

「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15回）議事要旨

【日 時】 平成22年11月30日（火）午後4時～6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. アウトライトT+2化の実務検討について
2. アウトライトT+1化の検討について
3. 国債の決済期間の短縮化の進め方について
4. 中間報告書（骨子）と中間報告書（本体）のイメージについて

【議事概要】

1. アウトライトT+2化の実務検討について
- 白神副主査より、資料1「レポT+1決済の標準化と約定照合事務の電子化等に関する検討結果」及び資料2「レポT+1決済の標準化と相対ネットティング照合事務の標準化等に関する検討結果」に基づき、アウトライトT+2化（レポT+1化）の実現に向けての約定照合分科会及び相対ネットティング照合分科会における現在までの検討状況について、以下のとおり報告が行われた。

<約定照合分科会における検討状況>

- ・ 約定照合分科会においては、①フロント照合等の電子化、②約定データフォーマットの標準化及び③バック照合の機動性、迅速性の向上の3点について検討を行った。
- ・ フロント照合等の電子化については、セルサイドとバイサイドのフロント部署間の約定における約定データの電子化、STP化の検討を行った。約定データの授受方法としては、中期的には(株)証券保管振替機構（以下「保振」という。）による三者間センタマッチング（運用指図データ配信サービス利用型）の利用について検討を行っていくことが適当である一方、当面の施策（暫定対応）として、保振の売買報告データのコピー機能の利用、電子メール及びWebサービスの利用等が挙げられた。
- ・ 約定データフォーマットについては、①データ項目、②ファイル形式、③ファイル名称、④セキュリティ、⑤送受信の頻度を標準化することとなった。また、約定データフォーマットの標準化については、別途、相対ネットティング照合分科会で検討が行われたネットティング照合事務の標準化と共に、「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」（以下「ガイドライン」という。）あるいは、同ガイドラインの実務取扱指針（仮称）として取りまとめるこ

とで、広く市場参加者における遵守を促していくべきか否かについて、今後、検討を行うこととなった。

- ・ バック照合の機動性・迅速性を図るため、電子化後の約定照合事務フローの基本イメージとして、セルサイドからバイサイドへの約定データ（出来通知）やバイサイドから信託銀行への運用指図データを逐次送信する、また、バック照合については、売買報告データの送信を15時頃まで、信託銀行での最終バック照合を経た最終的な売買報告データ承認が15時半から15時45分までに完了するというタイムスケジュールを想定し、検討を進めている。

<相対ネットィング照合分科会での検討状況>

- ・ (株)日本国債清算機関（以下「JGBCC」という。）を経由しない相対ネットィングの照合事務についての整理・検討を行い、異額面ネットィングのルールについて議論を進めた。
- ・ ネットィング照合通知のデータについては、約定単価を含めないことや額面50億円となる組合せを形成するルールは策定しないことが確認された。
- ・ 異額面ネットィングのうち、ガイドラインの改訂等により標準化を図る異額面ネットィングとしては、1対多の異額面ネットィングは検討の対象外とし、1対1の異額面ネットィング、集約方式（同一銘柄における決済総額を算出し、その差引額を決済する方式）の異額面ネットィングの2種類に絞って検討することが適当とされた。
- ・ 信託銀行からは、ガイドラインの改訂等により標準化を図る異額面ネットィングとしては、事務の簡便性や効率性の観点から集約方式に絞ることが望ましいのではないかと意見が出された。この点については、取引を頻繁に行っていない市場参加者などにおいて、1対1の異額面ネットィングに対するニーズもある可能性があるため、今後、アンケート等により市場参加者ニーズを改めて確認した上で、検討することになった。
- ・ また、ガイドラインの改訂等により標準化を図る異額面ネットィングは、ペイメント・ネットィングであり、オブリゲーション・ネットィングではないことが確認された。

2. アウトライトT+1化の検討について

- 吉田主査より、資料3「アウトライトT+1化（レポT+0化）に関するフロント面での論点整理」に基づき、フロント分科会等での検討状況について、以下のとおり報告が行われた。

