

2017年2月22日
日本銀行金融市場局

「市場調節に関する懇談会」(2017年第1回)の概要

日本銀行では、「市場調節に関する懇談会」(2017年第1回)を下記のとおり開催しました。

1. 開催要領

(日時) 2017年2月21日(火) 17時30分から

(場所) 日本銀行本店

(参加者) 全オペレーション対象先の市場部門担当役員または実務責任者

(日本銀行出席者) 金融市場局長、市場調節課長、総務課長、市場企画課長

2. 内容

(1) 金融市場局長挨拶

(2) 日本銀行からの説明

・最近の金融市場の動向および市場調節の運営(資料1)

(説明者) 市場調節課長

・国債市場の流動性(資料2)

(説明者) 総務課長

・国債の決済期間短縮化(T+1化)(資料3)

(説明者) 市場企画課長

以 上

最近の金融市場の動向 および市場調節の運営

2017年 2月 21日

日本銀行金融市場局

当面の金融政策運営について（抜粋）

— 2017年1月31日 政策委員会・金融政策決定会合決定 —

1. 日本銀行は、本日、政策委員会・金融政策決定会合において、以下のとおり決定した。

（1）長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

次回金融政策決定会合までの金融市場調節方針は、以下のとおりとする。

短期金利：日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。

長期金利：10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、長期国債の買入れを行う。買入れ額については、概ね現状程度の買入れペース（保有残高の増加額年間約80兆円）をめどとしつつ、金利操作方針を実現するよう運営する。

（2）資産買入れ方針

長期国債以外の資産の買入れについては、以下のとおりとする。

- ① E T F および J - R E I T について、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。
- ② C P 等、社債等について、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

2. また、日本銀行は、「貸出増加を支援するための資金供給」、「成長基盤強化を支援するための資金供給」、東日本大震災および熊本地震にかかる「被災地金融機関を支援するための資金供給オペレーション」等の措置について、受付期間を1年間延長することを決定した。

適用金利別の当座預金残高（当月16日～翌月15日の平均残高）¹

<補完当座預金制度適用先の合計>

(単位：億円)

	当座預金残高 ²	プラス金利 適用残高 ³	ゼロ金利 適用残高 ^{4,7,8}	マイナス金利 適用残高 ⁵	完全裁定後の マイナス金利 適用残高 ⁵
2016年 2月	2,540,536	④ (2,113,522) ⑤ 2,093,433	② (390,383) ③ 224,069	① 223,034	①-(②-③)-(④-⑤) 36,631
3月	2,667,030	(2,112,990) 2,100,383	(392,350) 269,409	297,238	161,690
4月	2,758,297	(2,111,105) 2,093,676	(525,182) 452,619	212,002	122,010
5月	2,762,918	(2,110,713) 2,089,859	(530,435) 468,631	204,428	121,770
6月	2,937,697	(2,110,525) 2,084,698	(691,439) 596,613	256,386	135,733
7月	2,905,459	(2,110,221) 2,089,988	(698,107) 607,915	207,556	97,131
8月	2,943,505	(2,110,315) 2,090,610	(701,524) 625,886	227,009	131,666
9月	3,014,826	(2,110,034) 2,080,128	(804,156) 702,538	232,160	100,636
10月	3,074,977	(2,109,625) 2,088,847	(806,600) 726,669	259,462	158,753
11月	3,046,729	(2,108,920) 2,089,696	(815,835) 731,345	225,688	121,974
12月 ⁶	3,212,490	(2,107,850) 2,077,660	(972,440) 860,900	273,940	132,210
2017年 1月 ⁶	3,180,860	(2,107,060) 2,084,120	(973,820) 876,780	219,970	99,990

(注1) 四捨五入の関係で全体と内訳の合計が一致しない場合がある。

(注2) 補完当座預金制度により付利の対象となる当座預金または準備預り金。

(注3) 当座預金残高から所要準備額を差し引いた金額のうち、2015年1月～12月の積み期間における当座預金の平均残高（基準平均残高）から、付利を行う積み期間における所要準備額を差し引いた金額を満たすまでの金額。括弧内の計数は上限値。

(注4) 次の(1)および(2)の合計金額。括弧内の計数は上限値。

(1) 当座預金残高のうち所要準備額を満たすまでの金額

(2) 当座預金残高から所要準備額およびプラス金利適用残高を差し引いた金額のうち、次の①、②、③および④の合計金額を満たすまでの金額

① 付利を行う積み期間における貸出支援基金（円建ての借入れに限る）、被災地金融機関支援オペおよび熊本地震被災地金融機関支援オペの平均残高

② ①の残高のうち、2016年3月末における貸出支援基金および被災地金融機関支援オペの合計残高を上回る金額

③ 基準平均残高に一定の掛目（基準比率）を乗じた金額（マクロ加算額）

④ 「補完当座預金制度の利息の計算方法の特則」に基づくマネー・リザーブ・ファンドの受託残高

(注5) 当座預金残高からプラス金利適用残高およびゼロ金利適用残高を差し引いた金額。

(注6) 速報値。計数は、10億円単位で端数を四捨五入したもの。

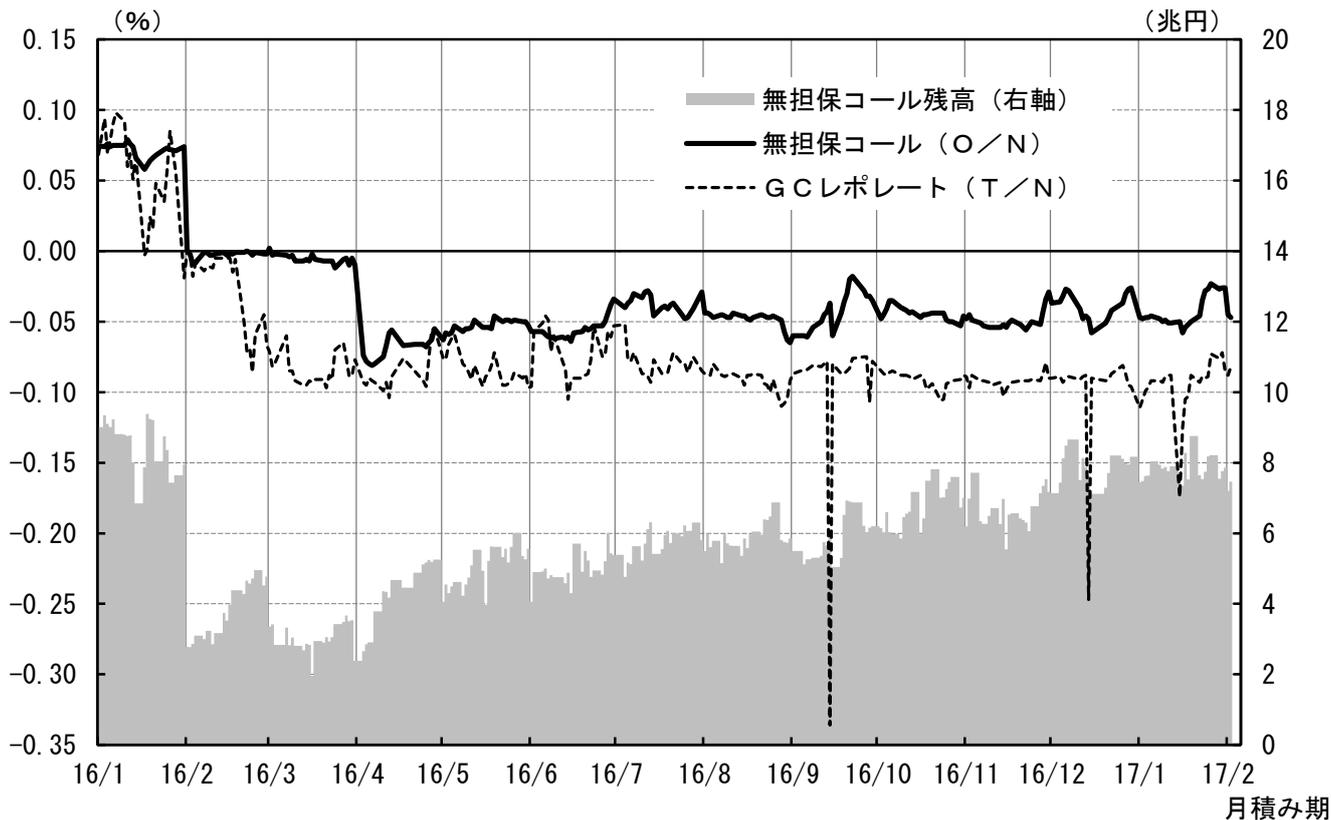
(注7) 括弧内の上限値のうち、(注4)(2)②の金額は、前々積み期間は67,007億円（確報値）、前積み期間は101,690億円（速報値）、当積み期間は101,830億円（速報値）。

