

# 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 20 回)

平成 23 年 6 月 16 日(木) 午後 4 時  
日本証券業協会 第 1 会議室

## 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

以 上

## 方式②<sup>1</sup>によるアウトライトT+1化（レポT+0化）の取引・担保管理サービス利用のイメージ及びフロント面での課題（中間整理）（案）

### 序. 中間整理の位置付け

- フロント分科会では、今後、担保管理サービスが提供する機能等を検討するに当たって前提となる、方式②における取引や担保管理サービスのイメージについて暫定的な整理を行うと共に、フロント面を中心に実現に向けた課題について、整理を行った。

➤ 方式①<sup>2</sup>を前提とした場合のフロント面での課題は、昨年のフロント分科会およびワーキング・グループにおける検討結果を踏まえ、2010年12月の中間報告書において整理済み。

➤ 方式②の検討にあたっては、中間報告書において各方式共通の課題として整理された以下の点を念頭におきつつ、論点整理を行った。

#### ✓ 資金調達の安定性確保

資金調達の安定性を確保する観点から、少なくともS日午前中までは、信託銀行等の主要な資金運用サイドを含め、幅広い市場参加者がGCレポ（T+0取引）の約定を行える環境を整備する必要があること。また、S日午後においても、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。

#### ✓ レポ信託における課題

GCレポ（T+0取引）の実現には、特に信託銀行におけるレポ信託において、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。

- なお、ここでの取引イメージや課題の整理は、市場インフラが提供する担保管理サービスの機能などを検討するに当たっての暫定的な整理である。今後、バック分科会やワーキング・グループにおける検討を踏まえつつ、方式②における取引や担保管理サービスのイメージについても、適宜アップデートを行う他、フロント面の課題についても必要な追加や修正を行い、最終報告書において、方式①との対比も含めて改めて整理を行うこととする。

<sup>1</sup> 方式②は、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。

<sup>2</sup> 方式①は、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。

## 1. 方式②による取引イメージ

—— アウトライトT+1化（レポT+0化）後の各取引の取引・決済方法とタイムスケジュールのイメージは参考資料②および③を参照。

### （1）対象取引

（担保債券種類、スタート期日）

- 方式②の対象取引は、国債を担保としたGCレポ取引とする。スタート日は、T+0決済のGCレポ取引に加え、S-1日夕刻に約定を行うT+1決済のGCレポ取引も対象とする。
  - まずは、現状の市場・参加者の規模等に鑑み、国債を担保としたレポ取引について検討することとする。ただし、一般債市場の流動性向上などに資するとして、将来的には一般債を担保とするレポ取引も検討すべきとする意見も相応にみられたことから、この点は、国債を担保としたスキームの検討後に、改めて検討の要否も含めて整理を行う。
  - 先日付の取引（T+2以上の取引）については、T+0、T+1決済のスキームを検討する際に、先日付で指定可能な期間、ネットィングや担保割当てのタイミング、実際の利用ニーズ等を含めて、対象取引とするか検討を行うこととする。

（ターム物取引）

- 方式②の対象取引は、ターム物を含むGCレポ取引（翌日物+ターム物）とする。
  - ターム物取引の市場流動性確保の観点などから、翌日物とターム物の双方を対象とする。なお、ターム物取引に関して、マージンコールやサブスティチューションなどリスク管理機能のあり方（担保管理サービスの機能とするかなど）についても合わせて検討する。
  - なお、翌日物とターム物とで、照合や担保割当、決済の仕組みは同一とすることを基本として検討を行う。

（約定方式）

- 方式②によるGCレポ取引の約定方式は、額面金額と受渡金額を選択可能とすることも念頭におきつつ、受渡金額ベースを基本として、検討を行うこととする。

—— 各約定方式の概要は図表1、取引例は参考資料①を参照。なお、当面、現担レポ取引と現先取引のいずれの取引も念頭に検討を行う。

- 方式②によるGCレポ取引の約定は、資金繰り取引であるGCレポ取引の性質に鑑み、約定時点で受渡金額が確定し、資金繰りの最終調整が容易な、受渡金額ベースの取引とするのがよいとの意見が多くみられた。この点、信託銀行からも、約定時点でファンド毎の余資確定（GCレポで放出可能な金額が確定）が可能な、受渡金額ベースが望ましいとの意見が出された。
- ただし、額面金額ベースで玉の管理を行っているアウトライト取引やSC取引との整合性を勘案し、現行の実務と同様に額面金額ベースで行うべきという意見や、受渡金額と額面金額で選択可能とすべきとする意見も相応にみられ、この点は、今後、具体的なスキームを検討する中で引続き検討を行う。

（図表1）各約定方式の概要

約定方式	概要	メリット
受渡金額	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 担保管理サービスは、指定された受渡金額に相当する担保銘柄の割当てと額面金額の計算を、時価・掛目や経過利子を考慮のうえで行う。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 資金繰りの最終調整が容易</li> <li>● レポ信託における余資確定の迅速化</li> </ul>
額面金額	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 担保管理サービスは、担保割当てを額面ベースで行い、割当てられた銘柄に基づき、時価・掛目や経過利子を考慮のうえを受渡金額を算出する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 額面金額ベースで約定することの多いアウトライト取引やSC取引との整合性を確保可能</li> </ul>

（利用義務）

- 担保管理サービス（方式②）の利用は任意（方式①によるGCレポ取引も可能）とすることを基本として、検討を行うこととする。
  - 担保管理サービスの利用は、各社の事情（システム対応コストや担保繰りなど）に対する配慮や、利用の強制により市場参加者の利用の裾野を狭める可能性等も考慮し、まずは任意を基本に検討を行う。
  - ただし、市場全体の効率性向上や、T+0取引の時間的制約を考慮すると、市場参加者の取引が方式②に集約されること（デファクト・スタンダードとなること）が望ましいとする意見が多くみられ、具体的なスキームを検討する中で、引続き利用のあり方を検討することとする。