- ・フロント分科会では、まず、現行の方式①（約定、ポスト・トレード事務及び決済の各プロセスにおいて、現行の決済実務の枠組みを基本的に踏襲する方式）を念頭におきつつ、フロント面での課題について整理を行った。検討の結果、資金調達の安定性を確保するためには、S-1日午後～夕刻から、少なくともS日午前中まで、幅広い市場参加者が、GCレポの約定を行える環境を整備することが必要であり、S日午後も取引を行える環境を可能な限り整備することが望ましいことが確認された。また、GCレポ（T+0取引）の実現には、特に、信託銀行の行うレポ信託について、担保債券のファンド毎の割振り作業等の約定実務の迅速化や、レポ信託の余資確定後に有担保コールで行っている余資運用の方法の見直し等、多くの課題が存在することが確認された。

- ・上記の課題は、方式②（米国における代表的なT+0・GCレポを基本とする方式）や方式③（方式②の派生形として、担保設定と決済に関する事務を市場参加者が個々に行う方式）を検討する場合にも共通の課題であることが確認された。このため、今後、ワーキング・グループ（以下「WG」という。）における方式②や方式③の検討結果も踏まえつつ、洗い出された課題に対する対応策と、その実現可能性について、引き続き検討する必要があることが確認された。なお、課題の検討には、現行の約定実務や取引慣行等を大きく変更する必要が生じる可能性があることから、相応にハードルが高く、検討には時間を要するとの認識が共有された。

○ 前回WG後に実施した方式②に関するアンケートの結果について、事務局より、資料4「アウトライント+1方式②に関する課題・検討事項に関するアンケート質問事項」に基づき、報告が行われた。また、前回WGにおいて事務局より提示した方式②の実現イメージ案を受け、日本銀行（資料5「方式②の要検討事項例」）、JGBCC（資料6「GC T+0レポ（方式②）の実現方式 案②：JGBCCが担保管理サービスを提供する案」）及び保振（資料7「アウトライント+1方式②に関する課題・検討事項に関するアンケートより」）より、それぞれの機関が担保管理サービスを提供する際のイメージ等について説明が行われた。その後、以下のとおり、委員よりコメントが寄せられた。

<委員等からのコメント（矢印は各インフラ機関の回答）>

- ・日本銀行においては、担保管理サービスを提供する・しないにかかわらず要検討事項を挙げているが、日本銀行を担保管理サービスの担い手の選択肢として、今後検討することに差し

支えないか。

→日本銀行が担保管理サービスの担い手となるか否かについては、他の決済インフラのほか、民間金融機関が担保管理の担い手となる案がアンケートの回答に示されていることも踏まえつつ、同アンケートで明らかとなった課題の検討等とともに、幅広いオプションを柔軟に議論して頂きたい。その際には、本行としても協力していきたい。

- ・ J G B C C 案の S 日取引の部分においては、方式②の実現方針案ではあるものの、方式③にあるような各参加者が独自に行う担保後決め処理を J G B C C が引き取って集中的に行うイメージに見えるが、そのような理解でよいか。

→当初は、随時引受・随時決済ではなく、定時決済を検討していたが、やはり、S日の夕刻まで未決済残高が残るということは非常にリスクが高く、仮にフェイルが発生した場合、その後の事務フローが大変になると想定されるため、随時という形を採った。結果として、方式③のような形になっていると思う。

- ・ J G B C C が G C レポ専用口の残高確認をして、残高をロックするという事は、考え方としてはあり得るのか。

→イメージとしてはそのような口座の管理方法は想定していないが、ニーズがあれば、その方法について検討することも考えられると思う。

- ・ 保振の担保管理サービスについて、「それぞれのインフラが開設する口座の中で決済処理を行う方法がシステム処理上は望ましい」とあるが、このイメージは、日本銀行の口座の中に、保振口座、A社口座、B社口座があるイメージで行うということか。