(注8) 括弧内の上限値のうち、(注4)(2)④の金額は、前々積み期間は89,132億円（確報値）、前積み期間は98,290億円（速報値）、当積み期間は98,580億円（速報値）。

(出所) 日本銀行

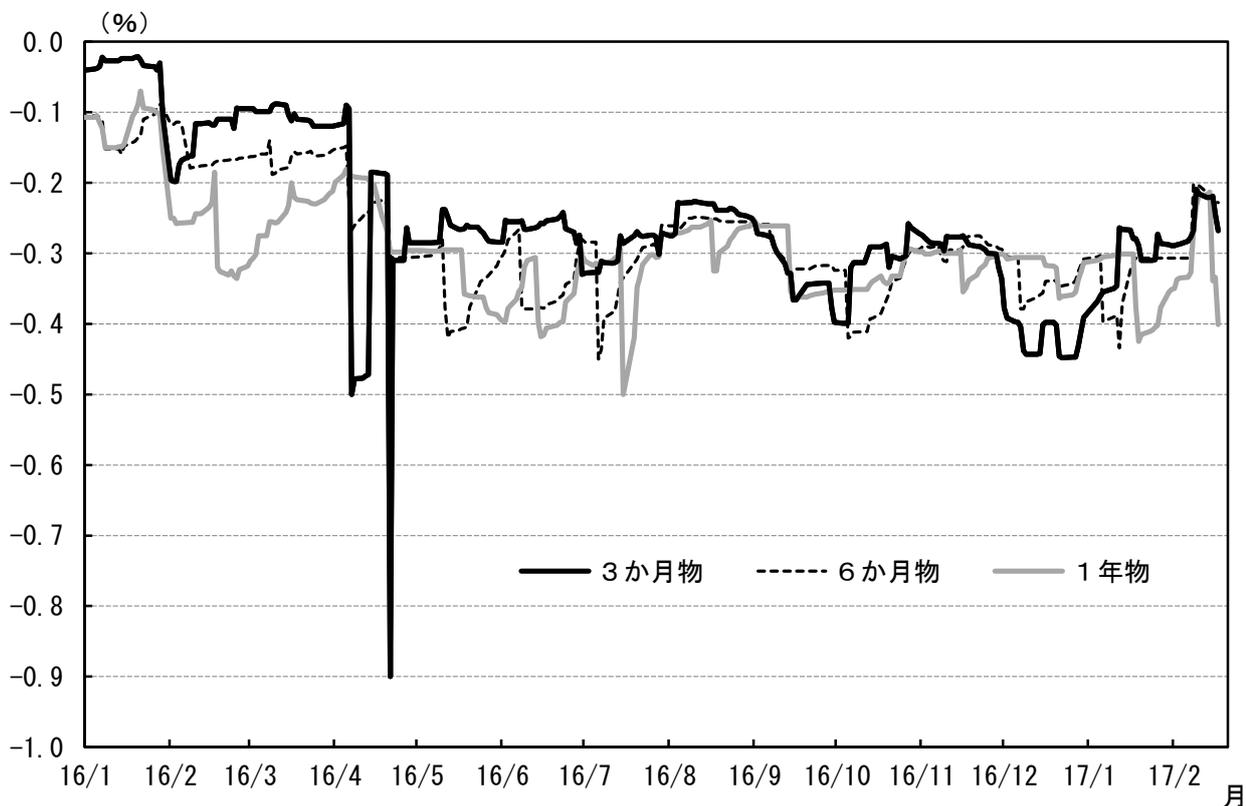
短期金利

(1) 短期金利



(注1) GCLレポレートは、東京レポレート。
(注2) 積み期は、当月16日から翌月15日まで。

(2) 国庫短期証券の利回り



(出所) 日本銀行、短資協会、日本証券業協会、日本相互証券

2017年1月31日
日 本 銀 行
金 融 市 場 局

当面の長期国債等の買入れの運営について

日本銀行は、長期国債等の買入れについて、当面、以下のとおり運営することとしました（2017年2月1日より適用）。

—— 次回公表は2017年2月28日17時を予定。

1. 長期国債の買入れ（利回り・価格入札方式）

（1）買入対象国債

利付国債（2年債、5年債、10年債、20年債、30年債、40年債、変動利付債、物価連動債）

（2）買入頻度

月8～10回（営業日）程度（必要に応じて回数を増やすことがある）

（3）買入金額

毎月8～12兆円程度を基本としつつ、金利操作方針を実現するよう、市場動向を踏まえて弾力的に運用する。

国債種類・残存期間による区分別の買入金額については、別紙のとおり。

（4）買入方式

コンベンショナル方式による入札

- ・ 利付国債（変動利付債、物価連動債を除く）：利回較差入札方式
- ・ 変動利付債、物価連動債：価格較差入札方式

2. 長期国債の買入れ（固定利回り方式）

（1）買入対象国債

利付国債（2年債、5年債、10年債、20年債、30年債、40年債）のうち、各年限のカレント銘柄を中心とする。

（2）買入頻度

イールドカーブの水準が大きく変動した場合など、必要に応じて随時、買入れを実施する。

（3）買入金額

1回当たりのオファー金額については、市場の動向等に応じて、これを定めて買入れを行う場合と、これを定めず、金額を無制限として買入れを行う場合がある。

（4）買入方式

オファーの都度、日本銀行が別に定める基準利回りからの利回較差を示すことによって買入利回りを指定する。

3. 国庫短期証券の買入れ

金融市場調節の一環として行う国庫短期証券の買入れについては、2月末の残高を36～38兆円程度とすることをめどとしつつ、金融市場に対する影響を考慮しながら1回当たりのオファー金額を決定する。

以 上

<当面の月間買入予定（利回り・価格入札方式）>

	残存期間		オファー金額（単位：億円）			オファー回数
			1月最終回	2月初回	1回当たり	
利付国債（物価連動債、変動利付債を除く）	1年以下		700	700程度	500～900程度	2回程度
	1年超 5年以下	1年超 3年以下	4,000	4,000程度	2,800～5,200程度	5～7回程度
		3年超 5年以下	4,200	4,200程度	3,000～5,400程度	
	5年超 10年以下		4,500	4,100程度	2,900～5,300程度	5～7回程度
	10年超	10年超 25年以下	1,900	1,900程度	1,400～2,400程度	4～6回程度
		25年超	1,100	1,100程度	600～1,600程度	
物価連動債			250	250程度	250程度	2回程度
変動利付債<偶数月>			1,000 (12月)	1,000程度	1,000程度	隔月1回