## (2) アウトライト取引、SCレポ取引のタイムスケジュール

- T+1 決済となるアウトライト取引、SCレポ取引のタイムスケジュールは、アウトライトT+2化時のGCレポ（T+1取引）のスケジュールを基本として、検討を行う（図表2）。ただし、以下の論点を踏まえつつ、SCレポ（T+1取引）の相対ネットティングの要否や、JGBCCの債務引受時限の後ろ倒しの要否などについて、引き続き検討を行うこととする。
  - 市場参加者の裾野が広く、取引量も多いアウトライト取引について、GCレポ（T+1取引）と同様の時限として問題ないか。
  - SCレポ（T+1取引）の相対ネットティングの要否。
    - ✓ SCレポ（T+1取引）のネットティングは、当事者間合意による相対でのネットティングも妨げるものではないものの、時間的制約を考慮し、T日（S-1日）のネットティングについては、JGBCCの利用を基本として、今後の検討を進める。
    - ✓ ただし、T+1取引の相対取引がグロス決済となることに伴い、フェイルが増加する可能性などを踏まえつつ、相対ネットティングの要否を含め、取引やポストトレード事務のあり方を検討する。
    - ✓ 仮に、SCレポ（T+1取引）の相対ネットティングを行う場合、約定照合やネットティングのタイムスケジュールは、T日（S-1日）夕刻に行うか。それとも、時間的制約を考慮すると、S日に行うことを想定することが適当か。
  - ショートカバー目的のSC取引に関しては、フェイル抑制の観点から、S日においても相応の取引量を想定する必要があるか。
  - JGBCCの債務引受時限の後ろ倒し要否。
    - ✓ JGBCCの債務引受時限については、時間的制約を考慮して後ろ倒しも視野にいれて検討すべきという意見が相応にみられた。
    - ✓ 他方、各参加者の労務管理やシステムの制約、システム障害時のリカバリータイム等を考慮して慎重に検討すべきとする意見も相応にみられた。
    - ✓ また、T+0のSCレポ取引（および当該取引のJGBCCの債務引受）が可能となる場合には、S-1日の夕刻の遅い時間まで取引を行う必要はなく、現行のまま（18:30）で問題ないとする意見もみられた。

(図表2) アウトライト、SCレポのタイムスケジュール素案

取引執行 <sup>3</sup>		ポスト・トレード・決済			
アウトライト	S-1日 午前～夕刻	<S-1日約定分>			
			JGBCC 決済	相対決済	
				ネット分	グロス分
		約定照合時 限	S-1日 17:00 (入力時限) S-1日 18:30 (照合時限)	S-1日 15:30～15:45 (目安)	S-1日 18:30
SCレポ	S-1日 午後夕刻 <sup>4</sup>	ネットイン グ時限	S-1日 18:30 (債務引受時限)	S-1日 16:00 (通知交換時限) S-1日 17:00 (照合時限)	
		決済時間帯	S日午前中心(カットオフ・タイム：14:00)		

### (3) GCレポ取引のタイムスケジュール

(取引中心時間帯)

- GCレポ取引は、S日午後の取引も可能としつつ、S-1日夕刻～S日午前の取引が中心となることを基本として、検討を行うこととする。
  - S日午後の取引については、市場環境次第では、S日午後にも取引量が相当程度発生し、フェイル確定後のポジション調整にとどまらない可能性も念頭におきつつも、基本的にアウトライト、SCレポ取引のフェイル確定後のポジション調整等の取引が中心となることを前提に、今後の検討を行うこととする。
  - なお、信託銀行からは、現行と同様に有担保コールによる余資運用を前提とした場合には、GCレポ(T+0取引)についてフェイル確定時限(14:00)の後倒しは難しいとの意見が出された。
  - この他、上記認識の下でも、取引可能時間帯については、可能な限り制約を加えるべきでないとする意見や、取引の中心時間帯を想定するにあたっては、日銀オペのタイムスケジュールとの関係も考慮に入れるべきとの意見もみられ、こうした点も踏まえつつ、検討を行う。

<sup>3</sup> 主な時間帯

<sup>4</sup> 債券ショートカバーがS-1日で確保しきれない場合等には、S日の取引執行(T+0のSCレポ取引)も想定。この場合、グロス決済とするか、JGBCCの債務引受とするか、ネットイングも行うかは、今後、検討を行うこととする。

#### (約定照合時限)

- 方式②の下でのGCレポ取引の約定照合は、日中随時行うことを基本として、検討を行う。また、最終的な照合時限は、S日の夕刻（15～18時のうち早い時間帯）を念頭におきつつ、具体的な時限や、市場慣行として時限を定める必要があるか否かは、引続き検討を行うこととする。
  - 方式②の下でのGCレポ取引の最終的な約定照合の時限については、15時～18時と想定することで問題ないとする意見が多くみられた。
  - ただし、GCレポ取引の大方の約定はS日の午前中までに終了していることやポスト・トレード処理の時間的制約を考慮すると、大方の取引の約定照合が15時より前（例えば12時頃）に完了する他、最終的な約定照合時限も可能な限り早い時間帯（例えば15時前後）に設定することが適当との意見が相応にみられた。
  - 信託銀行からは、ファンドの余資運用を踏まえると、午後の早い時間帯（14時頃）までに約定照合が行われる必要との意見が出された。
  - なお、日銀ネットの稼働時間（国債系:16時半まで）の後ろ倒しについても検討する必要があるとの意見が相応にみられたが、この点は、2015年稼働開始予定の新日銀ネットにおいて、稼働時間の変更が可能となるため、（アウトライトT+1化の実現時期次第ではあるものの、）当面、検討における制約条件とは考えないこととする。

