

# 参加者破綻時の対応及び今後の課題

2009年1月27日

株式会社 日本国債清算機関



# 当社の主な機能

## 1. 債務の引き受け

- ・ 清算機関が国債取引の相手側に代わり、債券の受渡し及び資金の受払いに関する債務を引き受けること。参加者にとって、決済の相手方が清算機関に一元化されることにより、決済の効率化に繋がる。

## 2. ネットティング

- ・ 清算機関と各参加者で、売付数量と買付数量、支払金額と受取金額の差額を計算し、その差額について決済を行う。これにより事務コスト、各種リスクを軽減する。

## 3. 決済の履行保証

- ・ 清算参加者の破綻が生じた場合においても、清算機関が他の参加者との決済を履行すること。これにより、市場の安定性・信頼性を維持。

# 決済不履行時の対応（制度）

## 1. 決済不履行時の資金調達

- ・ 債券の引渡先から決済資金が入金されない場合（資金フェイル・決済不履行）、JGCCが引渡先に代わって決済資金を調達し受取先との決済に充当。
- ・ 資金調達方法
  - a. クリアリング・ファンドの現金部分
  - b. 清算参加者その他からの資金借入
  - c. 清算参加者その他からの現金担保付債券貸借取引
  - d. 流動性供給枠

## 2. 決済不履行の場合における措置

- ・ 債務引受の停止
- ・ 決済の停止

## 3. 差引計算等による債務の履行

- ① 期限の利益の喪失（親会社の抵触は対象外）
- ② 一括清算（親会社の抵触は対象外）

【一括清算事由】

破産手続開始、再生手続開始、更生手続開始、清算開始又は特別清算開始の申立又は通告

- ③ 差引計算
- ④ 確保資産の処分

# ロスシェアルール

1. 確保資産処分
2. 清算対象取引の相手方である参加者
3. 剰余金相当額のうち当社が定める額（現状25%）
4. 非不履行参加者

# マージンコール(MC)について

ネットイングポジションの現在価値損益相当額を取引形態(売買、レポ、フェイル)別に算出・合計し、受渡日の2営業日前までマージンコール(MC)として、翌営業日にファンズ・オンリー・セトルメント(FOS)の一項目として決済

## FOSの構成

構成	概要
受渡調整金額	翌営業日が受渡日であるネットイングポジションについて、現在価値と約定額との差額を算出したもの
マージンコール額	翌々営業日以降に受け渡すネットイングポジションについて、現在価値と約定額との差額を算出したもの
前日分マージンコール額	当日(受渡日の前営業日)に受渡が行われたマージンコール額の返却分
付利金額	前日分マージンコール額に対して、当日JGBCCが公表する短期金利により算出された付利金額
元利金相当額	<ul style="list-style-type: none"><li>・債務引受済みのレポ取引で期中金利が発生した場合の利金額</li><li>・フェイル中の銘柄が利払日を迎えた場合の利金額</li><li>・フェイル中の銘柄が償還を迎えた場合のフェイル額面に相当する元利金額①</li></ul>
その他調整金額	<ul style="list-style-type: none"><li>・クリアリングファンドとして差入れられている代用有価証券の利金額</li><li>・①に相当する当初受渡金額</li><li>・JGBCCが必要に応じて設定するその他調整金額</li></ul>

# クリアリングファンド(CF)について

市場変動等による損失を回避するために必要な担保額をCF所要額として算出

構成

$$\boxed{\text{クリアリングファンド(CF)}} = \boxed{\text{①FOS不履行リスク回避CF額}} + \boxed{\text{②時価変動リスク回避CF額}} + \boxed{\text{③レポレート変動リスク回避CF}}$$

- ①FOSの一定期間(現状過去120日)実績のうち、絶対額の上位一定順位内(現状20位分)の平均値
- ②対象ネットイングポジションに時価変動リスクファクターを適用したリスクポジションから、POMA、平均POMA、調整POMA、最低CF額を算出し、それらの最大値
- ③対象ネットイングポジションにレポレート変動リスクファクターを適用したリスクポジションから、POMA、平均POMA、最低CF額を算出し、それらの最大値