(注1) 上記2つまたは3つの残存期間区分（物価連動債および変動利付債も各々1つの区分として数えます）を同時にオファーします。

(注2) 残存期間1年超5年以下および残存期間10年超については、残存期間の区分を細分化（1年超3年以下および3年超5年以下、10年超25年以下および25年超）して同時にオファーすることがあります。

(注3) 物価連動債については、買入対象銘柄を2013年10月以降に発行されたもののみとすることがあります。

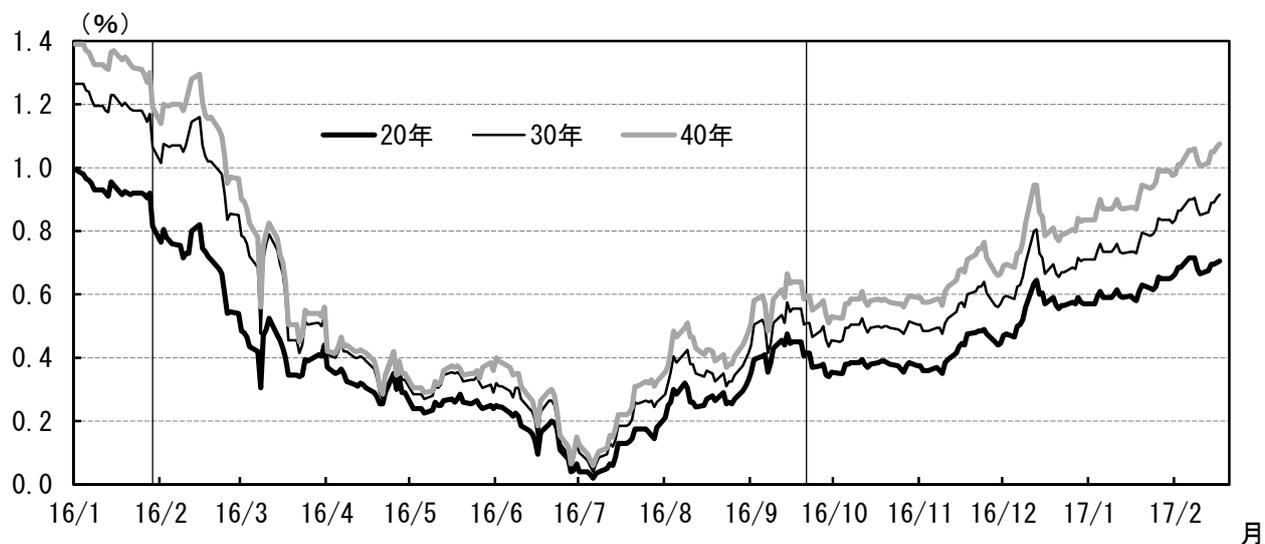
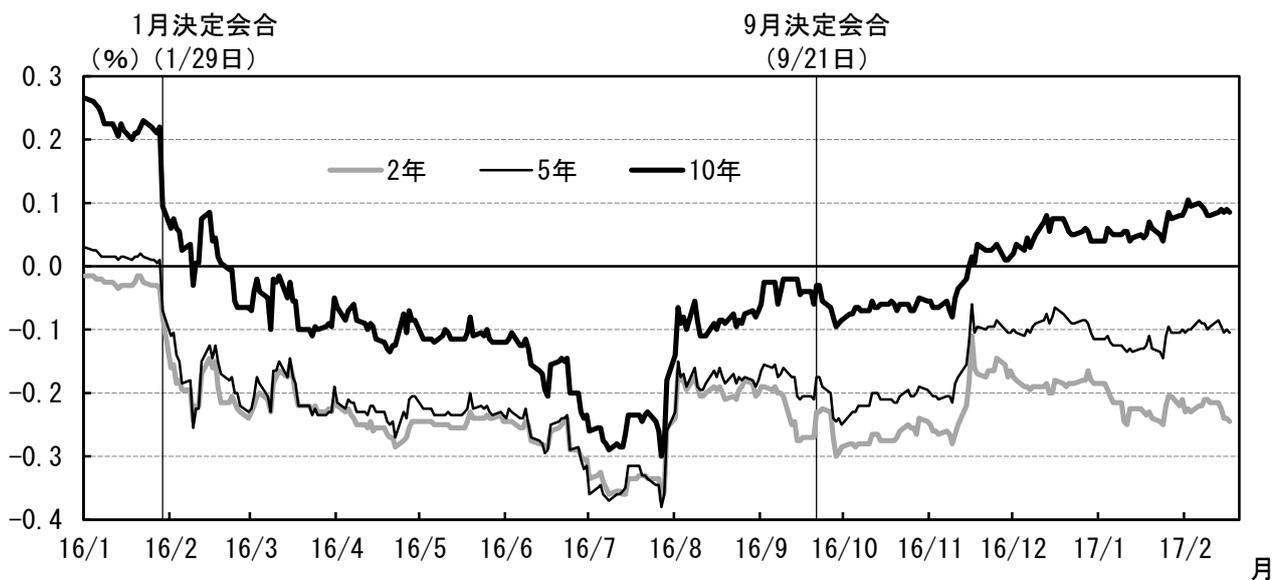
(注4) 上記の利回り・価格入札方式による国債買入れについては、買入対象銘柄の残存期間が重複する利付国債の入札日（流動性供給入札を含む）には、原則オファーしません。

(注5) 利付国債（物価連動債、変動利付債を除く）の買入れについては、市場の動向等を踏まえて、買入利回りの利回較差に下限を設けて入札を行う場合があります。

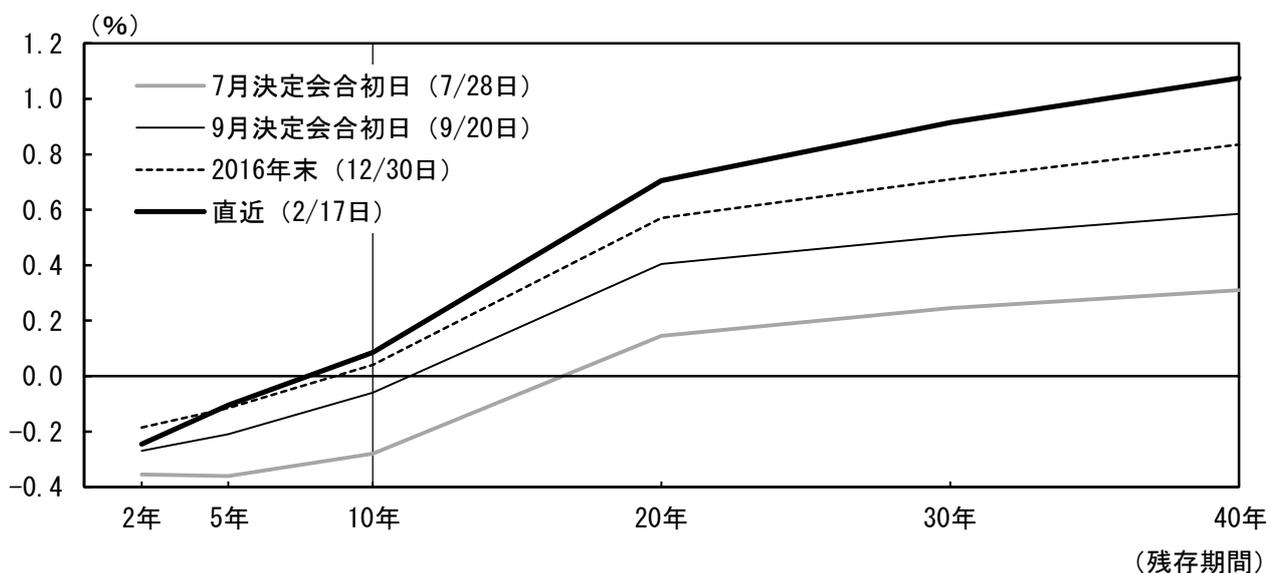
(注6) オファー金額は、金利操作方針を実現するため、市場の動向等を踏まえて変更することがあります。

