

国債取引の決済期間の短縮(T+1)化 に向けたグランドデザインについて

2014年11月26日

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

1 グランドデザインについて

- WGは、市場参加者*における国債決済のT+1化の対応方針等の全体像を「グランドデザイン」として取りまとめた。
- グランドデザインでは、T+1化の実現方針として業務体制の見直しや市場基盤の整備を提示しているほか、日本国債の更なるグローバル化を展望し、国際標準を意識した取引スキームについて検討を進めることを標榜している。
- 市場参加者において、グランドデザインを通じ、T+1化の全体像の理解と具体的な対応検討を進めて頂くことを期待する。
- 今後、市場インフラ及び市場参加者の対応負担等を踏まえ、T+1化の実現目標時期の検討を行う。

※ 個人等のリテール向け取引(金融機関における窓口販売や個人向け国債の中途換金等)は対象外。

2 国債の決済期間短縮の意義・目的 (p.3~9)

- T+1化は、「決済リスクの削減」に加え、必要な市場基盤(インフラ)の整備を通じ、「国債市場・短期金融市場の流動性・安全性・効率性の向上」、「国際的な市場間競争力の維持・強化」に資するもの。

1. 決済リスクの削減

リーマンショックで顕在化した
国債決済リスクの削減

2. 国債市場・短期金融市場の
流動性・安全性・効率性の向上

国際標準の取引手法等の
導入を通じ、日本国債の
グローバルなニーズに対応

3. 国際的な市場間競争力の維持・強化

アウトライトT+1(GCLレポT+0)
を実現する市場基盤の整備

- T+1化を実現するには、T+0のGCLレポ(資金運用/調達目的のレポ)を迅速かつ効率的に行う市場基盤の整備が我が国には不可欠。

	米国	英国	フランス	ドイツ	日本
国債決済期間 ()はGCLレポ	T+1 (T+0)	T+1 (T+0)	T+2 (T+1)	T+2 (T+1)	T+2 (T+1)
担保割当機能	大手銀2行	決済機関(ユーロクリア、クリアストリーム)			なし

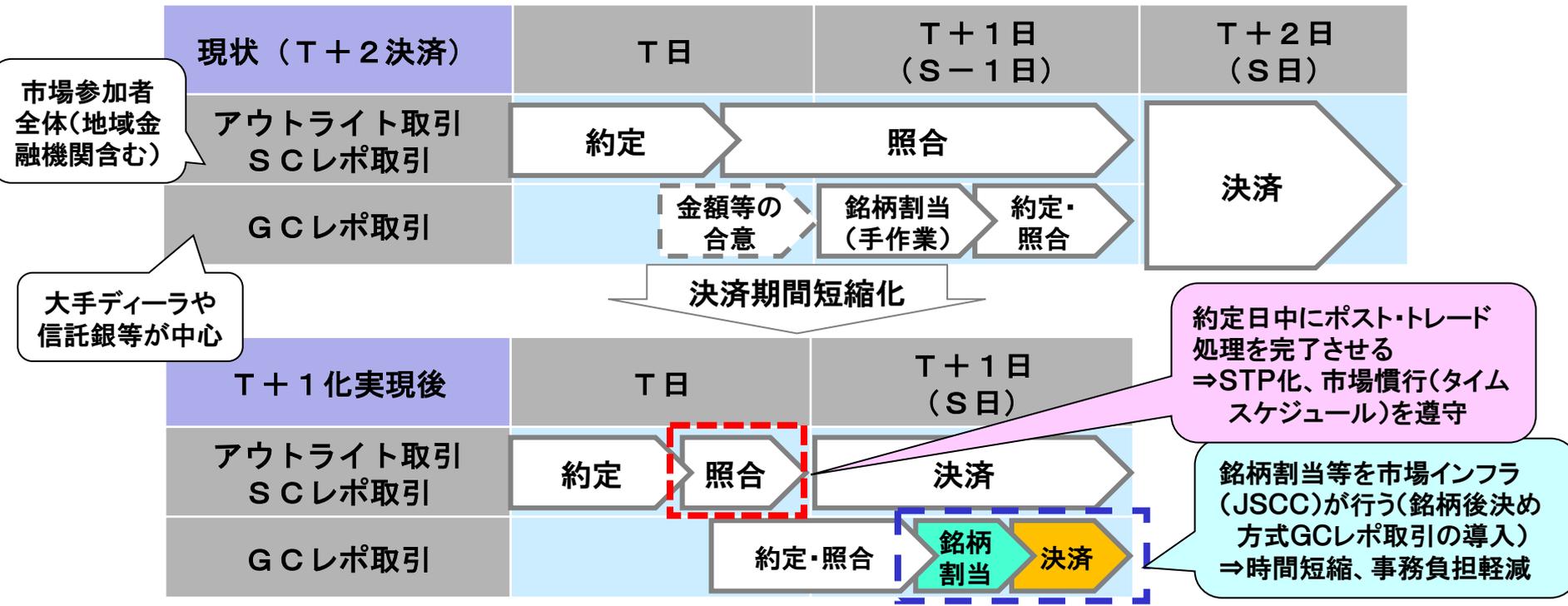
3 T+1化の基本的な対応イメージ (p.10,39)

