

## 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9回)

平成22年5月13日 午後4時～  
日本証券業協会 第1会議室

### 議 題

1. 約定照合分科会における検討状況の報告
2. 前回会合以降に寄せられた意見の紹介
3. 今後の作業方針案について
4. その他

以 上

約定照合のあり方に関する関係者分科会における  
これまでの検討状況に関する共通理解  
—— パターンⅣにおけるレポ T+1 決済を展望 ——

## 1. 3月WG会合で報告した作業の方向性

- 3月WG会合では、パターンⅣで約定照合を早期かつ迅速に処理する方式として、以下の選択肢について、フィージビリティ検証作業を今後行っていく予定である旨を報告（約定照合の基本的な流れは別紙1）。

- ①フロント照合（バイサイドでマッチング）、バック照合（信託銀行でマッチング）ともに、電子的に照合処理を行う方式。
- ②バック照合において保振機構による3者間センタマッチングを導入する方式。

## 2. その後の検討状況

### （1）フロント照合

#### ①電子照合の必要性

- フロント照合を必要不可欠と位置付けているバイサイドのメンバー会社の一部（投信委託会社）からは、レポ取引のT+1決済の実現にはフロント照合を電子的な処理に移行する対応が有用であり、具体的には、セルサイドから出来通知データを電子ベースで受領する必要があるとの意見が聞かれた。

—— 一方、他のバイサイド数社（レポ取引を自ら執行している資産管理系信託銀行を含む）からは、フロント照合の位置付けが参考に止まっている点や、その実施が任意の扱いとなっている点を挙げて、レポ取引のT+1決済を展望しても、照合作業を電子的に行う方式への移行は必ずしも必要ではないといった意見も聞かれた。

#### ②電子照合に向けた対応のフィージビリティ（出来通知データの電子化）

##### イ. 電子メールでのデータ授受

- セルサイドにおける出来通知データの電子化と同データ授受のあり方に関して、分科会では、まず、電子メールを用いたデータ授受を前提とする方式のフィージビリティについて具体的な検討に着手した。

- この結果、具体的にやり取りされるデータ項目については、バイサイドのメンバー会社が必要とするデータ項目に関して、セルサイドのメンバー会社では、電子的なデータを概ね作成可能であることが分かった。

— バイサイドのメンバー各社が共通で『必須』と判断した全項目について、何れのセルサイドのメンバー会社でも電子データの作成が可能であることが判明した。また、バイサイドでの必要性の判断が個別に分かれる『任意』項目の多くについても、セルサイドのメンバー会社では電子データの作成は可能であることが判明した（別紙2）。

- ただし、取引業者、ファンドおよび銘柄の各々を特定するデータの形式（掲載するコード種類、共通化の適否）に関して、更に詰めた検討が今後必要であることが確認された。

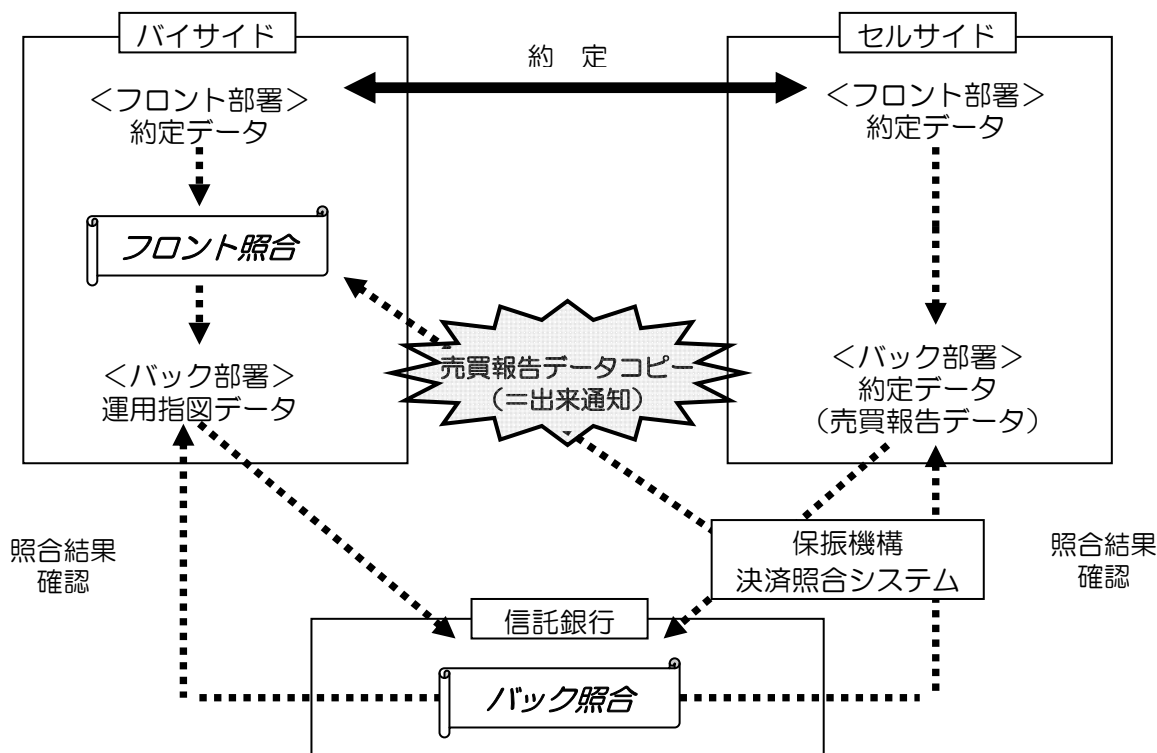
— なお、メンバーの間では、電子形態で授受される出来通知データに関する記載様式例について今後検討することが有用とされ、上記の論点はこれと一体的に検討していくこととされた。