長期金利

(1) 長期金利の推移



(2) イールドカーブ



(出所) 日本相互証券

(図表6)

日本銀行のバランスシート項目

(単位：兆円)

	13年 3月末	13年末	14年末	15年末	16年末	17年 1月末
長期国債 ¹	91.3	141.6	201.8	282.0	360.7	368.3
CP等 ²	1.2	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3
社債等 ²	2.9	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2
ETF ³	1.5	2.5	3.8	6.9	11.1	11.8
J-REIT ³	0.12	0.14	0.18	0.27	0.36	0.36
貸出支援基金	3.4	8.4	23.4	29.8	38.8	38.8
買入国庫短期証券 ⁴	16.4	24.2	38.4	31.6	40.5	38.1
共通担保資金供給	21.7	18.1	8.0	6.4	0.5	0.3
その他とも 資産計	164.8	224.2	300.2	383.1	476.5	482.0
銀行券	83.4	90.1	93.1	98.4	102.5	98.9
当座預金	58.1	107.1	178.1	253.0	330.2	331.8
その他とも 負債・純資産計	164.8	224.2	300.2	383.1	476.5	482.0
マネタリーベース	146.0	201.8	275.9	356.1	437.4	435.5

(注1) 長期国債については、保有残高の増加額年間約80兆円をめどとしつつ、買入れを行う。

(注2) CP等、社債等については、それぞれ約2.2兆円、約3.2兆円の残高を維持する。

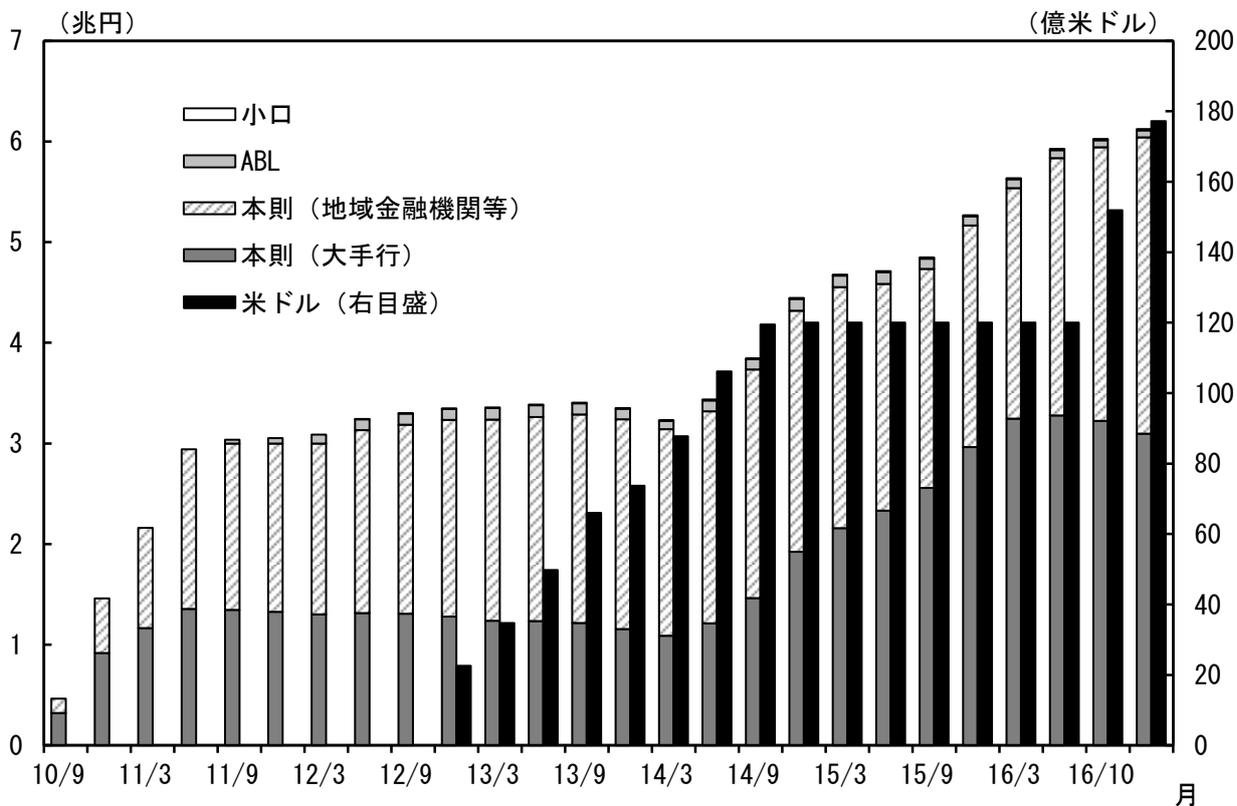
(注3) ETFおよびJ-REITについては、保有残高が、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円に相当するペースで増加するよう買入れを行う。