① アウトライト取引及び SCレポ取引のT+1化

幅広い市場参加者の個別対応を中心とした、業務のSTP(約定から決済の電子的な一貫処理)化やCCP(清算機関)の利用促進

② GCレポ取引のT+0化

GCレポ取引を迅速かつ効率的に行うための市場インフラ整備



- ・ アウトライト取引
- ・ SC(Special Collateral)レポ取引
- ・ GC(General Collateral)レポ取引

買戻しや売戻しの条件を伴わない通常の売買取引
債券の調達・運用を主目的とするレポ取引
資金の調達・運用を主目的とするレポ取引

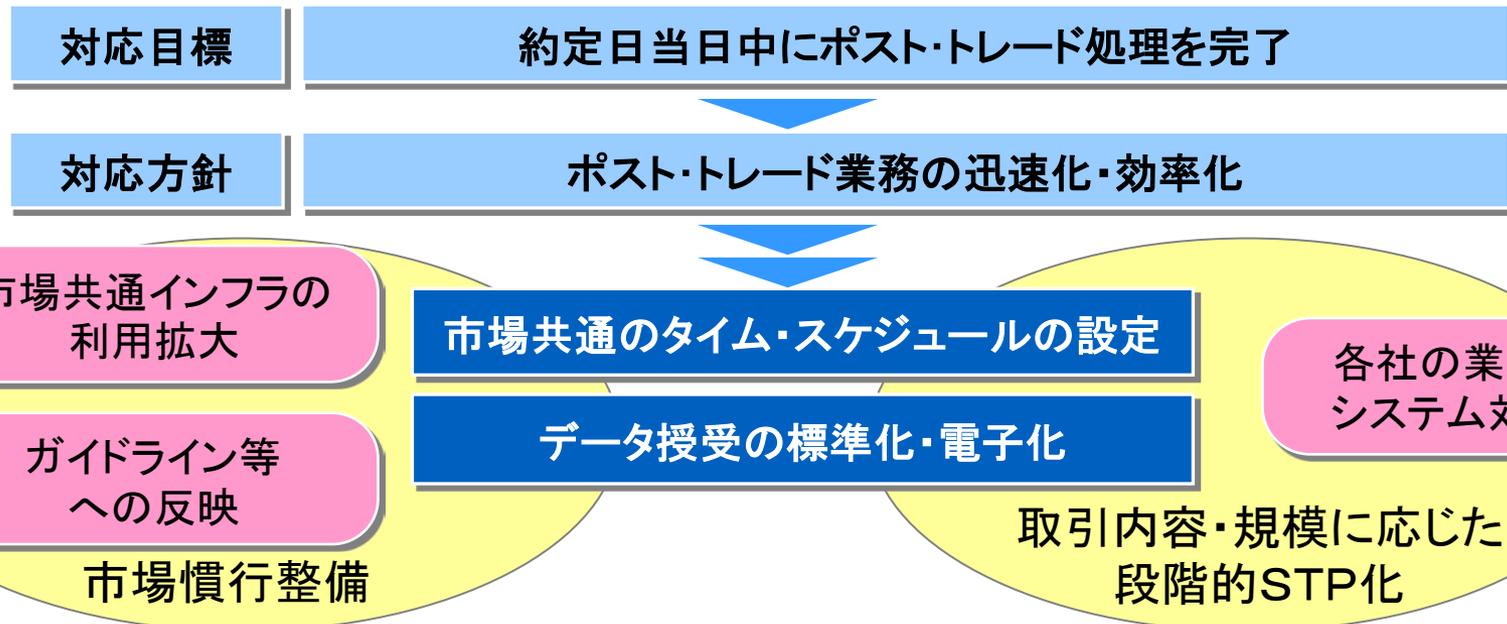
- グローバルベースの日本国債の利用ニーズが高まることが考えられる中、日本国債市場の国際競争力強化に資するよう、グローバル・スタンダードに沿った取引体制の整備を図ることが求められている。
- WGでは、このような観点から、現在、主流となっている日本版レポ取引（現金担保付債券貸借取引）に代わり、海外及びクロスボーダーのレポ契約において標準的な条件付売買形式（「新現先取引」）の普及に向けて、以下の対応方針を整理した。