#### (フロント照合の迅速化)

- フロント照合の更なる迅速化については、検討が必須であるとの意見は少数に止まった。このため、今後具体的なスキームの検討が進んだ段階で、改めて検討の要否も含め確認を行うこととする。
  - フロント照合の迅速化については、電子取引プラットフォームの利用促進などの方策を検討するのが適当との意見がみられた。他方、レポT+1化（アウトライトT+2化）に向けたフロント照合の電子化の効果を見極めつつ検討を進めるべきとの意見や、各社のシステム対応負担等に配慮すべきとの意見、保振の決済照合システムの利用を前提とすれば、フロント照合の迅速化は不要とする意見など、必ずしもフロント照合の迅速化を検討する必要はないとの意見も相応にみられた。
  - なお、ポストトレード事務の迅速化の観点からは、投資家との取引における決済照合システムの利用促進やJGBCC利用の促進が重要。

## 2. 担保管理サービスのイメージ

### (1) 基本機能

- 担保管理サービスは、①保振の決済照合システムにおける約定照合の内容（承認・確定済の売買報告データ）、②取引当事者（債券の渡し方）の担保債券情報を基に、適格担保の中から取引毎に担保債券の割当を行った上で、決済指図を作成するイメージを基本として、検討を行うこととする。
  - ただし、JGBCC がネットィングを行う場合のイメージは2. (3) 参照。
  - 保振の決済照合は、担保債券が未確定のまま（バスケット単位では確定）で照合が可能とする仕組みが必要となる。
  - なお、信託銀行からは、信託銀行を利用した投資家の取引において、保振の決済照合（3者間センタマッチングなど）の利用を必須として問題ないか検討が必要との意見があった。
  - また、信託銀行からは、担保銘柄をファンド毎に割り振る事務作業が非常に重いため、方式②の下でのGCレポ取引（T+0）に対応するためには、担保管理サービスが、担保銘柄をファンド毎の割り振る作業を行うことが必要とする意見があった。

### (2) 担保種類の指定

#### (バスケット単位での指定要否)

- 担保債券について、約定の段階で国債の種類（バスケット）を特定できる仕組みを導入する。
  - 例えば、国債（短国を含む）全般という指定方法の他、残存年限別や、債券種別（物価連動、変国等別）に指定可能<sup>5</sup>とすることを想定。
  - 現行でも担保債券の種別等を特定した取引が行われていることや、各社の事情により受入可能な担保債券の種類に制約があることなどを踏まえると、約定照合の段階で国債の種類（バスケット）を特定できる仕組みの導入が必要とされた。
- なお、バスケット単位の検討にあたっては、バスケットが細分化すると後決めのメリットが薄まる点や、債券需給への影響といった点にも配慮して検討を進めることとする。

<sup>5</sup> 米国のGCFレポでは、米国債について残存年限別（満期が10年未満、30年未満）等で分けられたバスケットを指定可能。



(担保銘柄の指定機能)

- バスケット種類の特定その他、債券の出し手（資金の取り手）側で、保有債券中、割当て可能な銘柄を指定（または特定の銘柄を排除）する機能や、銘柄毎に割当限度額を設定する機能の導入を検討することとする。

### (3) ネットティング、債務引受の要否

(JGBCCのネットティング)

- 方式②の下でのGCレポのスタート取引のネットティングに関しては、フロント部署としては、強いネットティングニーズはないという意見も相応にみられたものの、決済量圧縮の観点から、JGBCCによるネットティングを行うことを基本として、検討を行うこととする。
  - GCレポ（T+0取引）において、ネットティングを行う場合には、バスケット単位でネットティングを行う方式（バスケットネットティング）を基本として、検討を行う。
  - GCレポ（T+0取引）のネットティング要否および決済のタイミングについては、引続き検討を行う（図表3のパターン①～③参照）。
  - GCレポ（T+1取引）については、決済リスク削減の観点から、可能な限り、S日の早い段階で決済することを基本として、検討を行う。なお、GCレポ（T+1取引）について、決済量圧縮の観点から、SC取引やアウトライト取引と銘柄単位でのネットティングを行うか、引続き検討を行う（図表3のパターンⅠ・Ⅱ参照）。

(図表3) スタート取引のネットティングおよび決済方式のイメージ

(T+0取引)

	概要	メリット
①	<ul style="list-style-type: none"><li>● 日中随時、担保割当とグロス決済を行う。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>● 迅速な決済進捗</li><li>● 利用者側の事務が単純</li></ul>
②	<ul style="list-style-type: none"><li>● 一定時刻（例：11時）までに約定照合（債務引受）を行ったGCレポ取引同士をバスケット・ネットティングし、担保割当と決済を行う。</li><li>● 一定時刻以降は随時担保割当とグロス決済を行う。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>● 迅速な決済進捗</li><li>● ネットティングが可能</li></ul>
③	<ul style="list-style-type: none"><li>● 夕刻（例：16時）にバスケット・ネットティングし、決済を行う。</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>● ネットティング効果が高い</li><li>● インフラ側の負担が軽い</li></ul>

### (T+1取引)

	概要	メリット
I	• S-1日の夕刻にGCレポ(T+1)取引間でバスケットネットティング後、担保割当を行い、S日の朝に決済を行う。	• 迅速な決済進捗
II	• S-1日の夕刻にGCレポ(T+1)取引間でバスケットネットティング後、担保割当を行い、その後アウトライト、SCレポ取引とあわせて銘柄ネットティング後に、S日に随時クロス決済を行う。	• ネットティング効果が高い

\* 各パターン毎のタイムスケジュールイメージは参考資料③を参照。

### (JGBCCの債務引受)

- 方式②の下でのGCレポ(T+0取引)は、新たにJGBCCの債務引受の対象とすることを基本として、検討を行うこととする。
  - 具体的には、スタート決済からエンド決済までの債務引受、およびリスク管理をJGBCCが行うことを基本として、検討を行う。
  - 検討にあたっては、バーゼルⅢにおけるCCP対象取引の要件として、スタート・エンド決済双方の債務引受が必要となる可能性も考慮したうえで、債務引受の対象範囲(特にスタート決済を含めるか)を検討する必要との意見がみられた。
  - また、担保債券の割当てが、JGBCCによるバスケットネットティングの後になることに伴い、JGBCCが債務引受を行うタイミングやその法的有効性を検討する必要があるとの意見がみられた。
  - この他、物国を担保とするレポもJGBCCの債務引受対象にすべきという意見もみられた。