(注4) 買入国庫短期証券は、対政府取引等を勘案していない。

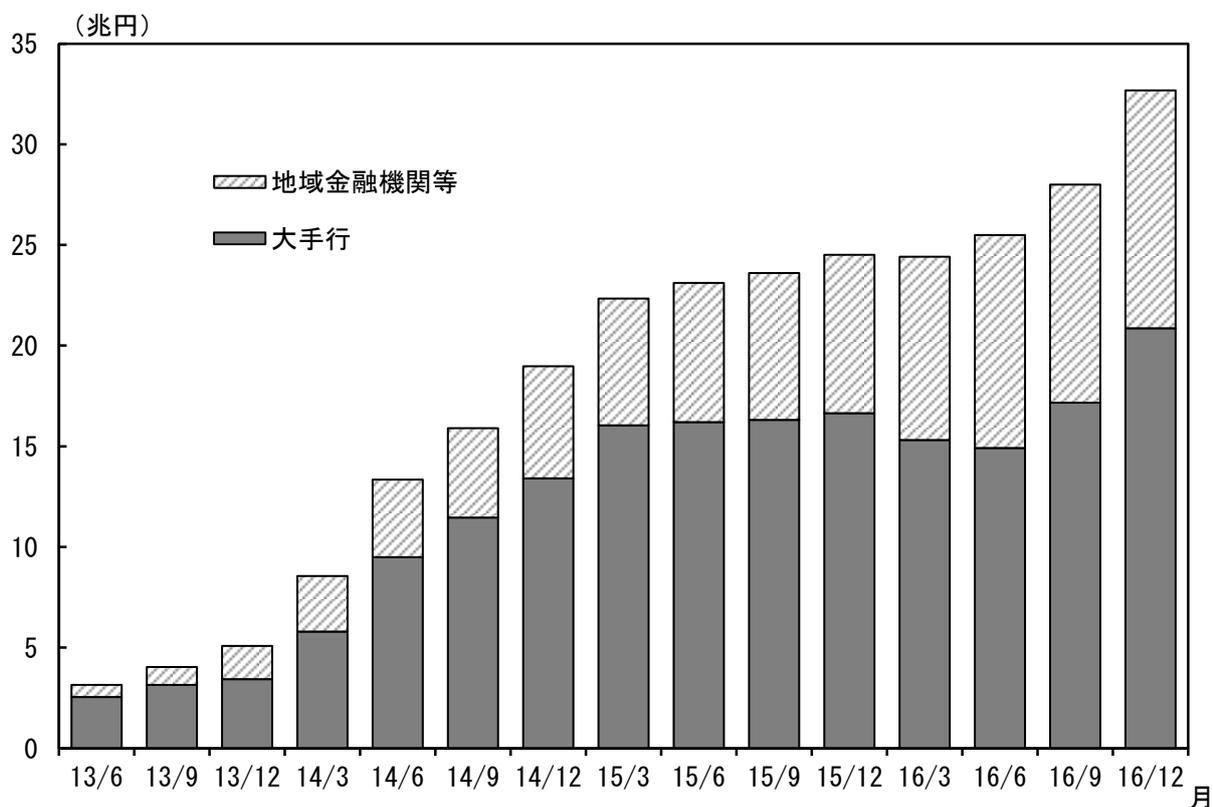
(出所) 日本銀行

貸出支援基金の実績

(1) 成長基盤強化支援資金供給の貸付残高



(2) 貸出増加支援資金供給の貸付残高



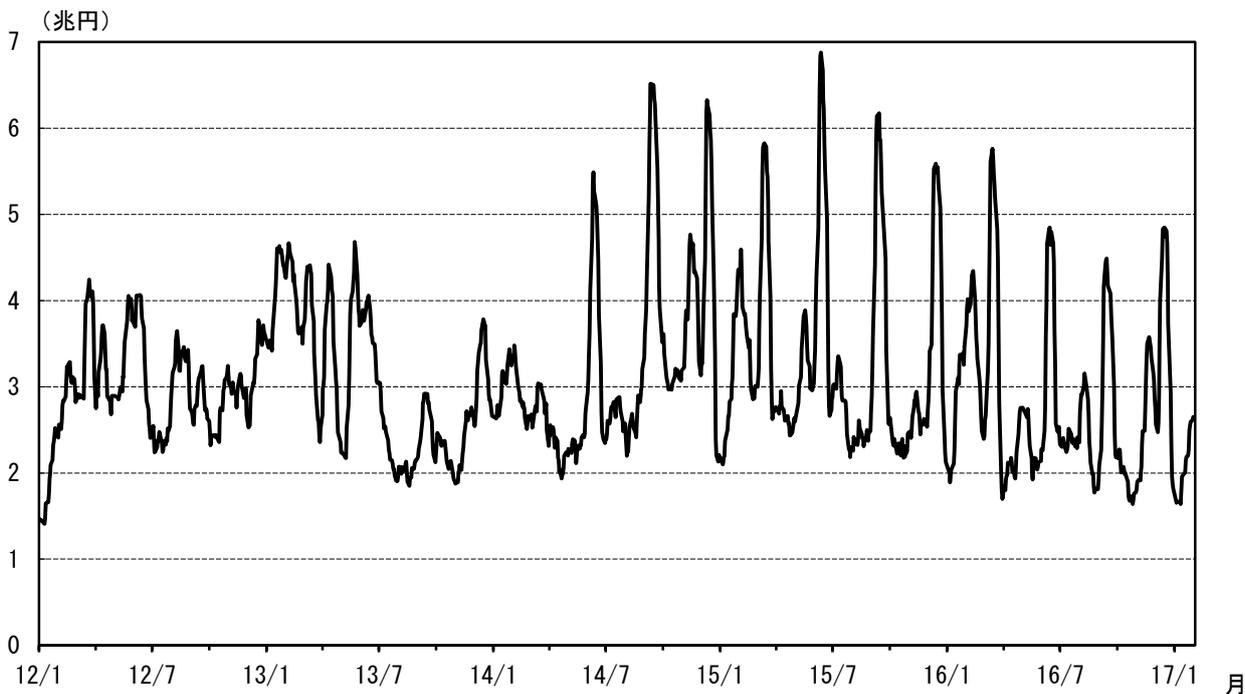
国債市場の流動性

2017年 2月 21日

日本銀行金融市場局

長期国債先物の出来高と取引サイズ (volume)