T+1化を契機とする新現先取引の普及についての対応方針(概要)

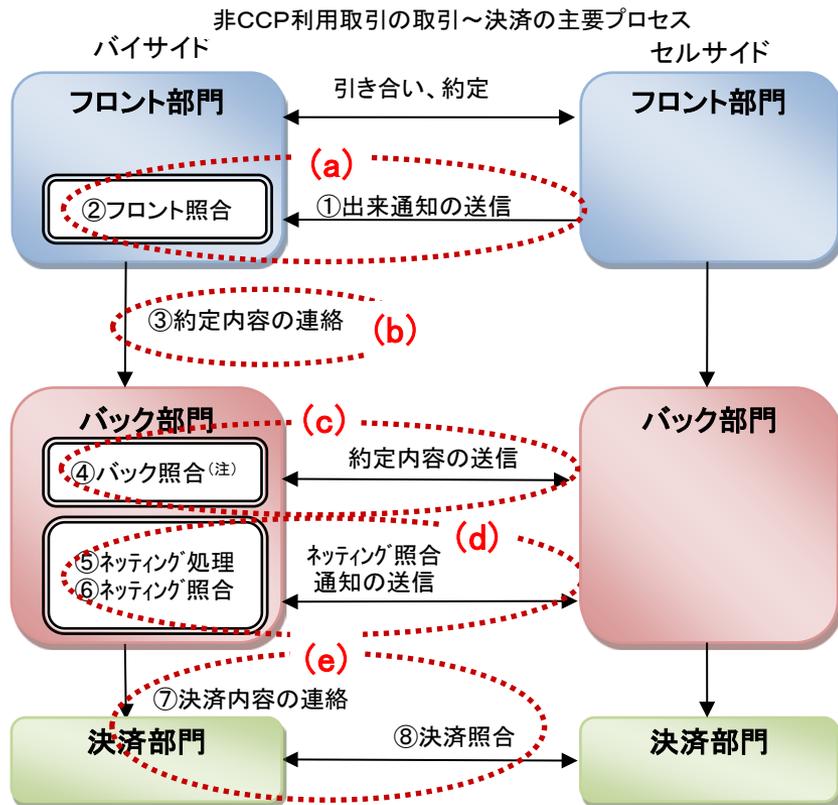
- 新たな市場として整備する銘柄後決め方式GCレポ取引(CCP利用)は、新現先形式を採用することとし、必要な契約等の準備とともに委託者等の理解・承諾の取得を図る。
 - SCレポ取引等その他のレポ取引についても新現先取引に移行するべくコンセンサスを形成するとともに、円滑に移行できるよう、移行方法やタイミングについて検討を行う。
- また、非居住者のアウトライト取引(現状、T+2とT+3が混在)は、まずはT+2決済を標準的に行えるよう決済事務の改善に向けた取組みを開始する。

4-1 アウトライト取引及びSCLレポ取引のT+1化 (p.17~37)

- アウトライト取引及びSCLレポ取引のT+1化のためには、「約定日当日中にポスト・トレード処理を完了させる」必要がある。そのためには、「市場共通のタイム・スケジュールの策定」と、各市場参加者において「データ授受の標準化・電子化」を取引内容・規模に応じて進めていただくとともに、市場慣行等の整備が必要になる。
- グランドデザインにおいては、市場参加者におけるT+1化対応の方向性等を具体的に整理するとともに、T+1化に係る市場慣行の整備方針等を明確化した。今後、市場慣行の整備方針に基づき、WG等で検討を行う。