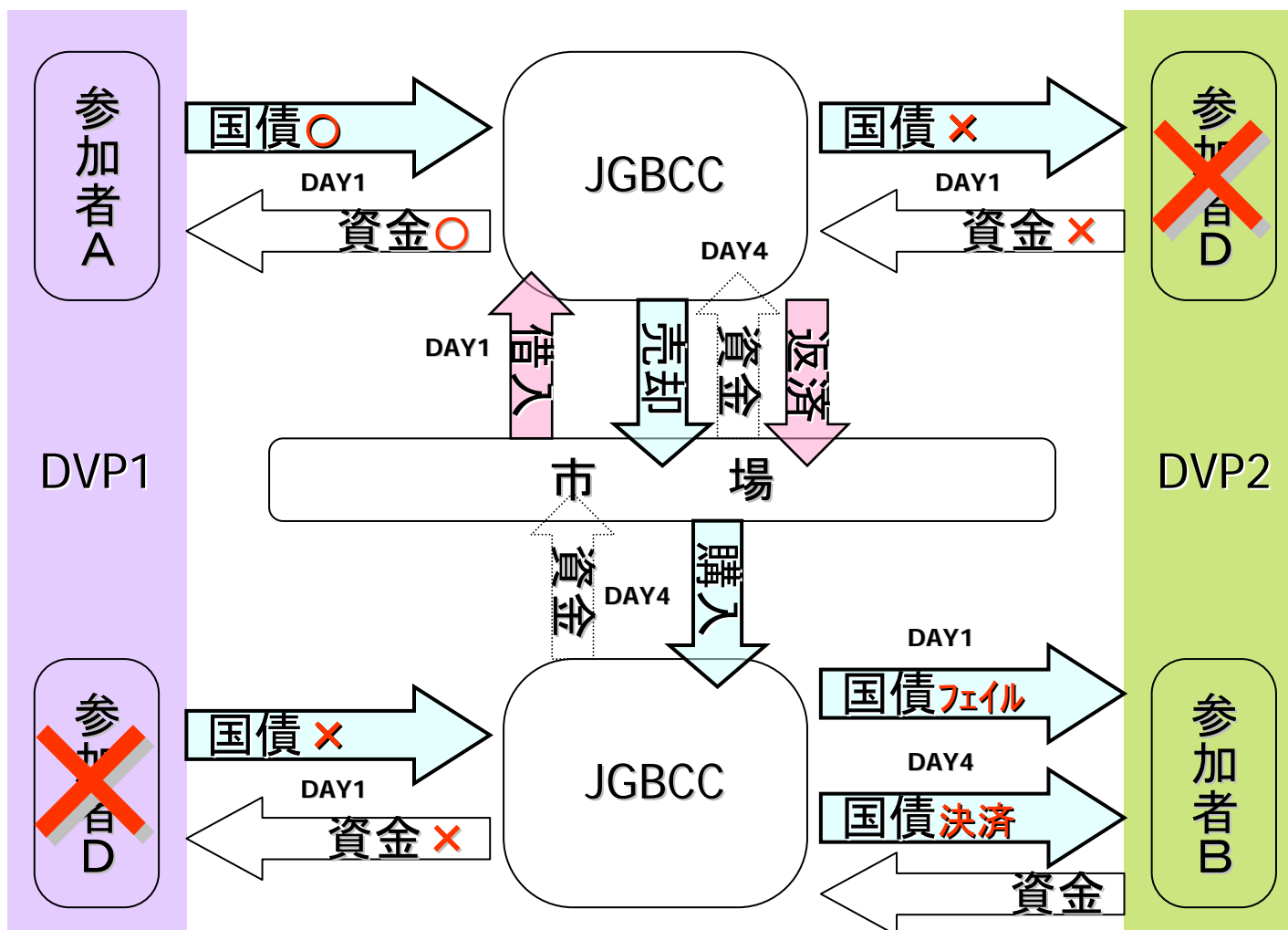
預託対象

- 現金(最低5億円は現金)
- 代用有価証券

預託最低額

- 10億円、または前営業日に受信したCF所要額のうち、大きいもの

# 決済不履行時の対応（決済）



# 資金調達<例>

単位:億円	決済金額		資金調達		
	債券受DVP1	債券渡DVP2	返済	売却代金	資金調達額
Day1	3,300	-2,800	0	0	2,800
Day2	800	-700	-2,800	0	3,500
Day3	110	-2,000	-3,500	0	5,500
Day4	900	-800	-5,500	① 6,300	0
Day5	3,000	-900	0	900	0
Day6	500	-1,500	0	1,500	0
Day7	500	-600	0	600	0
Day8	100	-70	0	70	0
Day9	200	0	0	0	0
Day10	50	0	0	0	0
合計	9,460	-9,370	-11,800	9,370	11,800



# 債券調達<例>

単位:億円	決済金額		債券調達		
	債券受DVP1	債券渡DVP2	フェイル発生	フェイル残高	債券調達額
Day1	3,300	-2,800	3,300	3,300	0
Day2	800	-700	800	4,100	0
Day3	110	-2,000	110	4,210	0
Day4	900	-800	0	0	① 5,110
Day5	3,000	-900	0	0	3,000
Day6	500	-1,500	0	0	500
Day7	500	-600	0	0	500
Day8	100	-70	0	0	100
Day9	200	0	0	0	200
Day10	50	0	0	0	50
合計	9,460	-9,370	4,210	11,610	9,460

# 一括清算<例>

単位:億円	DVP1 調達	DVP2 売却	銘柄A	銘柄B	銘柄C	銘柄D	銘柄F
Day1	0	0	3,000	-2,000	300	-400	-400
Day2	0	0	-200	400	-300	-200	400
Day3	0	0	110	0	-1,500	-500	0
Day4	5,110	-6,300	400	-200	500	-200	-400
Day5	3,000	-900	-500	0	2,000	1,000	-400
Day6	500	-1,500	200	-1,500	0	0	300
Day7	500	-600	-600	0	500	0	0
Day8	100	-70	-70	0	0	100	0
Day9	200	0	0	0	0	200	0
Day10	50	0	0	0	0	0	50
合計	9,460	-9,370	2,340	-3,300	1,500	0	-450
取引件数	合計	31件	8件	4件	6件	7件	6件

# 今後の課題

## 1. 情報開示

- ・一括清算に伴う処理状況の開示
- ・フェイル情報等の適切な開示

## 2. 資金調達

- ・DVP決済金額（一日平均10兆円）
- ・債券レポ調達
- ・決済期間の短縮

## 3. 一括清算

- ・CFの保守的な運営と効率性
- ・プロシカル性（Procyclicality、変動の加速性）

## 4. 円滑な事務処理

- ・決済進捗遅延の回避
- ・システム、マニュアル等のインフラ整備

# 結び

1. 2005年5月の業務開始以降、初の清算参加者破綻
2. 決済履行保証機能の発揮
3. 破綻対応事務コスト、与信リスク削減効果への評価
4. 参加者拡大による更なる決済システム安定化への貢献

## <お問合せ先>

株式会社 日本国債清算機関 企画グループ 松本  
電話 : 03-5645-3810 (代表)  
メール : [plan@jgbcc.co.jp](mailto:plan@jgbcc.co.jp)  
Web (Home) : <http://jgbcc.co.jp/>