

「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）議事要旨

【日 時】 平成 23 年 6 月 16 日（木）午後 4 時 ～ 午後 4 時 50 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「方式②¹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）」に基づき、フロント分科会における検討状況について、以下のとおり報告が行われた。

- ・ 前回のワーキング終了後、「アウトライト T+1 化後のイメージ素案」についてアンケートを実施した。アンケート結果を踏まえ、5 月 27 日に開催したフロント分科会において、方式②による取引・担保管理のイメージについて検討を行った。
- ・ アンケート結果及び分科会の議論を基に、アウトライト T+1 化の取引イメージ等の中間整理（案）を作成し、6 月 3 日に開催したフロント分科会において検討を行った。なお、中間整理（案）の内容は以下のとおりである。

✓ 方式②による取引イメージ

- ・ 方式②の対象取引は、国債を担保とした G C レポ取引とし、スタート日は T+0 決済の G C レポ取引に加え、S-1 日夕刻に約定を行う T+1 決済の G C レポ取引も対象とする。また、方式②は、翌日物とターム物の双方を対象とする。
- ・ 約定方式は、額面金額と受渡金額を選択可能とすることを念頭に置きつつ、受渡金額ベースを基本として検討を行う。

¹ 方式②は、米国における代表的な T+0 決済の G C レポスキーム（トライパーティ・レポ、G C F レポ）を基本とする方式。

- ・ 方式②の担保管理サービスの利用は任意とするが、方式②に集約されることが望ましいという意見が多く見られたので、具体的なスキームを検討する中で、利用のあり方について引き続き検討を行う。
 - ・ アウトライト取引とＳＣレポ取引のＴ＋１決済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）のタイムスケジュールを基本として検討するが、①アウトライト取引をＧＣレポ（Ｔ＋１）と同様の時限にして問題がないか、②ＳＣレポ（Ｔ＋１）の相対ネットtingの要否、③ショートカバー目的のＳＣ取引について、Ｓ日においても相応の取引量を想定する必要があるか、④ＪＧＢＣＣの債務引受時限の後倒しの要否等の論点について、引き続き検討を行う。
 - ・ ＧＣレポ取引は、Ｓ日午後の取引も可能としつつ、Ｓ－１日の夕方からＳ日の午前中の取引が中心となることを基本として検討を行う。
 - ・ Ｓ日午後の取引については、基本的にアウトライト取引、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。
 - ・ 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は、ＧＣレポ（Ｔ＋０）におけるフェイルの確定時限の後倒しは難しいという意見が出されている。
 - ・ ＧＣレポの約定照合は、日中随時行うことを基本とし、最終的な照合時限はＳ日の夕方（１５～１８時のうちの早い時間帯）を念頭に置きながら、市場慣行として時限を定めるかどうか等引き続き検討を行う。
 - ・ 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いう意見は少数であったが、決済照合システムの利用促進やＪＧＢＣＣの利用の促進が重要になるとされた。
- ✓ 担保管理サービスのイメージ
- ・ 担保管理サービスは、保振の決済照合システムにおける約定照合の内容及び取引当事者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というイメージを基本機能として検討を行う。
 - ・ 信託銀行からは、方式②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に割り振る作業を行うことが必要とする意見が出ている。
 - ・ 担保債券については、約定の段階で国債の種類（いわゆるバスケット）を特定できる仕

組みを導入する。この仕組みの導入により、国債全般という指定方法や残存年限等の指定も可能となる。

- ・ 方式②でのGCレポのスタート取引のネットティングは、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基本として検討を行う。

- ・ GCレポ（T+0）においてネットティングを行う場合は、銘柄単位ではなく、金額のみでネットティングを行うバスケットネットティング方式を基本として検討を行う。ネットティングの可否や決済のタイミングについては、以下の3つのパターンを想定し検討を行う。

パターン1：日中随時、担保割当とグロス決済を進めていく方法。

パターン2：一定時刻までに約定照合（債務引受）を行ったGC取引同士を、銘柄を特定しないバスケットネットティングを行った後に担保割当と決済を行う方法。一定時刻以降は随時担保割当とグロス決済を行う。

パターン3：夕刻にまとめてバスケットネットティングをして、決済をする方法。

- ・ GCレポ（T+1）の場合は、決済リスク削減の観点から、可能な限りS日の早い段階から決済をすることを基本とし、以下の2つのパターンを想定し検討する。

パターン1：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をした後、担保割当を行い、S日の朝に決済を行う方法。