→まだ検討の前段階であるが、海外のトライパーティレポサービス等を踏まえると、日本銀行の中の保振口座の顧客口の下に、他の金融機関や証券会社の口座がぶら下がり、保振から各社の残高が見えている状態で担保管理を行うことで、担保が無い場合は資金を動かさずに済むし、担保がある場合はそれをロックしてDVP決済することが比較的容易にできると思っている。欧米のインフラ機関もこのような形で資金口座・国債口座を動かしているということなので、当社としては、業法上の問題がないということであれば、可能かもしれないと考えている。

- 吉田主査より、方式②に対するアンケート結果を取りまとめた資料 8 「方式②の検討課

題・今後の進め方」に基づき、方式②の検討課題及び今後の進め方について、説明が行われた。委員からは特段の意見はなく了承された。

- 事務局より、資料9「アウトライトT+1方式③に関するアンケート質問事項」に基づき、アンケートの回答の紹介が行われた後、吉田主査より、資料10「方式③の検討課題・今後の進め方」に基づき、方式③の検討課題及び今後の進め方について説明が行われた。委員からは特段の意見はなく了承された。

3. 国債の決済期間の短縮化の進め方について

- 吉田主査より、資料11「国債の決済期間短縮の全体的な進め方（案）」に基づき、以下のとおり、今後のWGにおける検討の進め方について説明が行われた。

- ・アウトライトT+2化の検討では、約定照合事務の電子化等と相対ネットティング照合事務の標準化等の基本的な方向について、委員の間でコンセンサスが得られた。また、機関投資家（信託銀行）を含むより多くの市場参加者が決済照合システムを活用し、STP化を進める必要性があることも再認識された。
- ・また、異額面ネットティングに係るガイドラインの改訂や、約定データフォーマット及び照合通知データフォーマットの標準化等実務の詳細について、今後、2010年度内を目途に、更に検討を進めていく。
- ・アウトライトT+2化の実現時期については、2012年前半の可能な限り早いタイミングを目途としているが、実務面の詳細が固まってから概ね1年後であれば実現可能という見方は既に共有されているので、ガイドラインの改訂等実務の詳細に係る作業について2010年度末までを目途に終了することを前提に、その概ね1年後で、かつ、期末や期初を回避した2012年4月の実現を目途に、今後、精力的に検討を進めていく。
- ・アウトライトT+1化、特にGCレポT+0化の実現については、多くの課題が存在し、現行の約定実務や取引慣行を大きく変更する必要も生じる可能性があるということで、相応にハードルが高く検討には時間を要することが確認されたが、証券決済制度改革の目標の一つであり、いずれは実現すべき課題であるので、これまでに整理された課題の対応策とその実現可能性について、引き続き検討を継続することが適当であり、その際には、市場参加者、決済インフラ機関及び関係当局を含めた幅広い協力が不可欠という認識も共有された。

- ・ 今後は、アウトライイトT+2化の2012年4月の実現を前提に、2010年度末までを目途にガイドラインの改訂等の実務詳細の検討を進める。また、実務の詳細検討の結果を踏まえて、2010年度末までを目途に、アウトライイトT+2化の実施日を改めてWGにおいて決定する。その後、アウトライイトT+1化の実現に向けた幅広い課題を丹念に検討していくこととする。特に、GCレポ(T+0)の各実現策の検討を含め、アウトライイトT+1化の実現可能性とその前提となる各種インフラ・制度の対応も検討する。その上で、2011年秋頃の最終報告書で検討結果を取りまとめる。

4. 中間報告書（骨子）と中間報告書（本体）のイメージについて

- 吉田主査より、資料12「国債の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ中間報告書（骨子）」及び資料13「国債の決済期間の短縮に関する中間報告書（イメージ）」に基づき、WGの中間報告書のイメージについて説明が行われ、その後、委員より以下のとおりコメントが寄せられた。

