入時期を判断する方が合理的と思料。（C 信託）

<その他の業態>

- ・ T+2化を目指す場合、極力照合事務を電子的に処理しなければ実現を図ることが困難として見られるため、市場関係者のコンセンサスが得られ、電子的な照合処理のシステム要件が確定してから、社内システムの見直し等に概ね 1 年程度準備期間があれば、T+2 への移行は、可能と考える。なお、電子的な照合で保振を使用する形態（3 者間セントマッキング方式等）の場合は、保振サイドのシステム開発の準備期間およびテストが必要と見られるので保振サイドの開発がいつ終了するかにかかっていると思われる。（A 社）

- ・ 弊社本体（ポート）での取引については、アウトライト T+2・レポ T+1 とともに導入予定時期に関して特段の問題はなし。弊社が行っている代行決済業務にかかる取引については、アウトライト T+2 への移行は導入予定時期を目処とする対応を検討する。一方で、レポ T+1 への移行については、市場動向の推移を見極めつつ、委託者との調整をふまえた個別検討を行いたい。（B 社）

- ・ アウトライト T+2 につきましては、現行でも特段の対応はなく実施可能。一方で、レポ T+1 につきましては、委託先の信託銀行による事務の変更を伴いますので信託銀行サイドとの調整が必要となる。なお、分科会の席上でもご説明したとおり、信託銀行サイドで対応可能であれば、弊社側ではいつでも対応可能。（C 社）

- ・ アウトライトT+2の実現時期につきましては、概ね1年程度でもよいかと思うが、レポT+1については、まだ詳細を詰める必要があり、現時点では時期感を想定出来ないと思う。少なくとも1年半から2年以上で、1年以内というのは難しいかと思う。もちろん、レポT+1への各社のシステム対応の程度、コストに対する予算手当て等によっては、実現時期が変わってくると思う。実務上は、アウトライトT+2とレポT+1の実現は、同時に行う必要があるため、アウトライトT+2の実現時期は、レポT+1の実現時期によると思う。(D社)
- ・ T+2 実現に当たっては、特段の問題はない(現状においても一部 T+1 決済を行っている)。市場全体として T+2 実現を目指す場合は、概ね1年程度の準備期間でよいと思われる。(E社)

以 上