### (JGBCCのリスク管理)

- JGBCCがマージンコールやサブスティテューションを行う上での、タイムスケジュールや実施の方法は、従来のT+1取引と同一とすることを基本として、検討を行うこととする。
  - ただし、タイムスケジュールについては、アウトライト T+1化(レポT+0化後)の取引～決済のタイムスケジュールも踏まえ、改めて検討が必要とする意見がみられた。
  - また、マージンコールについては、一定範囲を超えた場合のみ行使できる機能があると良いとする意見もみられた。

#### (エンド取引の取扱い)

- 方式②の下でのGCレポ取引のエンド取引は、基本的には、アウトライト取引、SCレポ取引<sup>6</sup>と合わせて（JGBCC 利用の場合は）ネットィングを行った上で、主にS日午前中に決済（いずれも、RTGSの下で日中随時決済）を行うこととする。
  - ただし、方式②のGCレポのエンド取引とスタート取引間でネットィングがされない（GCレポ取引のロールがネットィングされないこと等）ことに伴う決済量の増加等にも配慮が必要との意見もみられた。

#### (4) 相対取引のリスク管理

- JGBCCを利用しない相対取引におけるリスク管理（ヘアカットの設定、マージンコールやサブスティテューション）については、現行でも各市場参加者の任意によりリスク管理が行われていることを踏まえ、方式②の下でも、取引当事者間で対応することを基本として、検討を行うこととする。
  - ただし、担保管理サービスの提供者が、共通のリスク管理機能を持つことの必要性・有効性を指摘する意見も相応にみられた。具体的には、サブスティテューションに関し、差替後の担保の担保管理サービスにおける自動割当機能を検討すべきとする意見がみられた他、需給の逼迫に対応した債券のオートレンディング機能の提供を検討すべきとする意見がみられた。このため、担保管理サービスが提供すべきリスク管理機能については、JGBCCの利用の有無などケース分けをしつつ、具体的なスキームを検討する中で引続き検討を行う。

#### (5) 担保管理サービスの仕組みに関する他の検討課題

- 担保管理サービスの機能に関するその他の検討課題として、以下の点が挙げられた。
  - 担保債券の割当て後に、参加者が銘柄を照合する要否やタイミング。
  - 担保債券の残高不足により担保割当が出来ない場合やフェイルとなった場合の取扱い。
  - 現担レポと新現先取引の双方に対応すべきか（システム対応負担や、現先取引への移行の可否、リスク管理改善の観点）。
  - 担保管理サービスの障害時におけるBCP。

<sup>6</sup> GCレポ（T+1取引）のスタート取引についても、（図表3）のパターンⅡを選択した場合は合わせてネットィング可能。

### 3. 他の短期金融市場への影響

- 他の短期金融市場への影響については、方式①を前提とした中間報告書における取り纏めた結果と、概ね同様と考えてよいとの整理がなされた。

#### (コール市場との関係)

- 方式②の下でも、GCレポ取引と有担保コール取引については、各々の市場参加者が異なること等から、当面は併存するのではないかとの認識を共有した。
  - コール市場の市場慣行については、実務の詳細検討が進んだ段階で、可能な範囲で日銀オペのスケジュールなども踏まえつつ、改めて検討を行うこととする。
  - 担保管理サービスにより、GCレポ取引の参入障壁が低くなることなどから、レポ取引への一本化について検討してはどうかとする意見がみられた一方、S日午後の市場流動性が低下する懸念から、GCレポ(T+0取引)以外にも資金調達・運用手段が必要との意見もみられた。

#### (CP・CD市場や非居住者取引との関係)

- 方式②の下でも、CP・CD市場や、非居住者取引との決済期間のズレの拡大については、フロント実務におけるポジション管理上、特段の問題はないとの整理がなされた。
  - ただし、将来的には、CP・CD市場や一般債についても、決済期間を短縮することが望ましいとの意見がみられた。

### 4. その他

- 方式②の下でGCレポ(T+0取引)を実現するにあたり、上記以外にも、以下の点が、検討課題として挙げられた。
  - 担保管理サービスの利用促進の観点から、大半の参加者が参加可能であるような、ユーザーにとって利便性に優れた仕組みを構築する必要。
  - 決済期間短縮に伴い、資金繰りの時間的制約が厳しく、市場が過剰に反応しやすくなる可能性があるため、フロント・バック共に、可能な限り負荷がかからないよう考慮する必要。
  - 担保後決めに関する法律上、会計上の扱い。例えば、債券の担保権、金商法上の法定帳簿への影響等。
  - 担保管理サービスの提供者が担保として利用可能な債券情報を閲覧

することに関する同意等、担保管理サービスと利用者との契約関係。

- 決済代行取引への影響。
- 投資信託など投資家との取引への影響。
- 日銀オペ（資金供給オペ、補完供給オペ）の対応。
- 国債発行・入札期間への影響。

以 上

(参考資料①) 額面金額ベースと受渡金額ベースによる取引例

【例】スタート受渡日：2002年4月25日、エンド受渡日：2002年7月25日（約定期間：91日）  
 レート（現先レート、現担レポ・レート）：0.05%

取引対象銘柄：利付国債（10年）第236回<6月20日/12月20日利払>  
 単利：1.50% 対象債券の売買参考統計値：101.065円

\* 本取引例では、簡略化のためマージンコール、ヘアカットは考慮しない。

<額面金額ベースの場合>

(円)