□. 保振機構システムを活用したデータ授受

- セルサイドとバイサイドの間で電子化された出来通知データを授受する手段として、保振機構・決済照合システムにおいて、セルサイドから入力された売買報告データのコピーを作成し、これをバイサイドに受領させる仕組みが考えられる。

— 本来、売買報告データはバック照合の対象として上記システムに入力されているものであるが、同データの内容は出来通知データと概ね同じであるため、これをフロント照合に転用することが可能と考えられる。

【売買報告データをコピーする方式の流れ】



- 上記システムでは、現行でもこのような対応が可能な造りとなっている。ただし、セルサイドが個々の取引ごとにコピー指定を行わなければならないため、大量の取引を迅速に処理することが困難な状態にある。
- この点に関して、セルサイドのメンバー会社からは、「この方式で効率的に出来通知データの授受を行うためには、バイサイド会社単位等でコピー指定を一括で行えるようなシステム対応が必要」として、保振機構に対して、こうした機能を上記システムに付加する対応の検討を求める意見が示された。
- これに対して、保振機構からは、売買報告データのコピーサービスの位置付け（同機構が提供している約定照合サービスの付随機能に過ぎない）や、システム対応負担の重さ（システム構造上、利用ニーズのない他の証券取引の照合システムにも同様の対応を行う必要がある）を理由に難色が示された。その上で、セルサイドの社内システムで一括コピー指定機能を装備してはどうかといった対案が示された。
- 以上の議論の結果として、保振機構とセルサイドのメンバー会社の間で意見が一致を見るまでには至らず、最終的には、今後、両案に関する対応コストや実現に当たりのハードル等を具体的に比較しつつ、検討していくこととなった。

## （２）信託銀行におけるバック照合

- 信託銀行におけるバック照合のあり方について、3月のWG会合では、T+1 決済を念頭に作業の機動性と迅速性を確保していく観点から、日中における照合作業の頻度と作業1回当りの所要時間低減の方策を各行が今後検討していく旨を報告。こうした方針に沿って今後作業を具体化していく点について、メンバー間の理解は引続き共有されている。
  - なお、バイサイドから受領する運用指図データの形態について、信託銀行では、紙と電子ファイルの何れもあり得ることを念頭に置いて検討を行っていくこととしている（処理件数等によっては、同データを紙で受領する対応もあり得るとの想定）。
  - また、上記の検討を今後進めていく際に、信託銀行から、売買報告データを授受するタイミングの時限についてセルサイド各社と認識共有を図る必要があるとの問題意識が示され、メンバー間で共有された。

## （３）3者間センタマッチング方式の導入

- 国債レポ取引の約定照合における3者間センタマッチング方式利用に関しては、多くのメンバーが強い関心を有している一方で、実際に利用するか否かは開発コスト等の詳細を踏まえて判断したいとのスタンスを堅持している。

- この点に関して、開発コスト等については、保振機構・決済照合小委員会で上記方式の開発に関する要件等を踏まえた検討を行わないと把握できないため、メンバーをはじめとするバイサイド、セルサイドおよび信託銀行の各社において、同方式利用の適否を判断できるようになるまでには、まだ相当程度の時間を要すると見込まれる。
- なお、保振機構からは、上記方式を国債レポ取引に導入する場合、そのタイミングは、同機構の次期システム更改（2014年初予定）以降になる点が経営レベルの見解として示されている。
  - 同機構の次期システム更改では、ISO20022 対応による電文フォーマットの抜本的な変更が予定されている。この点を展望すると、現行の電文フォーマットを前提としたシステム開発を今後行うことは、同機構とユーザー双方にとり非効率な対応となるおそれがある。