参考：アウトライト取引及びSCLレポ取引の対応方針



(注) 保振照合システムで照合するケースもある

対応方向性

フロント照合の
段階的STP化

約定内容
連絡の
STP化

ネットティング
処理の
自動化

市場参加者における対応策

- a 出来通知の省力化及びフロント約定管理の電子化による事務の効率化・迅速化
- b バック部門への約定内容等の連携の効率化・迅速化
- c バック照合の迅速化
- d ネットティング処理の省略もしくは効率化
- e 決済照合の効率化

市場慣行整備の方針

- (1) RTGSガイドラインにおいて電子的手段を推奨するとともに目標時限(T+0取引を除く。)を新設・変更
 - ・ 受渡日前営業日の17:30までにバック照合を完了
 - ・ 相対ネットティングの対象取引は、同16:30までに約定内容をバック部門が受領した取引を対象とし、同16:30～16:45までにバック照合を完了
 - ・ 相対ネットティング照合通知は、同17:00までに送付。また、相対ネットティング照合は、同17:30までに完了
- (2) フロント照合指針の対象取引・参加者を拡大及び出来通知データの電子的な授受及び標準化を推奨
- (3) 相対ネットティング指針において、バック照合における保振照合システムの利用を推奨
- (4) フェイルチャージ実務取扱指針は特段変更なし

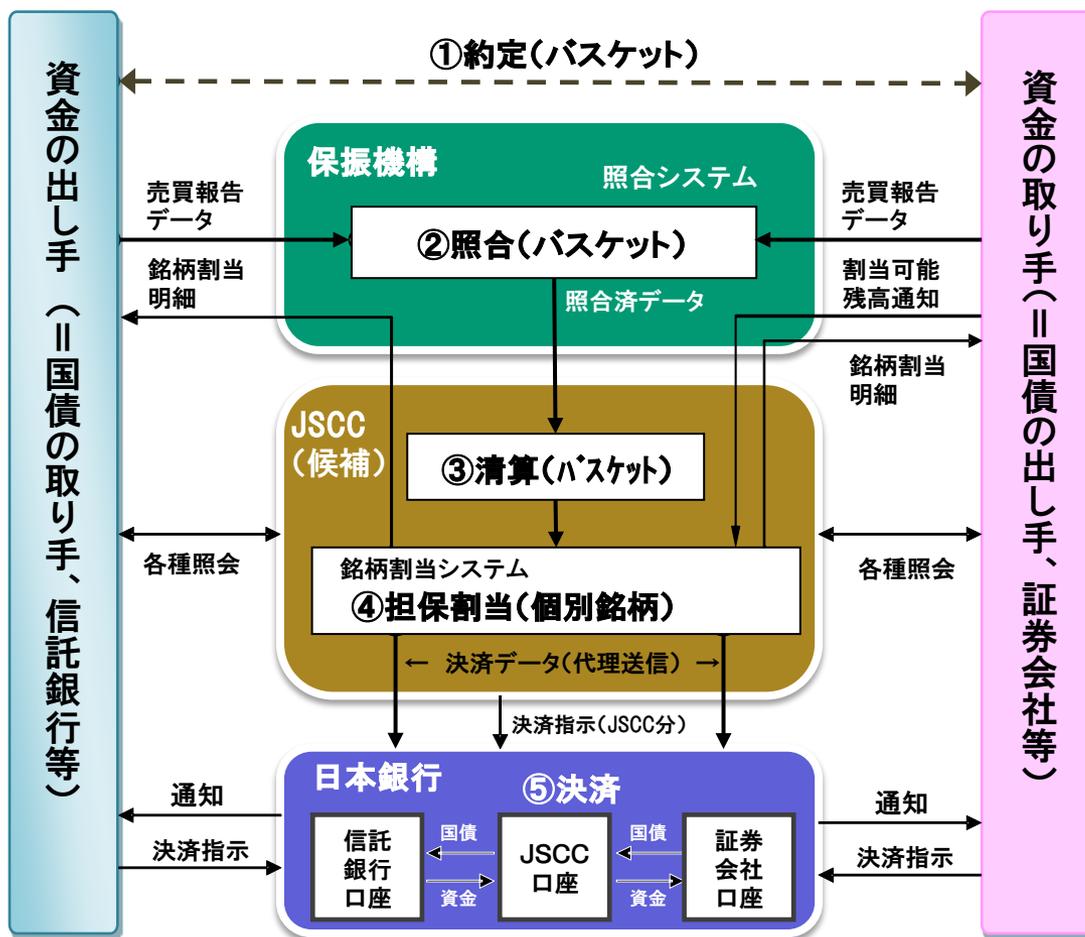
- GCLレポ取引を迅速かつ効率的に行うために、新しい取引スキームとして、資金の調達・運用金額でGCLレポ取引を約定し、決済直前に第三者である中央インフラが国債渡し方の在庫銘柄から国債の割当てを行い決済する、「銘柄後決め方式GCLレポ取引」を導入する。
- 銘柄後決め方式GCLレポ取引のメリットは次のとおり。