	現担レポ	利含み現先	非利含み現先
額面	10,000,000,000	10,000,000,000	10,000,000,000
スタート受渡金額	10,158,280,820	10,158,280,820	10,158,280,820
エンド受渡金額	10,159,547,126	10,159,547,130	10,084,544,650

担保管理サービスは、額面100億円の国債を資金取り手（債券出し手）の債券残高情報を元に、割り当てを行う。

取引条件と時価情報を元にスタート受渡金額とエンド受渡金額を算出し、決済指図を作成。

<受渡金額ベースの場合>

(円)

	現担レポ	利含み現先	非利含み現先
額面	9,844,185,426	9,844,185,426	9,844,185,426
スタート受渡金額	10,000,000,000	10,000,000,000	10,000,000,000
エンド受渡金額	10,001,246,575	10,001,246,579	9,927,412,747

担保管理サービスは、スタート受渡金額100億円に相当する担保銘柄の割り当てと額面金額の計算を、資金取り手（債券出し手）の債券残高情報と、時価情報を元に行う。

あわせて、取引条件を元にエンド受渡金額を算出し、決済指図を作成。

### <額面金額ベースの計算例>

#### 【スタート受渡金額】

- ①現担レボ : 貸借数量 × 貸借対象債券の時価（経過利子込み）（円未満切り捨て）  
=  $10,000,000,000 \times 101.5828082 \div 100 = \underline{10,158,280,820}$ （円）
- ②利含み現先 : 取引数量 × 利含みスタート売買単価（円未満切り捨て）  
=  $10,000,000,000 \times 101.5828082 \div 100 = \underline{10,158,280,820}$ （円）
- ③非利含み現先 : 取引数量 × スタート売買単価 + 取引数量 × スタート取引受渡日における経過利子（円未満切り捨て）  
=  $10,000,000,000 \times 101.065 \div 100 + 10,000,000,000 \times 0.5178082 \div 100 = \underline{10,158,280,820}$ （円）

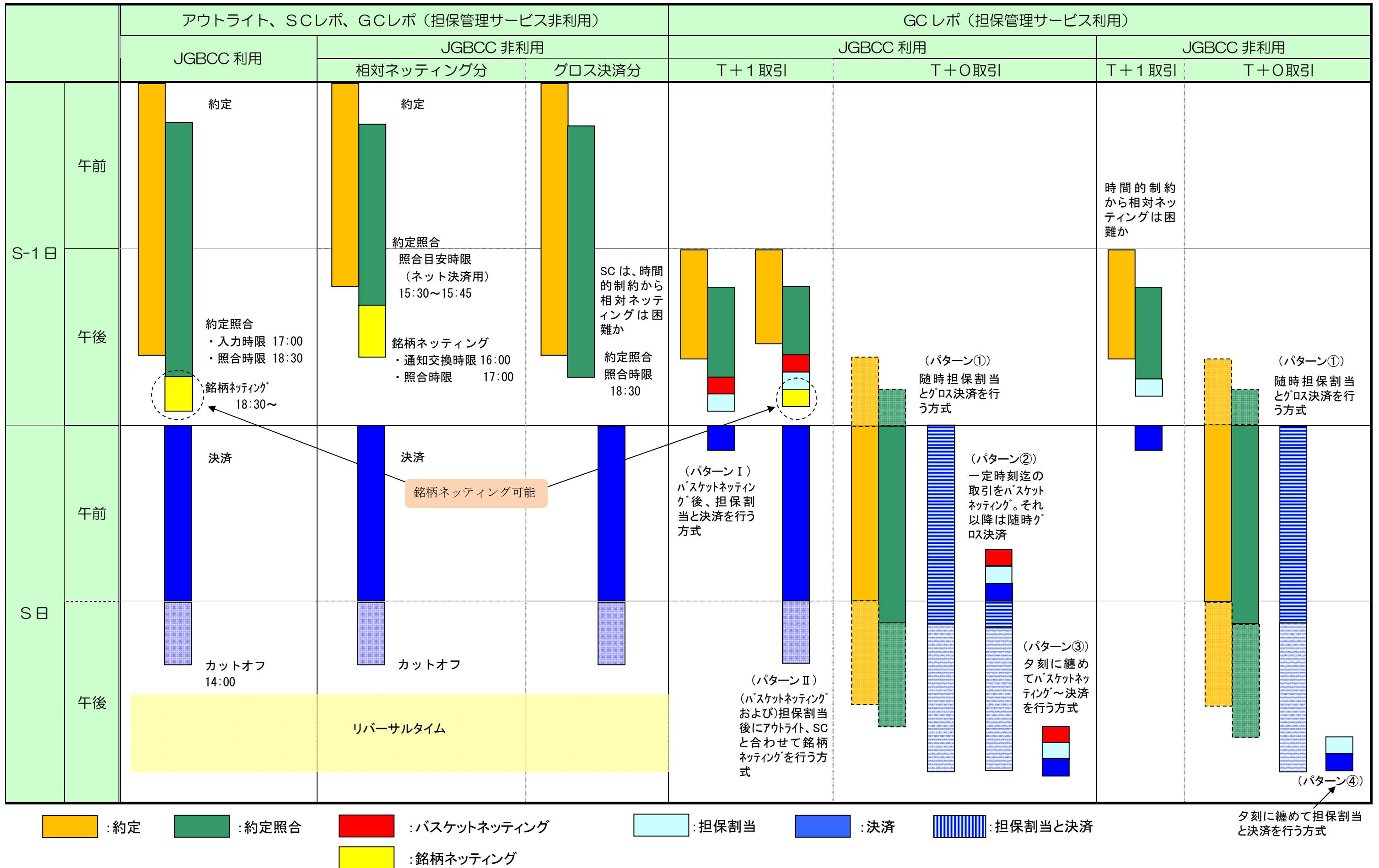
#### 【エンド受渡金額】

- ①現担レボ : 担保金（スタート受渡金額） + 付利金利 - 貸借料（円未満切り捨て）  
=  $10,158,280,820 + 2,532,612 - 1,266,306 = \underline{10,159,547,126}$ （円）
- ②利含み現先 : 取引数量 × 利含みエンド売買単価（円未満切り捨て）  
=  $10,000,000,000 \times 101.5954713 \div 100 = \underline{10,159,547,130}$ （円）
- ③非利含み現先 : 取引数量 × エンド売買単価 + 取引数量 × エンド取引受渡日における経過利子（円未満切り捨て）  
=  $10,000,000,000 \times 100.7016109 \div 100 + 10,000,000,000 \times 0.1438356 \div 100 = \underline{10,084,544,650}$ （円）