<委員等のコメント（矢印は主査の発言）>

- ・ アウトライイトT+2化の実施日は改めてWGにおいて決定するとしながら、2012年の4月の実現を前提とするというのは表現が強すぎると思う。実務詳細の検討を2010年度末までに行い、その概ね1年後を実現時期とするということで意見を共有しているけれども、それが動く可能性が全くないとは言えないと思う。また、期末期初を避けるということであったが、2012年4月とすると期初に当たるのではないか。この辺の表現をもう少し変えていただければと思う。

→実現時期については、来年3月までに実務詳細や検討課題の整理ができるというのを前提に、その概ね1年後ということで2012年4月と記載しているが、事務局としては、4月上旬ではなく中下旬をイメージしている。表現については、事務局で整理させていただきたい。

- ・ 中間整理において「T+2化の実現時期は2012年前半の可能な限り早い時期を目途に」という前提があった上で、実現時期を4月に置いたという理解でよいか。

→そのような理解で結構である。中間整理において、実現時期は2012年前半の可能な限

り早い時期とされたものの、検討時間は各社ともある程度必要であると考え、1月や2月では早すぎ、3月にすると期末にかかってしまう。また、6月にするとバッファも何もない状態になってしまうということで、4月という整理にさせていただいた。

・ 決済期間の短縮化については、金融庁が本年1月に公表している「金融・資本市場に係る制度整備について」に基づいて検討していただいていると認識している。その中では、短縮化の実行期限を明確にした工程表を策定することが求められており、それを踏まえて6月に公表していただいた中間整理や工程表には、実行期限につき、「アウトライイトT+2化については、平成24年前半を目途とする。」とされているので、今回のWGの中間報告書には、アウトライイトT+2化の実行期限を明確に書いていただきたいと考えている。ただ、当然のことながら、検討事項も残っているのでそれに留保を付けるのは致し方ないと思う。また、T+2化よりT+1化の方が決済リスクの削減効果が高いので、引き続き精力的に検討していただきたい。

・ アウトライイトT+2化においては、各社のシステムを殆ど変更せずにある程度対応ができるという認識だったと思うが、もし、来年3月までの検討の中で、システムの変更がどうしても必要というメンバーがいる場合は、実現時期は4月の中下旬ではなくゴールデンウィーク後ということも別途考えてみるのも良いのではないかと思う。それを踏まえると、4月頃の実現という書き方で良いと思う。

・ アウトライイトT+1化の実現について、多くの課題が見えてきたということは、今回のWGワーキングの成果だと思う。今まではこのような議論は行われず、どのような課題があるのかも認識されていなかった。確かに、アウトライイトT+1化の実現のためには、相当のシステム変更が想定されると思う。今後、日本銀行や保振におけるシステム更改で各社ともかなりシステムに手を入れなければいけないと思うが、それも睨みながら、アウトライイトT+1化を実現するために、インフラ機関も参加者もシステムや事務フローの変更に対応できるよう検討を進め、一つ一つの課題を整理していけば良いのではないかと思う。

→ 骨子等については、2012年4月の実現とある程度明確にしながら、今後実務詳細も進めるという形で、なるべく誤解を与えないような文面を作りたいと思う。

アウトライイトT+1化については、引き続き精力的に検討を進めていきたいと思っている。ただ、T+2化の実現が2012年4月という時期を踏まえると、T+1化の実現時期は、可能であるとしても、2015年の新日銀ネットの稼動前後、あるいはもう少し後のタイミングが目途となるのではないかと考えており、来年の最終報告にまとめられるか

整理をする必要があると思う。今回の中間報告書には、アウトライント+1化の検討を今後も前向きに続けていくということをきちんと記載したい。

- 最後に主査より、次回会合等の進め方等について以下のとおり周知・依頼があった。
 - ・ 本日のWGにおける意見を踏まえ、中間報告の骨子及び中間報告書（本体）を取りまとめたい。
 - ・ また、工程表の進捗状況も考えていかなければならないので、こちらの整理をしていきたいと思っている。
 - ・ 中間報告書の本体は、来週を目途に次回WGの前にメンバーに配付したいと考えている。12月9日開催の第16回WGで報告書の取りまとめを行うこととしたい。

以 上