### 3. 今後の作業方針

- これまでの検討、議論の結果を踏まえ、分科会では、今後、以下の事項について引続き検討を行っていく。特に、当面の間は、レポ取引のT+1 決済の実現に有用と考えられる（1）①について重点的に検討を行うこととする。なお、その際には、必要に応じて、メンバー以外の市場参加者（セルサイドのWG委員会社等）にも検討への参加を呼びかけることとする。

#### （1）フロント照合

➢照合作業を電子化するケースを展望して、以下に掲げる『電子化された出来通知データの授受』の方式の詳細を検討する。

- ①電子メールでデータ授受を行う方式（データ項目、記載様式例等）
- ②保振機構システムを活用してデータ授受を行う方式（売買報告データの一括コピー指定機能の装備に関する対応コスト等）

#### （2）信託銀行におけるバック照合

➢日中における照合作業の頻度と作業1 回当たりの所要時間に関する信託銀行メンバーの検討状況をフォローしていく。加えて、その過程で、バイサイドやセルサイドとの間で調整等の必要が生じる場合には、適宜、検討事項として取り上げていくこととする。

#### （3）3者間センタマッチング関連

➢3者間センタマッチング方式については、将来の導入可能性を追求していく観点から、保振機構に対して、アウトライト取引のT+1 化（とりわけ、GCレポ取引T+0化）に必要とされる約定照合インフラのあり方も視野に入れつつ、具体的な要件等を踏まえた検討を行っておおよそその開発コスト等を明らかにしていく対応を要請するとともに、その検討状況をフォローしていく。