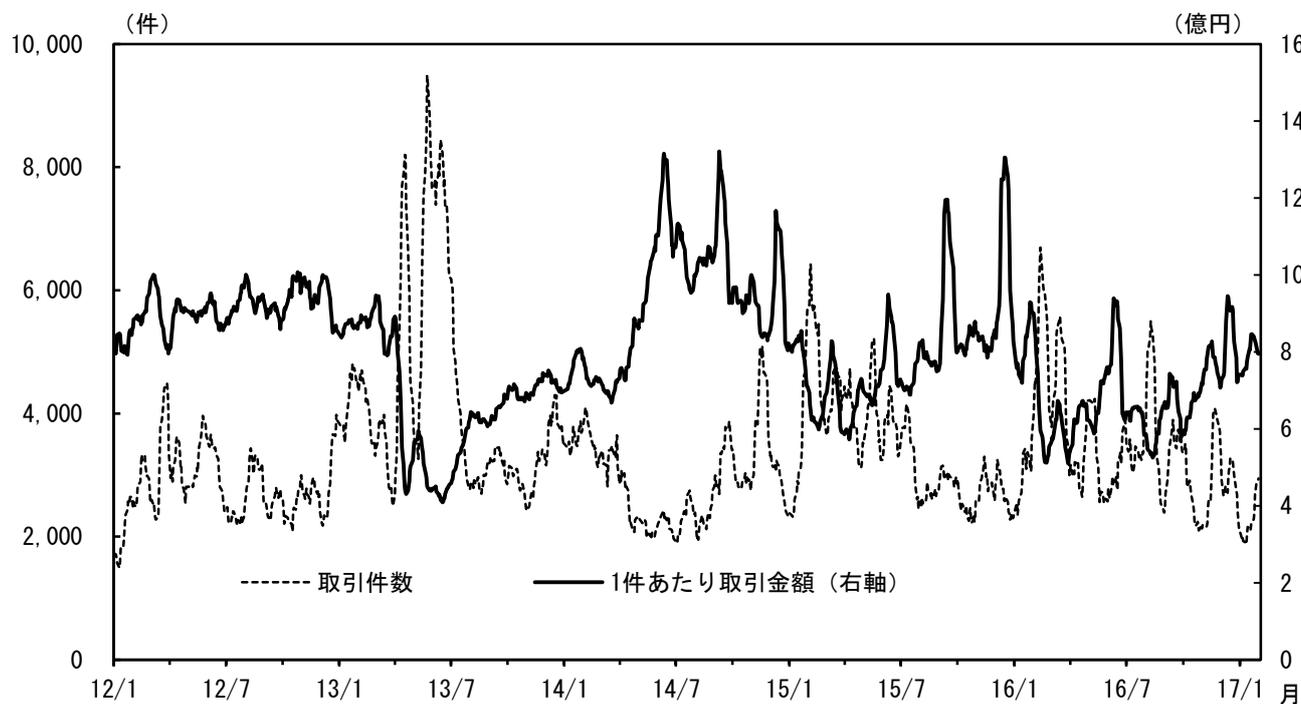
(1) 長国先物の出来高



(注) 後方10日移動平均。直近は1月末。

(資料) QUICK、大阪取引所

(2) 取引件数と1件当たり取引サイズ

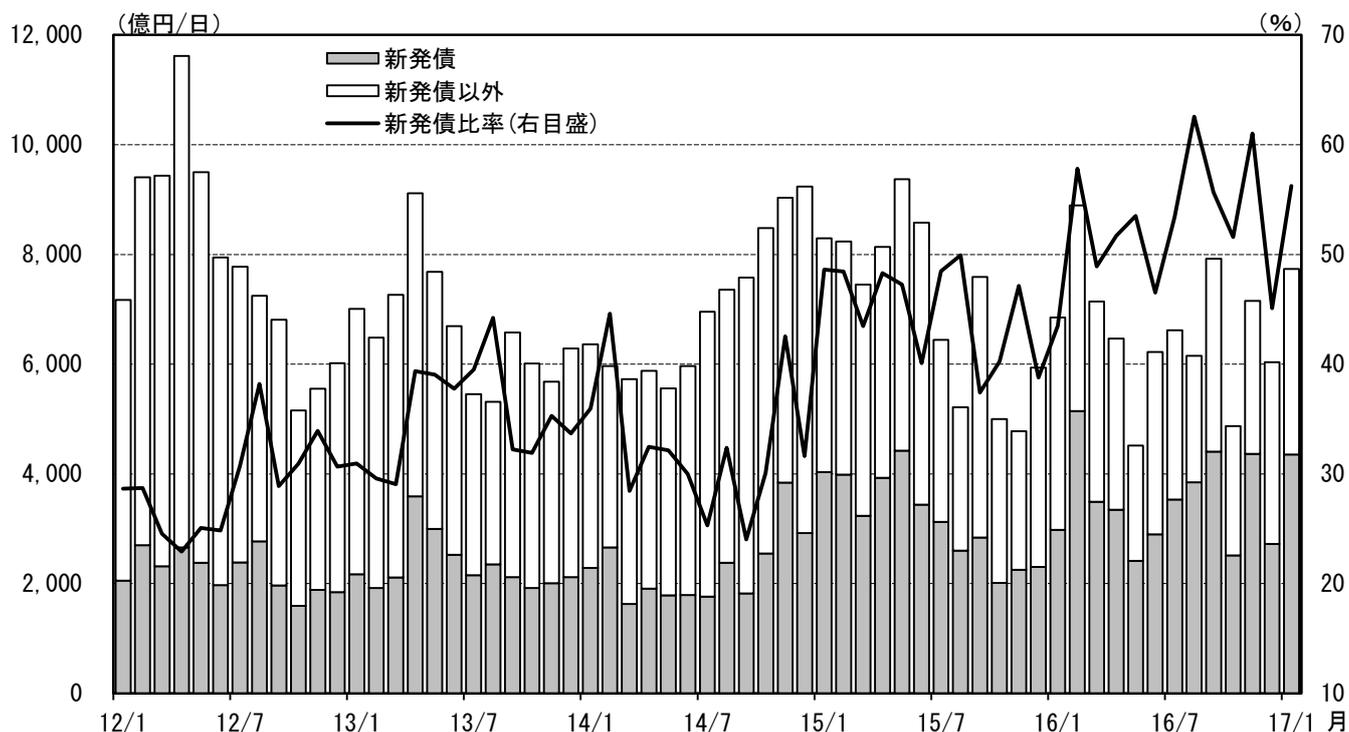


(注) 後方10日移動平均。直近は1月末。

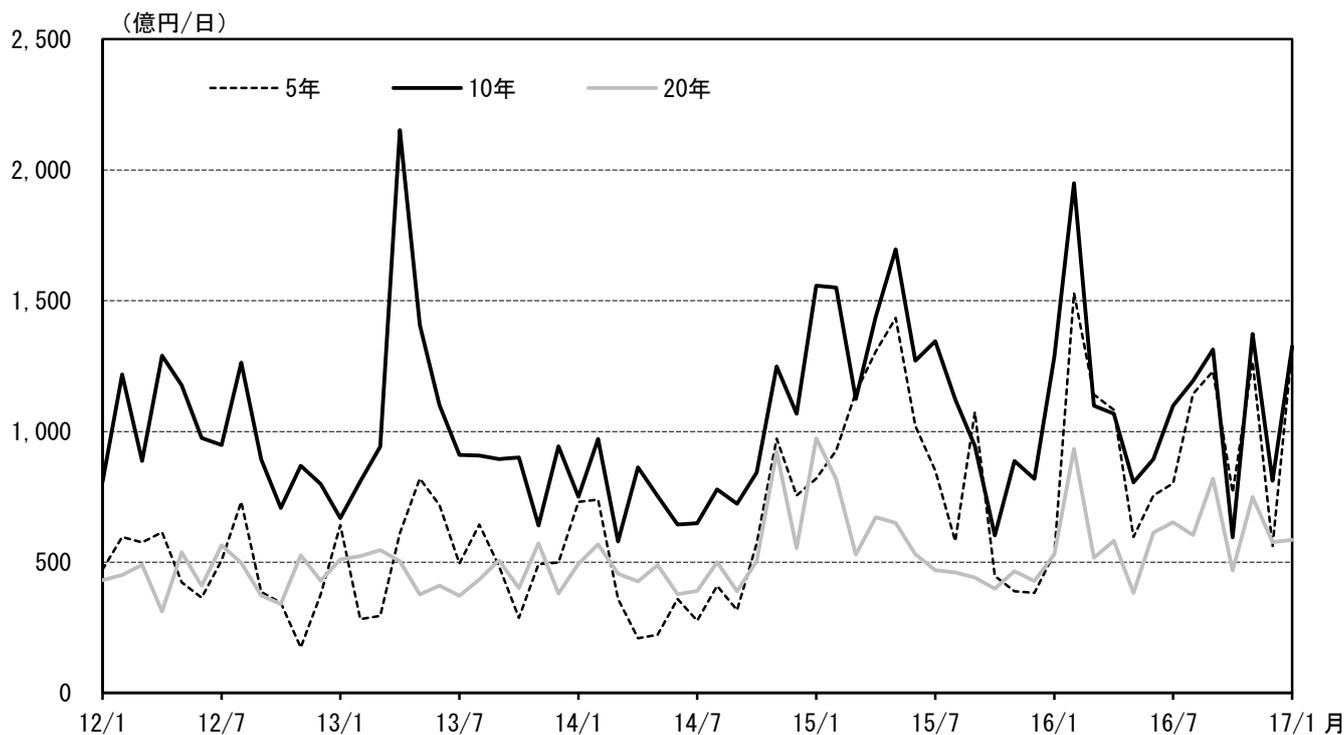
(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」

現物国債のディーラー間取引高 (volume)

(1) デイリー間の国債取引高 (日本相互証券)



(2) 年限別にみたディーラー間の新発債取引高 (日本相互証券)