(参考資料③) アウトライトT+1下におけるタイムスケジュールのイメージ



## バック分科会での検討の進め方・検討ポイント（案）

### 1. 検討の進め方

- バック分科会の検討は、フロント分科会の中間整理（案）を叩き台として、ポストトレード処理の観点から、叩き台を実現する処理の選択肢とフィージビリティを確認することでどうか。
- 中間整理（案）では、方式②による GC レポ取引の約定方式は、受渡金額ベースを基本として検討を行うとされた。これは、GC レポ取引をより資金取引として取り扱うことを含意すると考えられる。したがって、バック分科会の検討射程は、ポストトレード処理に関し、GC レポ取引を資金取引として扱った場合の処理概要を検討することがまずは必要ではないか。
- この点、中間整理（案）で示されたタイムスケジュール案と GC レポ（T+1）および GC レポ（T+0）のスタート取引の取扱いを起点に検討を進めると GC レポ取引を資金取引として取り扱う際の検討ポイントが明確になると考えられる。
  - 分科会では、検討ポイントを踏まえた議論のポイントや取引フローを示した資料を事務局からご説明した後、ご議論頂くことを想定。

### 2. 検討ポイント

- GC レポ（T+1）および GC レポ（T+0）のスタート取引の検討に当たっては、まずは、主として以下の点がポイントになると考えられる。
  - 銘柄ネッティング：GC レポ（T+1）のスタート取引を他の取引<sup>（注）</sup>と銘柄ネッティングするか否か。
  - 担保割当のタイミング：担保債券の割当をいつのタイミングで行うか。
  - 担保割当方法：担保債券として、割当時点で保有している国債（手許国債）を割当てるか、それとも、手許国債に加えて受領する予定の国債（受領予定国債）も割り当てるか。
  - 国債残高情報の把握方法：担保債券として割当られる国債残高情報をどのように把握するか。

（注）S日に決済されるアウトライト取引、SCレポのスタート取引およびS日にエンドを迎える取引

以 上

## 相対ネットィング照合等の実務に関する取扱指針（案）

### 1. 総論

#### （1）目的

本取扱指針は、日本証券業協会の「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。）中の「IV.二当事者間におけるネットィングに関するガイドライン」において定める「バイラテラルのペイメント・ネットィング」（以下「相対ネットィング」という。）について、相対ネットィング照合事務の電子化等の取扱い及び「異額面のペイメント・ネットィング」に関する実務の取扱いを定めることを目的とする。

#### （2）対象となる取引

本取扱指針の対象となる国債取引は、ガイドラインIV. 1. (5)に定める取引とする（注1）。

#### （3）相対ネットィング照合事務の電子化等及び異額面のペイメント・ネットィングの要否

（2）で示す対象取引を活発に行う市場参加者は、ガイドライン及び本取扱指針に沿って、これらの取引に係る相対ネットィング照合事務の電子化等及び異額面のペイメント・ネットィングを行うことが期待される。

##### ① 相対ネットィング照合事務の電子化等

平成 23 年〇月のガイドラインの改正においては、照合通知書を受領した後、相対ネットィング照合を完了させるまでの時間が、従来の 3 時間から 1 時間に短縮されている。このため、本取扱指針においては、短時間で相対ネットィング照合を完了させる観点から、標準化した照合通知データフォーマット及び照合通知

---

（注1） リテール向けの国債販売取引（銀行における窓口販売等）及び非居住者取引は、対象外である。また、決済代行（銀行等が、取引を執行した顧客からの指図に基づき資金・債券の受渡を代理で行う決済形態）については、本取扱指針を参考にしつつ銀行等と顧客との間で個別に事務フローの見直し等を図ることとする。

データの電子的な授受の方法を定めている。

なお、1. (2)に定める対象取引の取引量が少ないことなどから、照合通知データを電子的に受領しなくとも、照合通知の受領から1時間以内で相対ネットイング照合を完了できると当事者間で判断される場合には、照合通知を電子的に授受する必要はない<sup>(注2)</sup>。

## ② 異額面のペイメント・ネットイング

平成23年〇月のガイドラインの改正では、異額面のペイメント・ネットイングを「標準的なネットイング・スキームに準じたネットイング」として位置付けるとともに、①の相対ネットイング照合事務の電子化等と同様に、短時間で相対ネットイング照合を完了させる観点から、ガイドラインIV. 2. (2)にその実施方法を定めている。

ただし、異額面のペイメント・ネットイングの実施は、あくまで当事者間の合意により行うものである。したがって、1. (2)に定める対象取引の取引量が少ないことなどから、異額面のペイメント・ネットイングを実施しなくとも、決済が円滑に行われると当事者間で判断される場合には、異額面のペイメント・ネットイングを実施する必要はない。

## 2. 照合通知データフォーマットの標準化

ガイドラインIV. 3. (2)に定める照合通知の様式（以下「照合通知データフォーマット」という。）の作成及び送信等の取扱いは、以下の①から⑤を標準とする。

### ①データ項目

- |                                   |
|-----------------------------------|
| ○ 照合通知データフォーマットのデータ項目は、別紙1を標準とする。 |
|-----------------------------------|