パターン2：（バスケットネットティング及び）担保割当後にアウトライト、SCと合わせて銘柄ネットティングを行う方法。

- ・ 方式②の下でのGCレポ（T+0）については、新たにJGBCCの債務引受の対象とし、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及びリスク管理をJGBCCが行うことを基本として検討を行う。

- ・ GCレポ取引のエンド取引は、JGBCCを利用する場合は、アウトライト取引やSCレポ取引と合わせてネットティングを行った上で、主にS日午前中に決済を行う。

- ・ JGBCCを利用しない相対取引におけるリスク管理については、取引当事者間で対応することを基本として検討を行う。

✓ 他の短期金融市場への影響

- ・ 方式②の下でもG Cレポ取引と有担保コール取引は、各々の市場参加者が異なること等から、当面は併存するという認識を共有した。担保管理サービスにより、G C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できないかという意見もあった。一方、S日午後の市場流動性が低下する懸念から、G Cレポ（T+0）以外にも資金調達・運用手段が必要との意見もみられた。
- 資料「バック分科会での検討の進め方・検討ポイント（案）」に基づき、今後のバック分科会における検討の進め方等について、以下のとおり説明が行われた。委員からは特段の意見はなく了承された。

✓ 検討の進め方

- ・ バック分科会では、フロント分科会の中間整理(案)をたたき台として、ポスト・トレード処理の観点から処理の選択肢とフィージビリティを確認する。
- ・ 方式②によるG C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こととされている。これを踏まえ、バック分科会は、ポスト・トレード処理に関し、G Cレポ取引を資金取引として取り扱う場合の処理概要の検討が必要と考えられた。
- ・ 中間整理(案)で示されたタイムスケジュール案を、G Cレポ（T+1）とG C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、検討ポイントが明確になるのではないかと考えられる。

✓ 検討のポイント

- ・ G Cレポ（T+1）とG Cレポ（T+0）のスタート取引の検討に当たり、①銘柄ネットティング、②担保の割当のタイミング、③担保の割当方法及び④国債の残高情報の把握の4点がポイントになると考えられる。

2. アウトライトT+2について

- 小松原副主査より、資料「相対ネットティング照合等の実務に関する取扱指針（案）」に基づき、見直し後の「相対ネットティング照合等の実務に関する取扱指針」及びデータフォーマットの一部修正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「国債取引の決済リスク削減に関する工程表（案）」に基づき、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。

- 小松原副主査より、前回のワーキング以降のWEBサービスの検討状況について、以下のとおり、報告が行われた。
 - ・ 5月27日に開催された約定照合分科会及び相対ネッティング照合分科会の合同会議において、WEBサービスに関する検討状況の進捗報告を以下のとおり行った。
 - ・ WEBサービスのベンダーより、ファイルアップロード機能に係る開発初期費用が相当程度かかるため、利用要望のある会社に均等に負担する形で請求させてほしいという提案があった。ただし、開発費用については、異常時のリカバリー機能や周辺部分の開発に係る費用が中心であるため、圧縮余地はあるとのことであった。
 - ・ ベンダーの提案内容について、メンバーからは、個社の費用負担額が不明確であること、後から参加した会社は費用を負担せずに済む可能性があるという不公平感が想定されること等の意見が出された。
 - ・ これを踏まえ、分科会のメンバーに対し、許容できる金額の水準や費用の支払方法について意見を求めたところ、許容できる金額はメンバー間である程度共通の水準であることが確認できた。また、参加した時期によって費用負担の不公平感が生じないようにしてほしいという意見や、利用期間に応じて利用料金にプラスされる形にしてほしいという意見、ベンダーの提示料金についても精査が必要であるという意見もみられた。
 - ・ 現在、ベンダーに対し、開発費用の圧縮の観点から、機能の必要性の再検証を行うこと、及び公平性確保の観点から、課金体系の再検討を行うことについて、要望を行っているところである。本件については、ベンダーから再度の提案を受けた上で、できるだけ早い段階でバック分科会等の場において報告することとしたい。

3. その他

- 最後に吉田主査より、以下のとおり周知・依頼があった。
 - ・ 「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」の一部改正については、パブリック・コメントの募集を行ったが意見は特段寄せられなかったとのことであり、6月14日に日証協

から公表されている。

- ・ 5月30日に信託協会の主催で、「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」が開催され、本WGの検討状況についても報告を行ったところである。同説明会の資料は、近日中に日証協のウェブサイトにおいて公表される予定である。
- ・ フロント分科会は6月24日に、バック分科会6月29日に開催を予定している。WEBサービスの検討状況については、バック分科会で提示できるようにしたい。
- ・ 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