

## 「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19回）議事要旨

【日 時】 平成23年5月12日（木）午後4時～午後5時10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+1化の検討について  
2. アウトライトT+2化について  
3. その他

### 【議事概要】

#### 1. アウトライトT+1化の検討について

○ 吉田主査より、資料「最終報告書までの作業方針」に基づき、今後の作業方針について、以下のとおり説明が行われた後、意見交換が行われた。

・ 今年の秋に、本ワーキング・グループの最終報告を取りまとめるため、まず、T+1化後の国債取引の基本的なイメージ(グランドデザイン)について合意を得ることを目指したい。また、報告書は、次につながるよう提言のような形で取りまとめることとし、具体的には、以下の点について検討を進めていきたいと思う。

✓ まず、T+1化後の取引イメージについて、方式②（米国における代表的なT+0決済のGCレポスキーム（トライパーティ・レポ、GCFレポ）を基本とする方式）に基づく取引や担保管理サービスのイメージを整理する。

なお、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）の論点や課題は昨年の中間報告書で整理済みである。

✓ 約定から決済までのタイムラインやフロー、特に、当日中の照合完了のために必要な市場基盤については、現状から大きく変わる部分を、方式①及び方式②のそれぞれで検討していく必要があると思う。

特に、方式②の検討においては、担保管理サービスの機能に関する議論を行い、その仕組みの骨格をまとめたい。

○ 吉田主査より、資料「検討スケジュール（大枠）」に基づき、今後の作業スケジュールについて、以下のとおり説明が行われた。

- ・ まずは、フロント分科会において、T+1化後の取引イメージ（フロント関係）を一通り検討し、中間整理を行いたい。この検討は、資料「アウトライトT+1化後の取引のイメージ素案（フロント関連の論点）」を基にしたアンケートを実施し、メンバーから寄せられた意見を確認しながら進めたい。また、レポ信託の論点は、信託銀行を中心として検討を行った後、フロント分科会で課題を詰めていきたい。
- ・ 市場基盤のイメージについては、T+1化後の取引イメージを踏まえつつ、事務局で原案を作成し、フロント分科会での中間整理を踏まえ、バック分科会で修正案を検討していきたい。

○ 吉田主査より、資料「アウトライトT+1化後の取引のイメージ素案（フロント関連の論点）」に基づき説明が行われた後、資料「方式②による取引・担保管理サービスのイメージに関するアンケート」への協力依頼があった。その後、意見交換が行われた。

（意見交換）

- ・ レポ信託がT+0決済に対応するためには、個々のファンドへの担保債券の割当て方法の迅速化が重要な課題のひとつと認識している。事務の効率化等を含め、レポ信託の対応方法について、信託銀行間で検討を進めていきたい。また、場合によっては、主たる取引の相手方である証券会社等にも検討に協力を頂くことになると思うが、その際には宜しくお願したい。
- レポ信託における決済期間短縮の実現方法については、まずは信託銀行の間で議論し、意見を取りまとめる。議論の状況については、フロント分科会やWGで適宜フィードバックしていきたいと思う。
- 非常に重要で難しい論点であり、スケジュール的にタイトではあるが、精力的に議論していただきたいと思う。
- ・ 投資信託も信託銀行を通じて決済しているので、この点も併せて信託銀行の中で検討していただきたい。

→ 信託銀行の中で検討すべき課題として、まずはレポ信託についての検討が必要との認識である。投信については別途、順を追って対応してきたいと思う。

→ 投信固有の論点や個別法等の問題があるかもしれないので、そのような場合には御教示願いたい。

・ 中間報告書までの議論の中では、担保管理サービスの担い手として、日本銀行、証券保管振替機構及び日本国債清算機関の3パターンの案を出していただいたと思うが、今回のアンケートや資料には、担い手の議論がされていないのはなぜか。

→ 担保管理サービスの担い手を議論する前に、担保管理サービスにどのような機能を求めるのかの検討が必要であると考えている。今回のアンケートを利用しつつ、まずは、必要な機能について検討して頂きたい。

○ 日本銀行より、資料「海外のG Cレポ関連CMSの概要」に基づき、以下のとおり説明が行われた。

・ 海外の決済インフラが実装しているトライパーティ・レポに関する担保管理サービス(CMS)の内容をみると、コア機能と付随機能に分けることが可能。

・ トライパーティ・レポ・サービスを提供しているすべての決済インフラは、コア機能として、G Cレポ取引のスタート決済に係る部分の機能を提供している。具体的には、次の3つの機能を提供している。

✓ 適格銘柄の管理

G Cレポ取引において、担保証券として適格である証券の銘柄を管理する機能

✓ 担保の自動割当

各G Cレポ取引の担保証券を、在庫証券の中から割り当てていく機能

✓ 決済指図の作成

担保証券の割当が完了したG Cレポ取引に関し、スタート決済を行うための決済指図を作成する機能

・ 付随機能としては、一部の決済インフラが、サブステイテューションやり・ユースなど、期中の担保管理を行う機能や、担保の時価評価やマージン・コールの実施など、期中のレポ