(銘柄後決め方式GCLレポ取引の主なメリット)

- 額面ではなく受渡金額ベースで約定するため、運用／調達金額の確定が迅速化。
 - unwind/rewind方式による銘柄入替機能により、ターム物取引の利便性が向上。
 - 中央インフラが照合、銘柄割当等の機能を提供することによる効率化、事務コスト低減。
 - アウトライト取引及びSCLレポ取引の約定時間帯に影響を与えず、S日午前中にGCLレポ取引の約定を標準的に実行可能(S日午後も取引可能)な環境を提供。
- 当該中央インフラはCCPである日本証券クリアリング機構(JSCC)を想定。

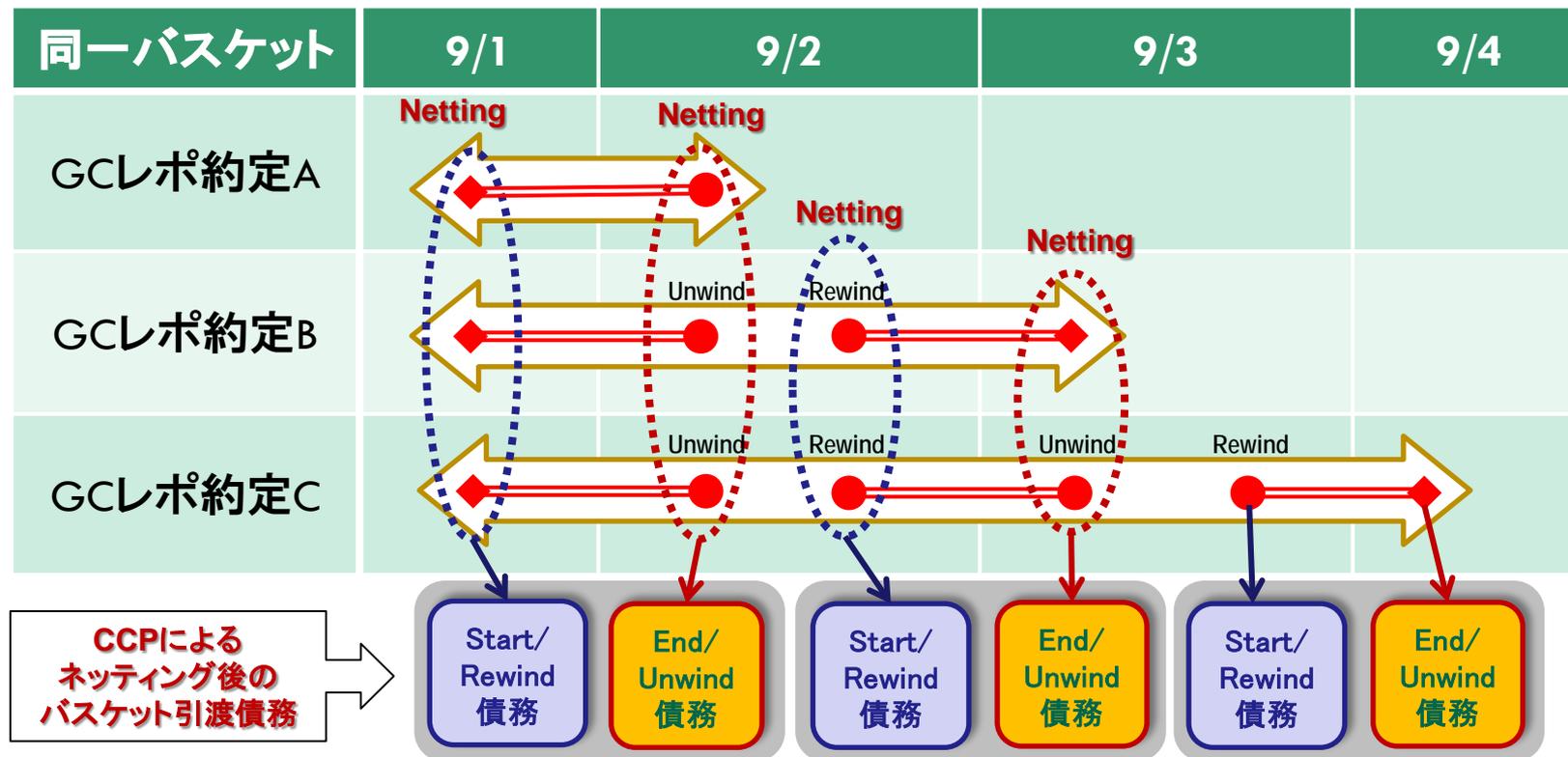
4-2 銘柄後決め方式GCLレポ取引の概要 (p.46~)