以 上

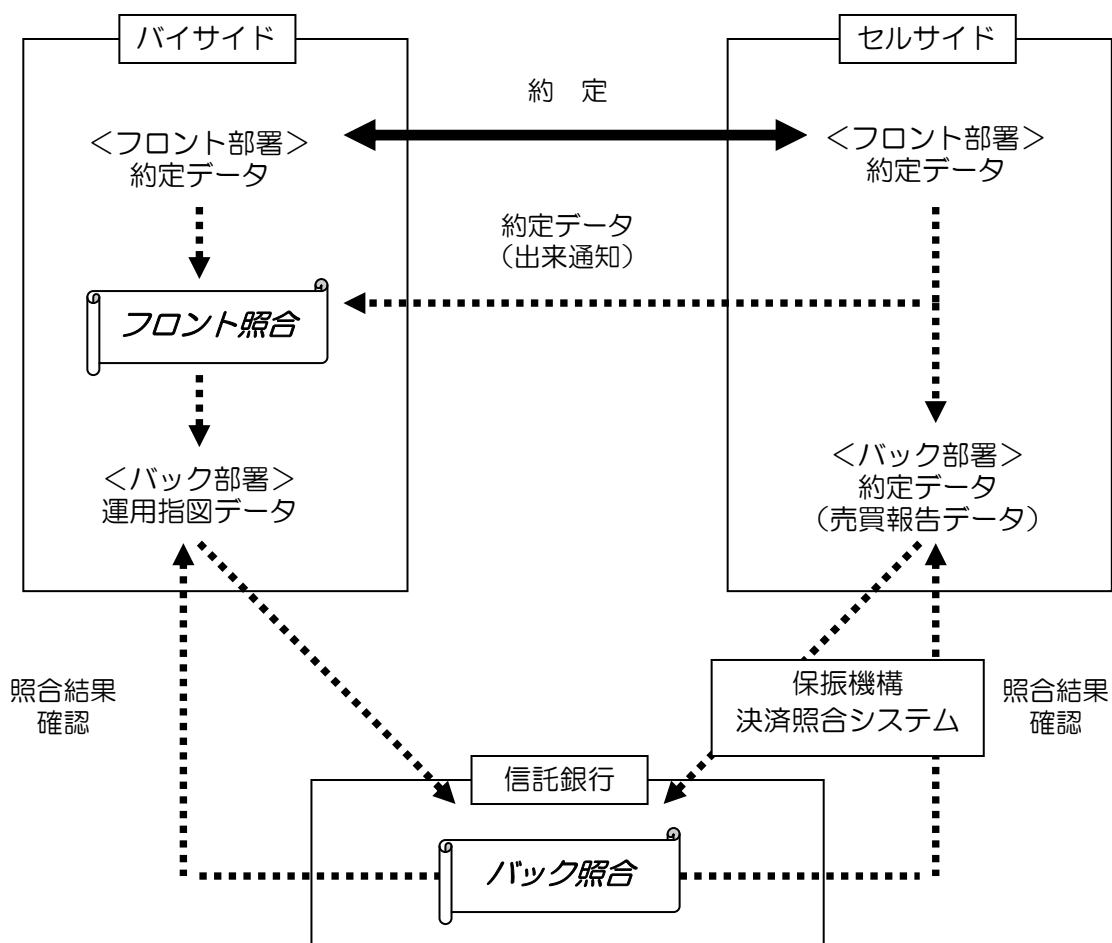
約定照合の基本的な流れ（現行）

①フロント照合

- バイサイド（投信委託会社、生保等）のフロント部署において、同部署の管理する約定データとセルサイド（証券会社等）から受領した約定データを照合する事務。

②バック照合

- 信託銀行において、バイサイドから受領した運用指図データとセルサイドから受領した約定データ（売買報告データ）を照合する事務。



## 約定照合電子データ項目要否の整理

## 1. レポ取引

項目	データ要否	セルサイドの送信可否	備考
取引業者	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社)</li> <li>弊社名を付記することは可能。(B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最も汎用性のあるコードとして、BIC コード (保振決済照合システムにおいても使用) の使用を提案する意見が複数みられた。</li> <li>もっとも、信託銀行から、その他の汎用性のあるコードとして、金融機関等コードや証券会社等標準コードも考えられるとの意見があった。なお、同社では、現状、BIC コードを使用していない為、BIC コード使用のフィージビリティにつき、持帰りのうえ検討。</li> <li>なお、信託銀行から、ファイル検索の省力化の観点から、送受信するファイル名にも取引業者を識別するコードを記載すべきとの提案が行われた。</li> </ul>
ファンド	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社)</li> <li>可 (B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最も汎用性のあるコードとして、統一ファンドコード (保振決済照合システムにおいても使用) の使用を提案する意見が複数みられた。</li> <li>もっとも、信託銀行から、その他の汎用性のあるコードとして、統一ファンドコードのうち信託銀行が個別に付番する部分 (17 桁目以降の 10 桁。なお、投信ファンドの場合には、17 桁目以降は信託銀行ではなく委託会社が個別に付番。) の利用も考えられるとの意見があった。なお、同社では、現状、投信ファンドに関して、上記委託会社が個別に付番している部分を自社で管理するコードに変換しているため、変換テーブルの拡張についてのフィージビリティにつき、持帰りのうえ検討。</li> <li>なお、ファンドが特定できれば「受託」「再信託先」の項目は不要 (不要項目欄を参照)。</li> </ul>
約定日	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
スタート日	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
エンド日	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>オープンエンド取引の取扱いについては、現段階では検討の対象としない。</li> </ul>
取引種類 (借入)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
銘柄	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社)</li> <li>可。なお、掲載すべき銘柄コードの種類については検討が必要 (B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ISIN コードと日銀ネット銘柄コードのどちらを使用するか、または、両者の混在を認めるか、が課題。</li> <li>両者が混在する場合の事務フィージビリティにつき、信託銀行にて持帰りのうえ検討。</li> <li>どちらのコードの掲載が可能か、当分科会に参加していない証券会社等にも意見聴取を行う。その際は、将来、3者間 CM の利用を展望し、ISIN コード (保振決済照合システムにおいて使用) に統一との方向感を打出す。</li> <li>なお、一般債のレポ取引では、ISIN コードに統一されている。</li> </ul>
額面	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
基準価格 (時価)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
担保金額	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
担保金利率	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
金利	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
賃借料率	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	

項目	データ要否	セルサイドの送信可否	備考
賃借料	必須	・可 (A 社、B 社)	
担保区分 (有担保現金)	必須	・可 (A 社、B 社)	
利含み時価	任意	・可 (A 社) ・計算により算出可能だが必要性を確認したい (B 社)	・受渡金額不一致時の照合作業の一助として有用となる場合も考えられる為、任意項目として残存させる。
経過利息	任意	・可 (A 社) ・計算により算出可能だが必要性を確認したい (B 社)	・受渡金額不一致時の照合作業の一助として有用となる場合も考えられる為、任意項目として残存させる。
時価相当額	任意	・可 (A 社) ・担保金額だけで十分ではないか (B 社)	・当項目を必要とする信託銀行 (レポ信託) がある為、任意項目として残存させる。
基準担保金率	任意	・可 (A 社、B 社)	・現状は全て 100%として記載しているが、将来へアカットを求めることもありうる (100%ではなくなる可能性もある) 為、任意項目として残存させる。
約定時間	任意	・データベースに保持していない (A 社) ・不要 (B 社)	・当項目を必要とする信託銀行がある為、任意項目として残存させる。
スタート時限 (13 時/15 時/ 即時)	任意	・データベースに保持していない (A 社) ・必要性に疑問 (基本は即時決済) (B 社)	・当項目を必要とする運用会社がある為、任意項目として残存させる。
受託	不要	・可 (A 社) ・ファンドに関するデータとは別立てで送付できるかは検討が必要 (B 社)	・ファンドが特定できれば不要。
再信託先	不要	・可 (A 社) ・ファンドに関するデータとは別立てで送付できるかは検討が必要 (B 社)	・ファンドが特定できれば不要。
差し引きレート	不要	・可 (A 社、B 社)	
債券形態 (振決・非課税)	不要	・可 (A 社) ・必要性に疑問 (B 社)	
エンド時限 (即時)	不要	・データベースに保持していない (A 社) ・必要性に疑問 (基本は即時決済) (B 社)	・全て即時決済の為、不要。