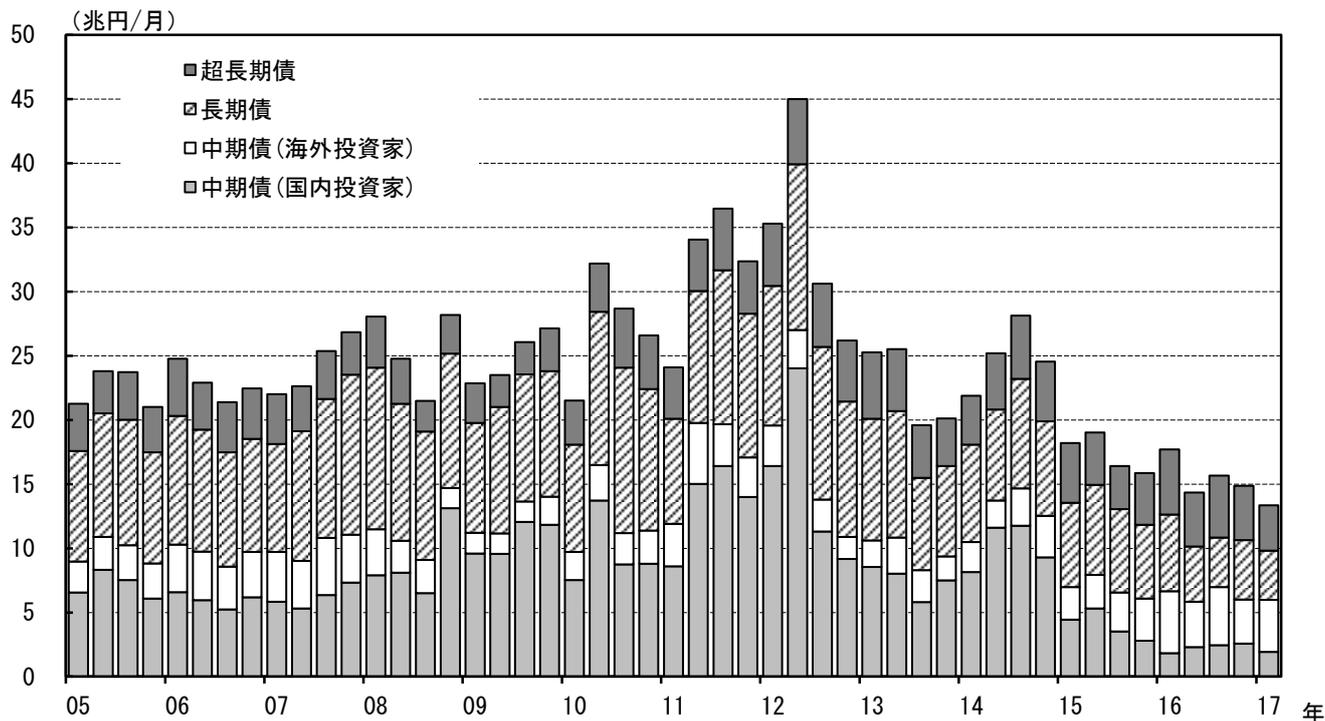
(注) 1. 直近は1月。

2. (1)は、2、5、10、20、30、40年債の1日当たり取引高(日本相互証券)。

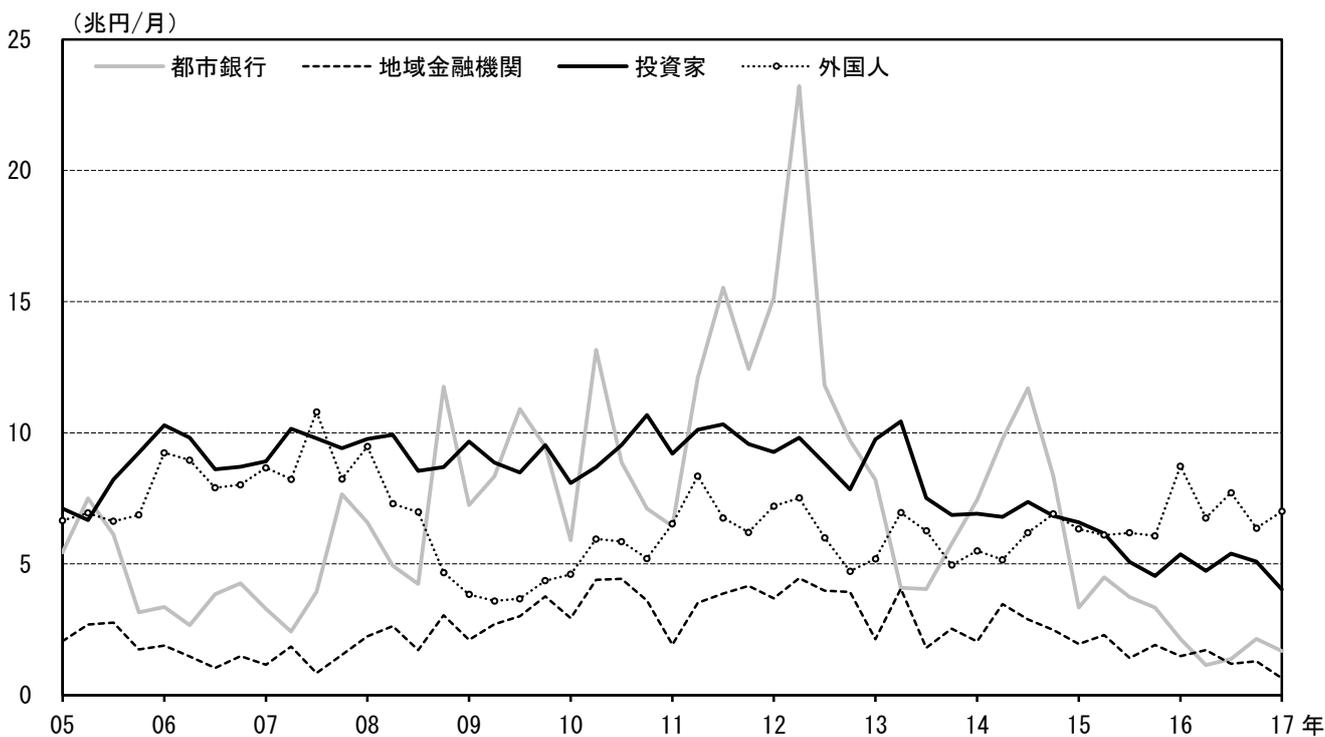
(資料) QUICK

現物国債の投資家等の売買動向 (volume)

(1) ディーラーの対顧客取引高 (顧客の国債グロス買入れ額)



(2) 対顧客取引の内訳 (顧客の国債グロス買入れ額)

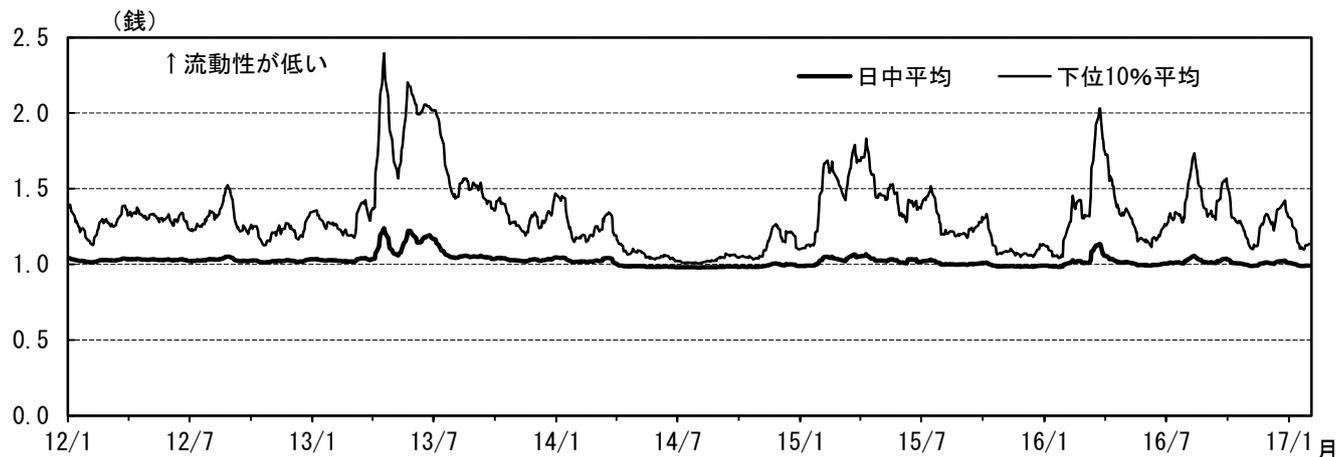


(注) 1. 取引高は国庫短期証券等を除く。直近は1月。
2. 顧客は、都市銀行、地域金融機関、投資家（生保・損保、信託銀行、農林系金融機関、投資信託、官公庁共済組合）、外国人の合計であり、その他の主体（政府、日本銀行、ゆうちょ銀行、かんぽ生命、事業法人、その他金融機関等）を含まない。

