

## 「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12回）議事要旨

- 【日 時】 平成22年9月2日（木）午後4時～5時20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. アウトライイトT+1化に関する当面の検討の進め方について  
2. その他

### 【議事概要】

#### 1. アウトライイトT+1化に関する当面の検討の進め方について

- 本日の議事に先立ち、冒頭、白神副主査より、アウトライイトT+2を展望した実務の詳細を検討している約定照合分科会及び相対ネットティング照合分科会での議論の状況について、以下のとおり報告が行われた。

（白神副主査報告）

＜約定照合分科会＞

- ・ 8月30日に約定照合分科会を開催し、フロント照合の電子化等についての検討を行った。
- ・ フロント照合の電子化については、セルサイドメンバーに対し、「電子メールで出来通知データを授受する方式」に関するデータフォーマット（データ項目等）の標準化の範囲についてアンケートを実施することとした。
- ・ また、電子メールの利用に関するセキュリティ面での課題との関係で、「電子メールで出来通知データを授受する方式」以外の方式（「売買報告データのコピー機能の活用」及び「運用指図配信サービス機能の利用」）についても、その利用の可否の検討を継続していくこととした。
- ・ バック照合の迅速化については、現行の枠組み（信託銀行がバック照合を実施する方式）を念頭に、照合作業のタイミング・頻度やそれに付随するセルサイド/バイサイドと信託銀行との間の照合データ授受のあり方に関し、信託銀行メンバーを対象にアンケートを実施することとした。

<相対ネットィング照合分科会>

- ・ 8月31日、相対ネットィング照合分科会の初回会合を開催した。
  - ・ 本分科会での検討内容は、実務作業の標準化事項（タイムスケジュール、ネットィングの具体的な手順<ネットィング方式>、照合通知データフォーマットの記載様式、照合通知のデータ授受方式の方法）である。今回の会合では、市場参加者間で標準化すべき事項について整理を行うとともに、ネットィング後に訂正が生じる可能性があるとの指摘を踏まえ、訂正が生じる理由について調査することとした。
- 続いて、吉田主査より、資料「アウトライトT+1化に関する当面の検討の進め方（案）」に基づき説明が行われた。このうち、「当面の検討の進め方」については、委員より特段の意見等はなく了承された。
- さらに、吉田主査より、方式①（約定、ポスト・トレード、決済の各プロセスにおいて、現行実務の枠組みを基本的に踏襲する方式）の下でのGCレポ取引執行のフィージビリティ検証に関する論点（フロント実務等に関する論点）の説明があり、当該論点について、フロント実務及びバック実務それぞれにアンケートを実施したうえで、フロント実務については分科会を開催して検討を進めたい旨が示された。
- また、白神副主査より、上記論点のうち、資金運用サイド（信託銀行）のフロント実務に関する論点に関し、信託銀行におけるT+0でのGCレポを難しくしている事情について以下のとおり説明が行われた。

（白神副主査説明）

- ・ 信託銀行は、各ファンド（信託財産）との契約に基づき、個々のファンド毎に複数のボロワー（証券会社）と約定を締結している。このため、信託銀行が取扱うレポ取引数はファンド数とボロワー数を乗じた数となっており、現状、この大量のレポ取引のポスト・トレード処理をT+0日からT+2日の午前中にかけて行っている。このため、T+0でのGCレポへの対応は現状の実務フローを前提とすると非常に負荷が高い。
- ・ また、各ファンドの余資運用をどうするかもT+0のGCレポを行う際の検討のポイントとなる。現状、各ファンドの余資は、有担コール取引で運用することが委託者との間の契約で定められている。当該余資の規模は、信託銀行全体で日々5兆円程度と有担コール市場残高の過半数を占める規模になっている。このため、有担コール取引の太宗が行われ

る午前中に約定を行わなければ、レート面で有利な取引ができないほか、取引の薄い午後  
に約定すると余資の全額を有担コール取引で運用できない懸念が生じる。

- ・ 以上のような点を踏まえ、信託銀行では、T+0のGCレポを行うためには、約定処理  
やフロント照合等の電子化等により速やかにポスト・トレード処理を終えることができる  
ような対応が必要になると考えている。

○ 上記の吉田主査及び白神副主査からの説明を受け、委員等から以下のとおりコメントが寄  
せられた。

(委員等のコメント<矢印は主査による発言>)