(注) スタート決済以外の局面で照合が必要となる項目 (オープンエンド取引関連等) について、現時点では検討しない。



## 2. 現先取引

項目	データ要否	セルサイドの送信可否	備考
取引業者	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社)</li> <li>弊社名を付記することは可能。(B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最も汎用性のあるコードとして、BIC コード (保振決済照合システムにおいても使用) の使用を提案する意見が複数みられた。</li> <li>もっとも、信託銀行から、その他の汎用性のあるコードとして、金融機関等コードや証券会社等標準コードも考えられるとの意見があった。なお、同社では、現状、BIC コードを使用していない為、BIC コード使用のフィージビリティにつき、持帰りのうえ検討。</li> <li>なお、信託銀行から、ファイル検索の省力化の観点から、送受信するファイル名にも取引業者を識別するコードを記載すべきとの提案が行われた。</li> </ul>
ファンド	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社)</li> <li>可 (B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>最も汎用性のあるコードとして、統一ファンドコード (保振決済照合システムにおいても使用) の使用を提案する意見が複数みられた。</li> <li>もっとも、信託銀行から、その他の汎用性のあるコードとして、統一ファンドコードのうち信託銀行が個別に付番する部分 (17 桁目以降の 10 桁。なお、投信ファンドの場合には、17 桁目以降は信託銀行ではなく委託会社が個別に付番。) の利用も考えられるとの意見があった。なお、同社では、現状、投信ファンドに関して、上記委託会社が個別に付番している部分を自社で管理するコードに変換しているため、変換テーブルの拡張についてのフィージビリティにつき、持帰りのうえ検討。</li> <li>なお、ファンドが特定できれば「受託」「再信託先」の項目は不要。</li> </ul>
約定日	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
スタート日	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
エンド日	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>オープンエンド取引の取扱いについては、現段階では検討の対象としない。</li> </ul>
取引種類(買現先)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
銘柄	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社)</li> <li>可。なお、掲載すべき銘柄コードの種類については検討が必要 (B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>ISIN コードと日銀ネット銘柄コードのどちらを使用するか、または、両者の混在を認めるか、が課題。</li> <li>両者が混在する場合の事務フィージビリティにつき、信託銀行にて持帰りのうえ検討。</li> <li>どちらのコードの掲載が可能か、当分科会に参加していない証券会社等にも意見聴取を行う。その際は、将来、3 者間 CM の利用を展望し、ISIN コード (保振決済照合システムにおいて使用) に統一との方向感を打出す。</li> </ul>
額面	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
現先レート	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
単価 (買)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
精算金額 (買)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
経過利子 (買)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
単価 (売)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
精算金額 (売)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
経過利子 (売)	必須	<ul style="list-style-type: none"> <li>可 (A 社、B 社)</li> </ul>	
約定時間	任意	<ul style="list-style-type: none"> <li>データベースに保持していない (A 社)</li> <li>不要 (B 社)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>当項目を必要とする信託銀行がある為、任意項目として残存させる。</li> </ul>

項目	データ要否	セルサイドの送信可否	備考
スタート時限 (13時/15時/ 即時)	任意	<ul style="list-style-type: none"> <li>・データベースに保持していない(A社)</li> <li>・必要性に疑問(基本は即時決済)(B社)</li> </ul>	・当項目を必要とする運用会社がある為、任意項目として残存させる。
受託	不要	<ul style="list-style-type: none"> <li>・可(A社)</li> <li>・ファンドに関するデータとは別立てで送付できるかは検討が必要(B社)</li> </ul>	・ファンドが特定できれば不要。
再信託先	不要	<ul style="list-style-type: none"> <li>・可(A社)</li> <li>・ファンドに関するデータとは別立てで送付できるかは検討が必要(B社)</li> </ul>	・ファンドが特定できれば不要。
債券形態 (振決・非課税)	不要	<ul style="list-style-type: none"> <li>・可(A社)</li> <li>・必要性に疑問(B社)</li> </ul>	
エンド時限 (DVP即時)	不要	<ul style="list-style-type: none"> <li>・データベースに保持していない(A社)</li> <li>・必要性に疑問(基本は即時決済)(B社)</li> </ul>	・全て即時決済の為、不要。