#### （記事欄）

- ・データ項目中の「記事欄」は、ガイドラインII. 4. (3)を参照しつつ、決済の依頼者を特定するための情報を記入する。

---

<sup>(注2)</sup> この場合、平成22年11月版ガイドラインに記載されているように、FAX等を利用して照合通知書（参考様式、別紙2参照）を送付することが想定される。

## ②ファイル形式

○ 照合通知データのファイル形式は、Excel 形式又は CSV 形式を標準とする。

### (拡張子等)

- ・ Excel 形式は、Excel97 から Excel2003 に互換性のある形式（拡張子が.xls であるもの）を標準とする。
- ・ CSV 形式は、可変長のカンマ区切りを標準とする。なお、CSV 形式は、Web サービスの利用により照合通知データの授受を行う場合等を想定しており、電子メールによりパスワードを付して照合通知データを送信する場合には、ファイルを圧縮し、圧縮したファイルにパスワードを付さない限り CSV 形式は取り得ない。

○ 当事者間で合意した場合には、照合通知データのファイルを圧縮することができる。

### (圧縮形式)

- ・ 照合通知データのファイルを圧縮する場合には、圧縮形式 (.zip 形式、.lzh 形式等) やパスワードの有無等、当事者間で予め合意しておくこととする。

## ③ファイル名称

○ 照合通知データのファイル名称は、「会社名（ファイル送信側）＋会社名（ファイル受信側）＋決済日（yyyymmdd）＋\_＜アンダーバー＞＋枝番（任意）」とする。

- ・ 会社名は、日銀ネット上の「金融機関等コード」4桁を用いる。

原則として、ペアオフ及び異額面のペイメント・ネットィングの照合通知データは1つのファイルで送付する。複数のファイルを送信する場合には、枝番を付すこととする。

## ④セキュリティ

○ 照合通知データのファイルを電子的に授受する際には、パスワードの設定を標

準とし、パスワードの設定ルールは、当事者間で合意した任意の方法とする（以下の例を参照）。なお、当事者間で合意した場合には、暗号化を行うことができる。

#### （パスワードの設定ルールの例）

- ・ パスワードの設定ルールには、以下の方法が考えられる。
  - ▶ 固定パスワード（パスワードの変更を行わない方法）
  - ▶ 定期的変更（1 カ月単位等で定期的に変更する方法）
  - ▶ 日々変更（パスワードの一部又は全部を毎日変更する方法）
  - ▶ 個別設定（送信の都度、受信者に電話等で連絡する方法）

#### ⑤照合通知データの送受信の頻度

- 照合通知データの送受信は、1 日 1 回とする。

### 3. 照合通知データの電子的な授受の方法

照合通知データの電子的な授受の方法については、事務上の混乱が生じないように当事者間で予め十分に確認しておくことが推奨される。電子的なデータ授受手段の例としては、以下のものが考えられる。

- ・ Web サービス<sup>(注3)</sup>
- ・ 電子メール

### 4. 異額面のペイメント・ネットィング

ガイドラインに定める「標準的なネットィング・スキームに準じたネットィング」として、異額面のペイメント・ネットィングを行う場合には、当事者間でガイドラインIV.4.に定める事前確認書を取り交わすなどの方法により、当事者間で合意する必要がある。なお、事前確認書を取り交わすことにより、異額面のペイメント・ネットィング

---

<sup>(注3)</sup> Web サービスを利用する際に、当該 Web サービスの提供ベンダーに確認することが望ましい事項については、別紙3 参照。

ィングを行う場合には、「1対1の異額面のペイメント・ネッティング」又は「集約方式の異額面のペイメント・ネッティング」のいずれの方法を選択するか、当事者間で事前に確認を行い、合意することとなる。