- ・ 分科会や「当面の検討の進め方」で示された点（アウトライイトT+1 決済について、「ア  
ウトライイトT+2下での『レポT+1 決済』の標準化に向けたポスト・トレード処理のタイ  
ムスケジュール・枠組み」を利用する対応）について、国債のアウトライイト取引はレポ取引  
に比べて運用者の数が多い。このため、アウトライイトT+1について、アウトライイトT+2  
化時のレポT+1と同様にカットオフタイム（現在は15:30、本年11月以降は14:00）まで  
に全ての運用者とポスト・トレード処理が終了できるかについては改めて検討する必要があ  
ると思われる。

→ アウトライイトT+1に関するポスト・トレード処理については、「アウトライイトT+2下  
での『レポT+1 決済』の標準化に向けたポスト・トレード処理のタイムスケジュール・  
枠組み」を利用する対応を想定している。ただし、アウトライイトT+1のポスト・トレー  
ド処理を検討する前提としては、レポ取引に3者間センタマッチング方式が導入されてい  
ること等、「当面の検討の進め方」で示されている「アウトライイトT+1下における約定/  
ポスト・トレード/決済事務の日中スケジュール感(方式①を前提としたラフなイメージ)  
(以下「別紙2の図2」)を前提として考えている。また、フェイル・リカバリー決済等の  
タイムスケジュールについても、取引市場が開いていることが前提となるものの、別紙2  
の図2にあるとおり、決済を行う日銀ネットが稼働していれば、相対でフェイル・リカバ  
リーができると考えている。

- ・ 日銀ネットの稼働時間の延長に関しては、新日銀ネット構築で検討中の事項であり、現  
時点では、まだ正式に決定したものではない。しかし、アウトライイトT+1に関するポ  
スト・トレード処理を検討する前提としては、別紙2の図2に記載されている日銀ネットの  
稼働時間を前提として検討して頂くことは問題ない。
- ・ 論点5.（ポスト・トレード処理・決済の枠組みとの関係に関する論点）で「GCレポ・

スタート取引について、ネットティングのニーズはどの程度あるか。」とあるが、ネットティングしない場合には、ループが発生する状況を考慮すべきではないか。

- ・ まずは、方式①（約定、ポスト・トレード、決済の各プロセスにおいて、現行実務の枠組みを基本的に踏襲する方式）の下でのG Cレポ取引執行のフィージビリティ検証を行うということであるが、現在、進められている分科会での検討結果を踏まえる必要があるものの、S-1日午後からS日午前にかけてG Cレポ取引を行うことはかなり制約があるのではないかと考えている。

→ そこも議論していきたい。議論の結果、方式①でG Cレポ取引を行うのは無理という結論もあり得ると考えている。

- ・ 論点の2.（主に資金運用サイド（信託銀行）のフロント実務に関する論点）に関係するが、フロント照合の電子化（セルサイドからバイサイド・フロント部署に対する出来通知データの電子送付化）ができれば、決済照合または相対ネットティングはシステム対応することで、T+0の午前中にポスト・トレード処理を全て終わらせることは可能ということだろうか。

- ・ フロント照合の電子化も必要であるが、バック照合の迅速化も必要であり、その点、セルサイドから受領する売買報告データをいつ受領できるかもポイントと考えている。

- ・ アウトライトT+2に関する詳細実務を検討している分科会（約定照合分科会、相対ネットティング照合分科会）では、電子化の方法として、電子メール、保振機構が運営する照合システムの利用（売報データコピー機能の活用または運用指図配信サービス機能の利用）等、複数の案が提案されている。アウトライトT+1を検討する際には、アウトライトT+2化後にアウトライトT+1化を実施する場合の手戻り負担が生じないような配慮をしてほしい。

→ アウトライトT+2の詳細実務の検討はしっかり進めていきたい。他方で、アウトライトT+1を検討する際には、手戻り負担も念頭に置きながら検討を進めていきたいと考えている。

## 2. その他（次回会合の進め方等）

○ 最後に主査より、次回会合の進め方等について以下のとおり周知・依頼があった。

- ・ アウトライトT+1を展望したG Cレポ取引のあり方に関する論点整理に関する各社の見解を取り纏めるため、フロント向けアンケート（回答期限9月17日）及びバック向けアン

ケート（同9月24日）をそれぞれ近日中にお送りするので、御回答を宜しく願いたい。

- ・ アンケート結果を踏まえて、フロント分科会を設置し、アウトライトT+1を展望したG  
Cレポ取引のあり方の議論を集中的に深めていきたいと考えている。引き続き、協力いた  
だきたい。
- ・ 次回ワーキングの開催日（10月上旬予定）については、決まり次第連絡する。

以 上