(注) スタート決済以外の局面で照合が必要となる項目(オープンエンド取引関連、サブスティチューション関連等)について、現時点では検討しない。

## 【国債の決済期間短縮化検討WG】第8回WGに関する意見募集結果

1. アウトライトT+2/レポT+1決済の実現時期について「本年秋季～年末を目途にネットィング・照合の実務検討を行い、詳細が固まれば、2012年初または前半にT+2を実施したい」と考えているが、いかがか。

## (委員A社)

- 基本的には、アウトライトT+2/レポT+1決済の実現時期に関しては、半年から1年程度の準備期間があれば、対応は可能と考えており方向性に異論はない。
- 但し、2012年初頭にアウトライトT+2/レポT+1決済を実施し、その後2、3年後にアウトライトT+1/レポT+0決済を実施する場合には、参加者のシステム費用や事務処理対応負荷等を吟味して、一気にアウトライトT+1/レポT+0決済を実施するべき事も検討が必要と考える。
- つまり、決済期間短縮化を段階的な移行には、より慎重な検討を行って頂きたい。

## (委員B社)

- コンセンサスの考え方については、各業態間で完全に一致しているわけではないと思われる。実現時期については、各業態の対応準備に関するコンセンサスが一致した段階から1年程度の準備期間を経て実現すべきと考える。
- また、T+1（レポ T+0）の開発・投資範囲との重複についてもあわせて検証を行い、各業態からみて納得性の高い条件の下、実現を図るべきと考える。

## (短取研メンバーA社)

- 原案通りで問題はない。ただし、検討より実施まで一年の余裕があるものの、決済をアウトソーシングしている顧客の一部等においては現状のままではスケジュール的に厳しい先もあり、システム・スキームの変更が必要な先があることは念頭に置くべきかと思う。

## (短取研メンバーB社)

- 円滑な決済が行われるのであれば特に問題ない。但し、フェイルが多発するようであれば、玉手当が確実に行われる可能性の高い現行の決済を引き続き選択する可能性がある。

## (銀行A社)

- 小口の公共債窓販取引について、T+2化の対象外（現行どおり T+3）ということであれば、特に問題はなし。

## (信託A社)

- 実現時期の目標設定に異論はないが、実際の2012年初乃至前半導入に際しては、WGにおいて以下の検討・確認がなされていることが条件と史料。

- ・今後の実務検討で、カストディ業務での投資家・信託実務においても問題がないかの検討。
- ・上記を含む実務検討の詳細確定が2010年12月まで行われること。
- ・関係者のリハーサル、事務システム対応が上記詳細確定から1年以内に完了できること。

## 2. 資料2（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）の内容を確認いただき、意見等があれば寄せていただきたい。

### （委員A社）

- アウトライト T+1（SC レポ T+1、GC レポ T+0）の実現に向けて、検討の方法を明確にしておくことについては異論ございませんが、現段階で十分な議論がなされていないことから、今後も市場参加者の意見・課題を踏まえて、検討が進められるべきと考えます。なお、実現に向けては以下の論点が想定されます。
  - ・特にカスタマーサイドの体制構築  
証券会社・委託者（投信投資顧問・常代先等）・信託銀行等間の早期のフロント・バック約定照合確定や資金繰り確定等の合意作りと事務体制作り（勤務体制含む）
  - ・国債 DVP 決済の T+1（T+0）に向けたより一層の STP 化やリアルタイム決済化に向けた処々の課題整理と推進
  - ・結果としての導入に向けた移行及び開発コストと負担
  - ・上記影響と導入で得られる効果について認識を共有したうえで、実現可否・方法・時期を検討すべき。
- なお、前回 WG で説明がございました GC レポに関する方式①～③の検討につきましては有意義と考えます。