銘柄後決め方式GCLレポ取引の約定～決済のシステム及び事務フロー



- 清算機関である日本証券クリアリング機構(JSCC)が銘柄後決め方式GCLレポ取引の清算・担保割当・決済データ作成を行う方向で検討中。
- 取引は国債種類(バスケット)につき金額〇〇億円の形(金額ベース)で行われる。
- 資金の取り手はGCLレポ取引に利用する在庫玉のデータを割当可能残高通知としてJSCCに通知。JSCCは参加者毎のGCLレポ取引のネットティング結果(金額)に対し、当該参加者の在庫玉を割当て、割当結果に基づく決済データを作成の上、日本銀行に送信し、決済が行われる。
- ターム物取引も含め毎日金額ネットティング、担保割当が行われる上、売買等により動かない在庫が優先して割当られるため決済量の削減が期待される。
- ターム物取引の担保銘柄変更手続き(Substitution)は不要(日々担保割当を行うため)。

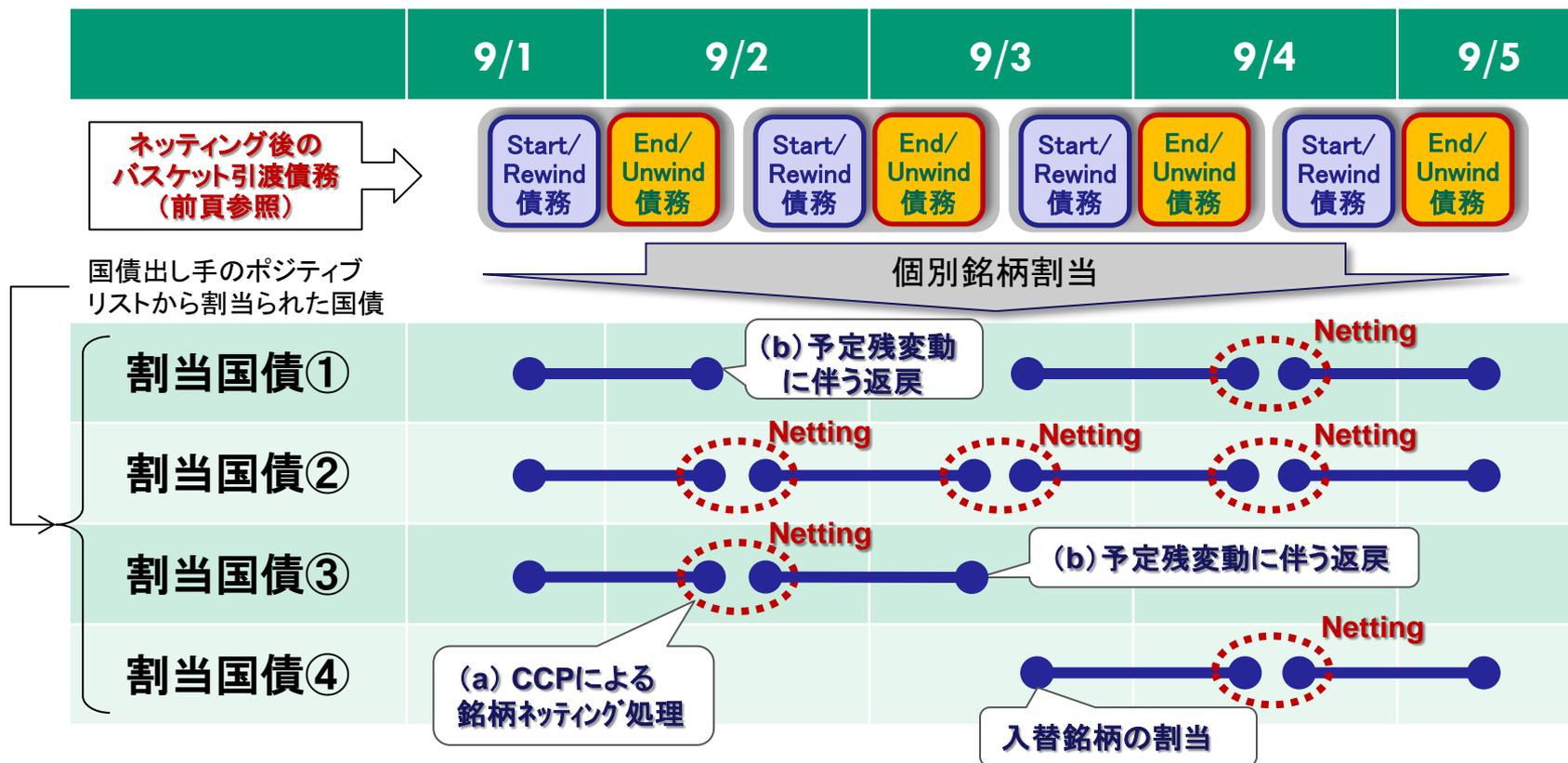
参考： unwind/rewind方式及びバスケット・ネットティング (p.50～53)