取引のリスク管理を行う機能を提供している。

○ 日本銀行より、資料「GCF Repo」に基づき、以下のとおり説明が行われた。

- ・ GCFレポのスタート取引は、まず、Inter - Dealer Broker (IDB) が運営する電子プラットフォーム上で約定を付けることとなるため、約定や決済以降も誰と取引しているかは分からないように仕組みられている。約定が付いた後は、電子プラットフォーム経由で直接FICCの約定照合システムにデータが流れ、そのデータがディーラーに送信され、取引明細の確認等を行うこととなる。FICCは、約定照合が済んだものについて、ネットィングや債務引受を行い、その結果に基づき、クリアリングバンクで担保証券の割当や決済が行われる仕組みになっている。
- ・ タイムスケジュールは、まず7時半にGCFレポが unwind し、担保返戻や返金が行われる。8時以降に、GCFレポの取引明細の送信が開始され、取引が順次行われていく。その後、午後3時35分にはカットオフタイムが訪れ、夕方6時以降に担保差入れの最終締切が到来し、その後、スタートしていくという流れとなっている。
- ・ GCFレポにおける約定はバスケット単位で担保証券を指定して約定を付けていくこととなっており、米国債に関するものは、バスケットの単位が4種類ある。約定は電子取引システムを通じて行う。
- ・ 電子取引システムがFICCに送信するGCFレポの約定データには、必須送信項目と任意送信項目があり、必須送信項目は、約定レファレンス番号以外に、エンド日、スタート金額、レポレート、資金の出し手と取り手のそれぞれのID、バスケットを示すGeneric CUSIP Number がある。この必須送信項目と任意送信項目をFICCに送信すると、FICC自身がエンドの受渡金額や、金利、経過利息等の計算を行う。
- ・ 照合は、FICCが提供する照合システムを通じて行われる。
- ・ 清算は、FICCが、Generic CUSIP Number に基づくバスケットごとに、資金の出し手の取引の総額と資金の取り手の金額の総額を差引きし、出し手の方が取り手を上回っている

場合には、資金の出し手のポジションとなり、逆の場合には取り手ポジションとなる。つまり、資金の取り手ポジションとなった場合には、当該バスケットに該当する担保債券をF I C Cに提出する必要があるが、この担保債券の選定及び差入れをクリアリングバンクに依頼することができるようになっている。なお、バスケットで示されている担保債券をF I C Cに差し入れることができない場合には、現金の差入れも認められている。決済は、クリアリングバンクで行うこととなっている。

## 2. アウトライトT+2化について

○ 小松原副主査より、資料「WEB提供ベンダーの利用検討について」に基づき、以下のとおり説明が行われた後、意見交換が行われた。

- ・ 4月26日に、約定照合分科会及び相對ネッティング照合分科会メンバーとWEB提供ベンダー（以下「ベンダー」という。）で意見交換会を行い、その際にメンバーから指摘があった確認事項等（標準外機能の充足可否、追加料金等が必要な場合はその提案）について、ベンダーへの照会を行っているところである。具体的には、特にファイル自動アップロード機能を装備した場合の費用の見積りや提供方法についての検討を依頼しており、回答は5月20日頃を目途にいただく予定である。
- ・ 今後のスケジュールは次のように想定している。

2011年 5月 ・WEB機能、料金等のサービス確定（ベンダー側）  
・利用が想定される各社における検討（利用可能性、自社開発範囲等）  
7～9月 ・WEBサービス基本機能開発、ユーザー試験開始  
10～12月 ・利用各社の契約、データ授受等の試行、業務プロセス・機能確認  
2012年 1月 ・実データ交換（利用者相互チェック、検証）  
2月 ・各社開発完了、実装

- ・ また、吉田主査からは、9月または10月の最終報告書の取りまとめによってWGとしての検討が終了した後、アウトライトT+2実施までの進捗状況等をどのような体制でフォローするかについては、今後検討したいとの説明があった。

(意見交換)

- ・ どのベンダーを使うかというのは、どのように決めていくのか。また、場合によっては、2社をそれぞれ使うということもあり得るのか。
- WGとして、市場参加者が利用するベンダーを決定することはできないが、できる限り1社に収斂し、多くの市場参加者が利用することが望ましいと考えている。まずは、5月末の分科会において、ベンダー2社から提示される機能や利用料金を比較検討していくこととしたい。

### 3. その他

- 吉田主査より、今後の検討の進め方等について、以下のとおり周知・依頼があった。
- ・ T+1取引のイメージについて、アンケートを実施することとしたい。日程がタイトになり申し訳ないが、5月20日までに回答をいただき、次回(5月27日)のフロント分科会では、アンケートの結果を報告したいと考えている。
- ・ また、ベンダーからの報告も含め、約定照合分科会及び相對ネットィング照合分科会も5月27日に開催したい。
- ・ 先般、「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」の一部改正に関するパブリックコメントの意見募集を実施したが、特段の意見は寄せられていないとのことである。
- ・ 信託協会、日本国債清算機関及び日本証券業協会が合同で行う「『国債取引の決済リスク削減に向けた取組み』に関する説明会」が5月30日に開催される予定であり、同説明会において、本WGの検討状況についても説明させていただく予定である。
- ・ 次回ワーキングの日程については、決まり次第連絡させていただく。

以 上