### （委員B社）

- 実現イメージ3案に関するコメントは次のとおりである。
  - ①案
    - ・基本的に現行方式を踏襲したもので、この方式を採用するには、事務処理の時間的な制約が甚大であり、相当のSTP処理が実現出来なければならぬと思料。最悪の事態としては、ディーリングにも影響が行き、フロントの取引の自由度が無くなる可能性も否定出来ない。
    - ・単純な時間だけ区切るような本案を実現するには、ネットィング機能を自動的に提供する仕組みや約定照合の自動化も必要。その上で最終的な決済尻も円滑に行うには、単純な市場慣行の見直しでは、限界がある。現状の取引量を維持しながらでは、決済の完了時限は午後9時以降等の深夜になる事も想定される。
    - ・他に、インフラサイドとして日銀、保振、JGBCCの連動処理等の整備や市場関係者が保振照合やJGBCC等のインフラの利用を強制する等が必要になると考える。
    - ・また、上述のようにインフラ面の見直しや新しく手当てを行うにあたっては、一度、事務量について定量的な検証を行い、市場参加者にどれくらいのストレスがかかるのか共有する必要があると考える。

## ②案

- ・ 約定の担保後決めは、一見効率的かと考えられるが、実は事務処理が複雑になる可能性も孕んでおり、これで合理化が進展するとは言いがたい面もある。つまり、約定後に再度、担保の内容に関して、調整する必要があり、事務処理は二重になる。
- ・ また、担保の自動処理機能を提供する米国のクリアリングバンクのような、大口のインソーサーが出現すれば話は別であるが、そうでなければ実現可能性が低下する。ある程度の参加者をカバーするインソーサーが出現する可能性はあるが、欧米型の参加者の殆どをカバーするような大口のインソーサーの出現可能性は、米国とは状況が異なるので、容易ではないとも思われる。

## ③案

- ・ 約定の担保後決めは、②のコメント同様、バックオフィスに負担が掛かる可能性が高いと思う。
- ・ 約定後に再度、担保の内容に関して、相対で調整する必要があり、事務処理は二重になり、バックオフィスでの玉繰りも通常のレポの分の管理と担保後決め分の管理を行う必要があり、事務処理が混乱するおそれがあると思われる。
- ・ また、混乱を避けるためには、事前に当事者間で担保玉に関する目線合わせも必要になると思うが、全ての参加者がシステム面も含めて対応することには膨大なコストがかかるので、現実的な観点からは難しいと思われる。

- 案①から③を単純に深く検討するのみで、追加で市場慣行のみを改訂するのみでは十分ではなく、市場のインフラや、インフラ利用の義務化等で、STP処理の効率化が実現出来ない限り、市場の混乱に繋がる可能性がある。
- 基本的にグローバルな流れから、日本市場の注目度を挙げる為にも、T+1/T+0を実現することは目指すべき方向であり、各種の意見を組み入れながら、建設的に議論に参画して参りたい。
- 非居住者の取扱に関しては、専門者の個別会議を開催して検討した方が良いと考える。特に、非居住者取引を決済期間の短縮化の対象に含まない場合のポジション管理等で証券会社等で支障にならないかを幅広くヒアリングし、問題点を洗い出して、解決策を検討すべきと考える。

## (短取研メンバーA社)

- T+0のGICに関しては、
  - ・ 「担保の先決め・後決め」は個々の参加者によって対応が違って構わないのではないか。(先決めでフェイルのリスクがない参加者は多い)
  - ・ 「決済のタイミング」等については厳密に決める必要はなく、約定後速やかにということでもよいと思う。
  - ・ T+0取引ボリュームが爆発的に増えることを考えると、①トライパーティーレポ等インフラ整備、②JGBCCにおけるT+0債務引受け(新たなスキーム作り=日中債務引受時点の導入等)、③補完供給オペ(売り現先オペ)のスケジュール変更(柔軟な対応)、等が必要不可欠と考える。
- リバーサルタイムに関しては、SCトレード、アウトライトトレードも念頭に置くことが必要である。

#### (短取研メンバーB社)

##### ○ アウトライト取引・SCレポについて

円滑な決済が行われるのであれば特に問題ない。但し、フェイルが多発するようであれば、取引する債券の手当が確実に実行される可能性の高い現行の決済を引き続き選択する可能性がある。

##### ○ GCレポ取引について

方式①については、円滑な決済が行われるのであれば特に問題ない。但し、フェイルが多発するようであれば、取引する債券の手当が確実に実行される可能性の高い現行の決済を引き続き選択する可能性がある。