以 上

## ネットینگ通知データ(項目定義書)

【CSV形式】 ※Excel形式の場合には別途定義要。

項番	項目名称	桁数	タイプ	単位	表示方法	セット内容	設定方法 (◎必須、▲任意設定)	サンプル	備考
1	SEQ	4	数字	—	9999	送信ファイル内でのSEQ番号	◎	0001	
2	取引業者	4	数字	—	9999	日銀ネット上の「金融機関等コード」	◎	0324	決済代行先へ送付する場合、取引業者欄には実際の決済相手(項番7「貴社国債決済口座」の頭4桁)
3	受渡日	8	数字	—	yyyymmdd	当該取引の受渡日	◎	20100706	
4	明細・合計区分	1	数字	—	9	ネットینگ後の合計は「1」 ネットینگ元の明細は「2」	◎	1	
5	保有形態	1	数字	—	9	固定値:1	◎	1	1=振込
6	貴社資金決済口座	7	数字	—	9999999	日銀当座預金コード	◎ (備考欄参照)	1234001	項番13「資金決済金額」がゼロになる取引の場合には任意設定。(国債決済のみのデータとなるため照合対象外項目。)
7	貴社国債決済口座	8	数字	—	99999999	日銀国債決済コード	◎ (備考欄参照)	12340001	項番14「国債決済金額」がゼロになる取引の場合には任意設定。(資金決済のみのデータとなるため照合対象外項目。)
8	当社資金決済口座	7	数字	—	9999999	日銀当座預金コード	◎ (備考欄参照)	7890001	項番13「資金決済金額」がゼロになる取引の場合には任意設定。(国債決済のみのデータとなるため照合対象外項目。)
9	当社国債決済口座	8	数字	—	99999999	日銀国債決済コード	◎ (備考欄参照)	78900001	項番14「国債決済金額」がゼロになる取引の場合には任意設定。(資金決済のみのデータとなるため照合対象外項目。)
10	照会番号	—	英数字	—	x—x	作成側での自動採番 (同じ番号であれば同一ネットینگに対してという意)	◎	60545000	不一致等での照会用
11	貴社決済種別	1	数字	—	9	1. 資金受取、2. 資金支払、 3. DVP(売)、4. DVP(買)、 5. FOP(売)、6. FOP(買)、 7. 資金受取・FOP(買)、8. 資金支払・FOP(売)、 9. 資金・国債とも決済なし	◎	3	
12	決済時限	4	数字	—	9999	決済時限がある場合には時間を設定。指定なしの場合には「即時:0000」を設定。	◎	1500	
13	資金決済金額	—	数字	円	9—9	該当取引の資金決済金額(正数で表示)	◎	1010000000	頭ゼロ埋めなし。項番11「貴社決済種別」が「5」、「6」、「9」である場合は、0(ゼロ)とする。
14	国債決済金額	—	数字	円	9—9	該当取引の国債決済金額(正数で表示)	◎	1000000000	頭ゼロ埋めなし。項番11「貴社決済種別」が「1」、「2」、「9」である場合は、0(ゼロ)とする。
15	信託銀行ファンドNO	—	英数字	—	x—x	ファンド番号19桁で左詰め 信託銀行との取引の場合必須	対信託取引◎ (それ以外▲)	ABCDEFGHI5000000001	
16	銘柄名称	—	英数字カナ漢字	—	k—k	銘柄名称	▲	利国債10年297カイ	
17	銘柄コード	+2 9	英数字	—	JP***** 999999999	ISINコード(12桁)又は日銀銘柄コード(9桁)	◎	111029700	
18	約定日	8	数字	—	yyyymmdd	当該取引の約定日	▲	20100704	項番4「明細・合計区分」が「1」であるデータの場合には任意設定。(プランク8桁セット有無についても任意。ネットینگ後の合計データにおいては照合対象外項目。)
19	記事欄	—	英数字	—	x—x	通常の決済データにセットしている記事欄をそのまま使用する。 (決済代行を利用している場合も決済代行委託元の情報 セット仕様※あり)	対信託取引◎ (それ以外▲)	***現状通り***	決済代行を利用している場合、3~9桁目および18~24桁目へ、決済代行委託元のコードセットなどを行う。(本項、または項番22か項番23への設定を行うなどの方法で、決済代行委託元を特定)
20	メッセージ欄	—	英数字カナ	—	x—x	メッセージ記入欄	▲	ツイカクジョウブン	
21	備考欄	—	英数字カナ	—	x—x	作成者が必要とする事項について記入	▲	5000000001	
22	決済代行委託元(受方)	—	英数字カナ	—	x—x	当事者間で合意した内容を記入	▲	SC1234	本項を使用する場合、日銀電文上にセットする記事の「B」または「O」の部分を除いたものを記入するなど当事者間で合意した方法で、決済代行委託元を特定。
23	決済代行委託元(渡方)	—	英数字カナ	—	x—x	当事者間で合意した内容を記入	▲	BA9876	



国債取引の決済リスク削減に関する工程表（案）

平成 22 年 6 月 29 日策定

平成 23 年 6 月 29 日更新

項目	現状・課題	今後の取組み	実行期限／実施時期	検討結果（平成 22 年 12 月 22 日）	検討結果（平成 23 年 6 月 29 日）
<p>1. 国債取引の決済期間の短縮化</p>	<p>市場の取引慣行においては、国債のアウトライト取引の約定から決済までの標準的な期間は、約定日の 3 日後（T+3）となっている。</p> <p>決済期間中は決済リスクに晒されている状況にあるため、決済期間を短縮化することで、決済リスクの低減を図る。</p>	<p>① 「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」（日本証券業協会（日証協）WG）において、平成 24 年前半を目途に、アウトライト取引を T+3 から T+2 に移行すること（アウトライト T+2 化）を前提に、今後、実務の詳細に関する検討を行う。</p> <p>② ①と並行して、アウトライト取引の T+1 への短縮化（アウトライト T+1 化）に関する具体的な実現方策について検討を行う。その際、③の整理に必要な事項について優先的に検討を行う。</p> <p>③ ①及び②を踏まえ、アウトライト 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。</p>	<p>① アウトライト T+2 化については、平成 24 年前半を目途とする。</p> <p>② アウトライト T+1 化については、日証協WGにおいて実現方策等の検討を行う。</p> <p>③ 日証協WGにおいて、①及び②を踏まえ決済期間の短縮化に係る全体の進め方について整理し、平成 22 年 12 月末までに T+2 実現時期等を含む合意を図る。</p>	<p>① アウトライト T+2 化の実現時期については、平成 24 年前半とすることで合意が図られた。アウトライト T+2 化の平成 24 年 4 月中の実現を目途とし、投資負担等に配慮しつつ、今後、実務の詳細の検討を進める。こうした検討の結果を踏まえ、平成 23 年 3 月末までを目途に、日証協WGにおいてアウトライト T+2 化の実施日を決定する。</p> <p>② アウトライト T+1 化については、実現に向けた幅広い課題を丹念に検討する。特に、GCレポの決済期間を T+0 とするための各実現策について、各種インフラ・制度の対応も含めて検討を進める。その上で、平成 23 年秋頃の同WG最終報告書において、アウトライト T+1 化の実現に向けた検討結果を取りまとめる。</p> <p>（注）「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」参照。</p>	<p>① 平成 23 年 3 月末、アウトライト T+2 化への移行予定日を平成 24 年 4 月 23 日（約定分）に決定した。また、アウトライト T+2 化の実現に際して、次の措置を講じ、市場関係者への周知を図る。</p> <p>イ 「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（平成 23 年 6 月実施済み）</p> <p>ロ 「相対ネットティング照合等の実務に関する取扱指針」の策定</p> <p>ハ 『国債の即時グロス決済に関するガイドライン』及び『フェイルチャージの実務に関する取扱指針』に基づく決済についての Q&amp;A の一部改正</p> <p>ニ 「機関投資家や信託銀行と証券会社等の間のフロント照合及び出来通知データの授受等に関する実務取扱指針」の策定</p> <p>② アウトライト T+1 化については、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、日証協WGにおいて、引き続き、実現に向けた課題の整理、検討を行い、本年秋頃の同WG最終報告書において、検討結果を取りまとめる。</p>