- 9/1にA,B,CのGCLレポ取引を約定。「unwind/rewind方式」により、約定日9/1に銘柄後決めGCLレポ清算・銘柄割当システムはターム期間中のunwind/rewind分を含めて債務引受を行う。
- エンド/unwind債務、スタート/rewind債務は、それぞれ別個に、日々、債務引受の都度、ネットティングされる（上例で9/2にGCLレポ取引が約定されると債務引受時点で追加でネットティングが行われる）。
- 当日を決済日とするスタート/rewind債務のネットティング結果に対して日々銘柄割当が行われ、これに対応する翌営業日を決済日とするエンド/unwind債務のネットティング結果に対しても同じ銘柄・数量が割当てられる（次頁参照。unwind/rewind方式と併せ、詳細例はグランドデザインp.58～59を参照）。

参考： 銘柄割当と個別銘柄ネッティング

(p.58~59)



- 国債出し手は日々返戻を受ける国債のうち、売買等の他の決済に利用予定の分を除いた銘柄・数量を割当可能残高通知(ポジティブリスト)を銘柄後決めGCレポ清算・銘柄割当システムの提供者に提出する。
- 銘柄割当システムの提供者は当該通知に基づきスタート/rewind債務への割当を行う。スタート/rewind債務への割当時に返戻銘柄が割当てられた場合には、個別銘柄ネッティング処理により決済が不要となる(a)。他の決済に利用予定の分はスタート/rewind債務には割当てられず、返戻される(b)。
- なお、前述のバスケット・ネッティングの仕組みとセットであり、ロール取引(エンドを迎えた取引を繰り返し約定すること)における個別銘柄ネッティングも可能となる。

4-2 GCLレポ取引のT+0化(今後の検討課題)

- 今後、非CCP利用によるGCLレポ取引を円滑に行う方法について、幅広い市場関係者において更に検討を進める。
- 銘柄後決め方式GCLレポ取引に係る市場慣行等の整備、法定帳簿類(注文伝票、顧客勘定元帳、取引残高報告書等)の取扱い、会計処理方法等について、関係する検討体を含め、検討を進める。

5 今後のスケジュール

- グランドデザインの公表を受け、JSCCは基本的な機能を制度要綱として公表。グランドデザインや制度要綱を踏まえ、市場参加者は具体的な対応や予算確保に向けた見積り等を検討する。
- 市場インフラ、市場参加者の対応負担等を踏まえ、T+1化実施目標時期について、2015年春を目途に市場関係者による合意を形成することを目指す。