方式②、③については、以下の3点の確認が必要と考える。

- ・ 現在は、約定時に銘柄を決定し、その銘柄の時価を使用して受渡金額を決定しているが、方式②、③の場合は、銘柄は関係なく受渡金額のみでの約定という理解でよいか。その場合、銘柄の入力を行わずに、約定を可能とするようなシステムの大幅な改修（入力、フェイル処理、マージンコール等）が必要となる参加者が多数存在すると考えられ、導入に際して時間がかかる恐れがあるのではないか。
- ・ 約定時点で取引する債券に関して条件を付与できるのか。（例：物国は担保として受入不可、取引する債券の銘柄数は〇銘柄まで等）
- ・ 方式②の場合、決済オペレーションと担保設定は、第三者機関が一元的に管理とのことだが、レポ取引を実施する場合には、必ず第三者機関での決済をしなければならなくなるのか。

#### (短取研メンバーC社)

- まだ具体的に考えられる段階ではありません。地域金融機関は、一部の大手行を除いて、T+0の対応は簡単にいかないと思います。

#### (銀行A社)

- GCレポ決済のT+0化については、方式①～③いずれの場合も、大掛かりなシステム開発・コスト負担が必要。

- システム対応および事務フローを検討していくため、以下の要件につき、早期の構築・提示をお願いしたい。

- ・ JGBCCの清算スキーム
- ・ 日本におけるGCレポT+0決済時の、各当事者の役割、決済迄の（時間を含めた）フロー

- 「GCレポ（T+0・スタート決済分）に関する方式案の検討課題（タタキ台）」の方式②または方式③において担保後決め方式への変更について触れられているが、担保確定後に資金の受渡金額が決定されることにより、資金ポジションの確定がタ刻になることに想定される。かかる部分に影響がないか十分に考慮する必要がある。

#### (信託A社)

- GCレポに関する方式①～③の検討については有意義と史料。

- 一方で売買・SCレポT+1については現行実務のまま期間を更に1日短縮する案になっており、

GCLレポと合わせ、実現した場合の実務への影響について幅広く検証する必要があるものと思料。

—— 例えば、導入コストと負担・資金繰り・フェイル・勤務態勢・BCP・信託と顧客投資家との情報・資金の授受等。

○ 上記影響と導入で得られる効果について認識を共有したうえで、実現可否・方法・時期を検討すべき。

—— 前回WGで非居住者取引における関係者の多さが指摘されたが、国内信託・常代でも構造は同じであり、導入時期・方法において相対的に対応のハードルが低いストリートサイドと関係者が多く、影響範囲の広いカスタマーサイドの違いを勘案すべきではないか。

以 上

## 決済期間の短縮に向けた今後の作業方針

- ・ WGとしては、可能な限り早期における決済期間短縮の実現を目指す観点から、アウトライイト取引のT+2化、T+1化について、今後、以下の方針に沿って検討作業を進めていくこととする。

## (1) アウトライイトT+2化

## 【実現目標時期】

➤ 当面、2012年前半の可能な限り早いタイミングを目途に、国債のアウトライイト取引(売買取引)の標準的な決済期間を現行のT+3からT+2に移行することを前提に、今後の検討を進める。

—— T+2に移行するアウトライイト取引の範囲については、現行と同様、店頭において行う居住者間取引を想定する。

## 【WGにおける当面の作業のあり方】

➤ アウトライイト取引の標準的な決済期間がT+2に移行した場合、SCLレポはT+2、GCLレポはT+1が主流になると考えられることから、WGでは、本年秋～年末までを目途に、特にGCLレポを念頭に置いたT+1化に必要な以下の事項を中心に、実務の詳細に関する検討を行う。

✓ 約定照合事務の電子化等

✓ JGBCCを利用しないネットィング照合事務の標準化等

➤ また、これらの取組みと並行して、アウトライイトT+1化に関する検討を行い、本年秋～年末までを目途に、アウトライイトT+2化を含めた決済期間短縮の全体的な進め方について整理を行うこととする。

## (2) アウトライイトT+1化

- ・ アウトライイト取引のT+1化については、これまでに整理してきた約定・決済方式案や課題を踏まえつつ、今後、具体的な実現方策について検討を進めていくこととする。もっとも、検討事項が多岐に亘ることから、実現方策の検討やこれを踏まえた実現目標時期の見極めには引き続き相応の期間を要するものと見込まれる。
- ・ なお、上記のとおり、WGでは、本年秋～年末までを目途に決済期間短縮の全体的な進め方について整理を行う予定である。このため、アウトライイトT+1化の検討にあたっては、当面、期間短縮を可能な限り早期に実現する観点や、全体として効率的に実現する観点を踏まえつつ、当該整理に必要な事項について優先的に検討を行うこととする。



(3) 中間取りまとめ

- ・WGでは、今後、アウトライトT+2化（GクレポT+1化）に関する実務の詳細の検討と、決済期間短縮の全体的な進め方に関する整理を行った段階で、中間取りまとめを行うこととする。

以 上