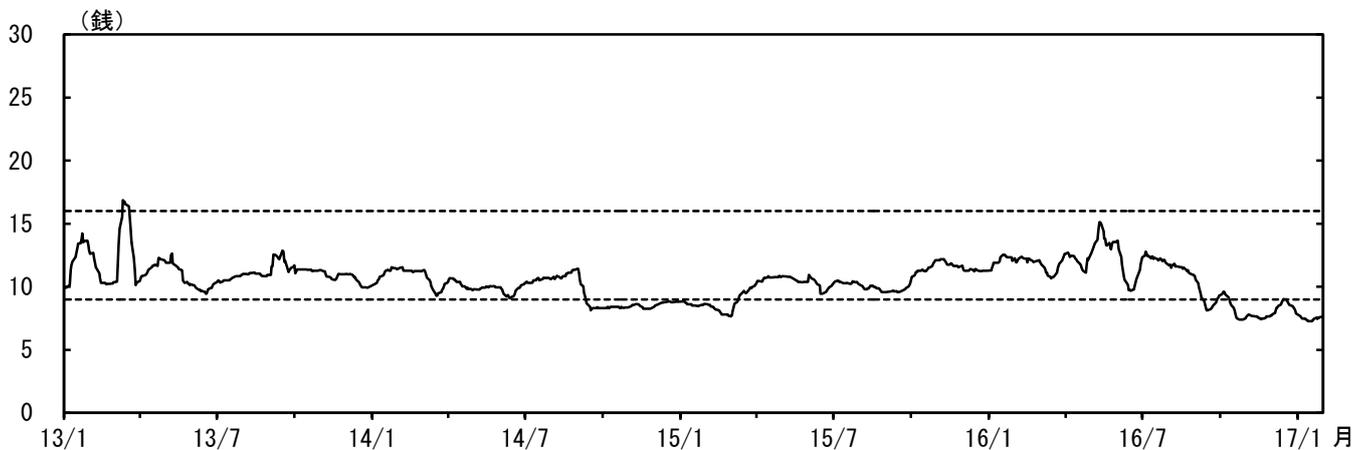
(資料) 日本証券業協会

ビッド・アスク・スプレッド (tightness)

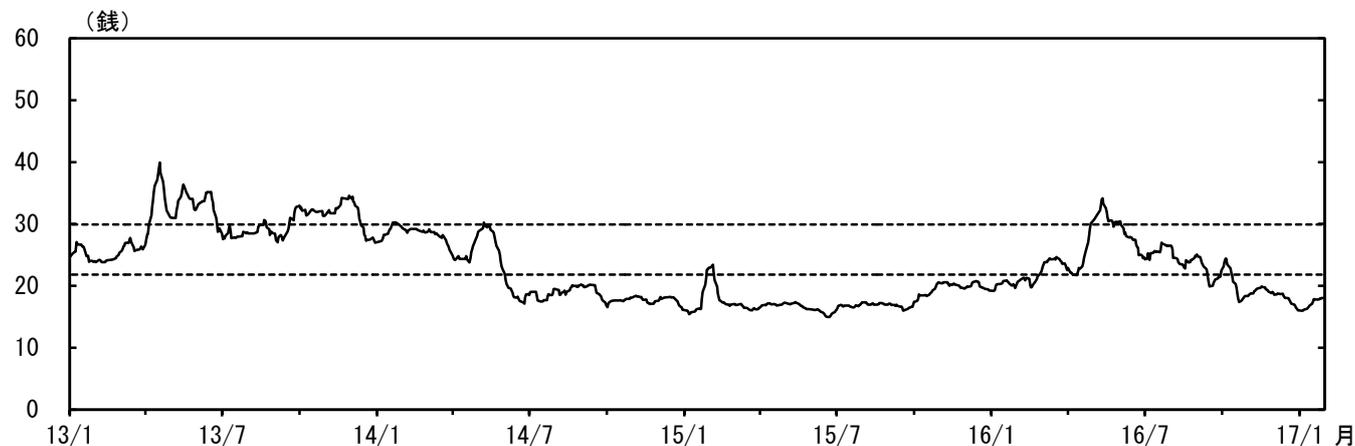
(1) 長国先物 (1分足データの日中平均、下位10%平均)



(2) 現物国債 (10年)



(3) 現物国債 (20年)



(注) 1. (1)は、1分毎のスプレッドから算出。下位10%平均は、各営業日(1分足)について、スプレッドが大きい方から10%分のデータを抽出し、平均したもの。後方10日移動平均。直近は1月末。

2. (2)、(3)は、Trade web気配値(15時時点)の後方10日移動平均。点線は、2010/1~2013/3月における第1四分位と第3四分位を示す。直近は1月末。

(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」、トムソン・ロイター

市場の厚み (depth) ・ 価格インパクト (resiliency)

(1) 長国先物の板の厚み (ベスト・アスク枚数)

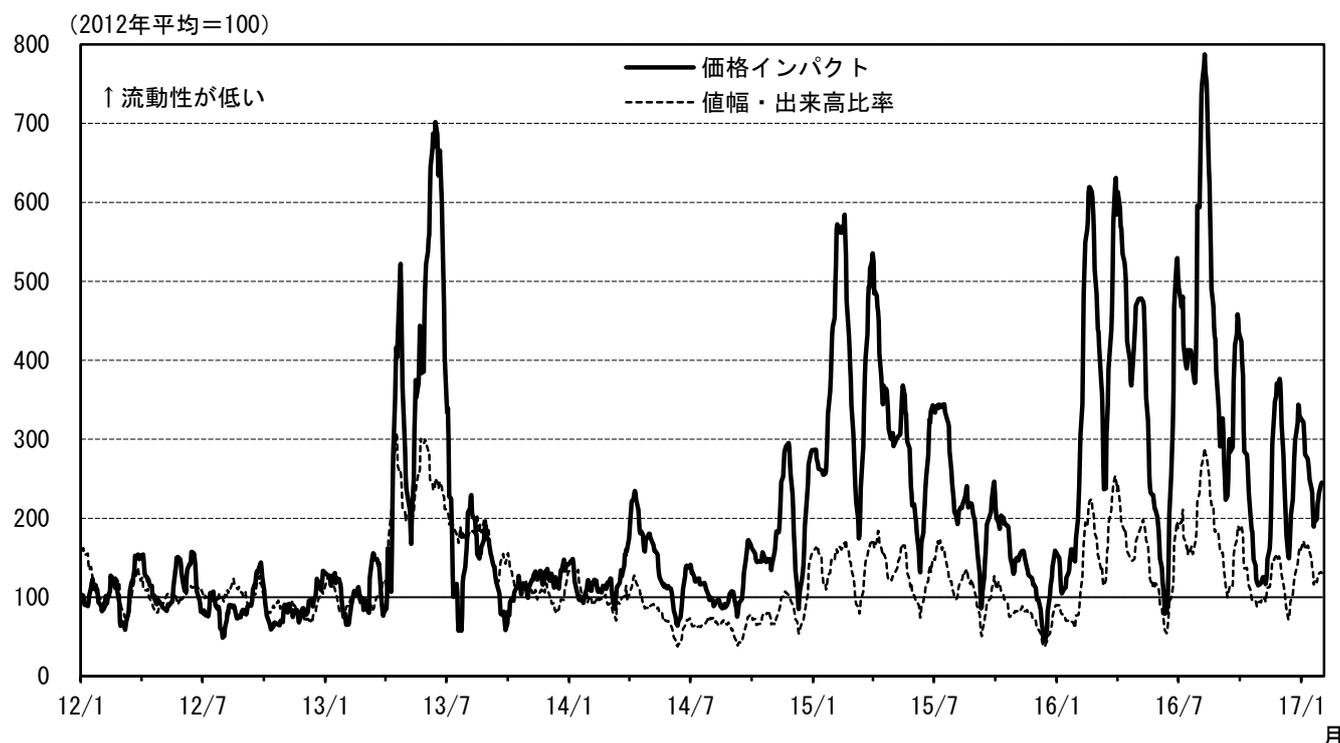


(注) 1. 後方10日移動平均。直近は1月末。

2. 各営業日において1分毎にベスト・アスク枚数を計測し、その中央値をプロットしたもの。

(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」

(2) 長国先物の価格インパクト

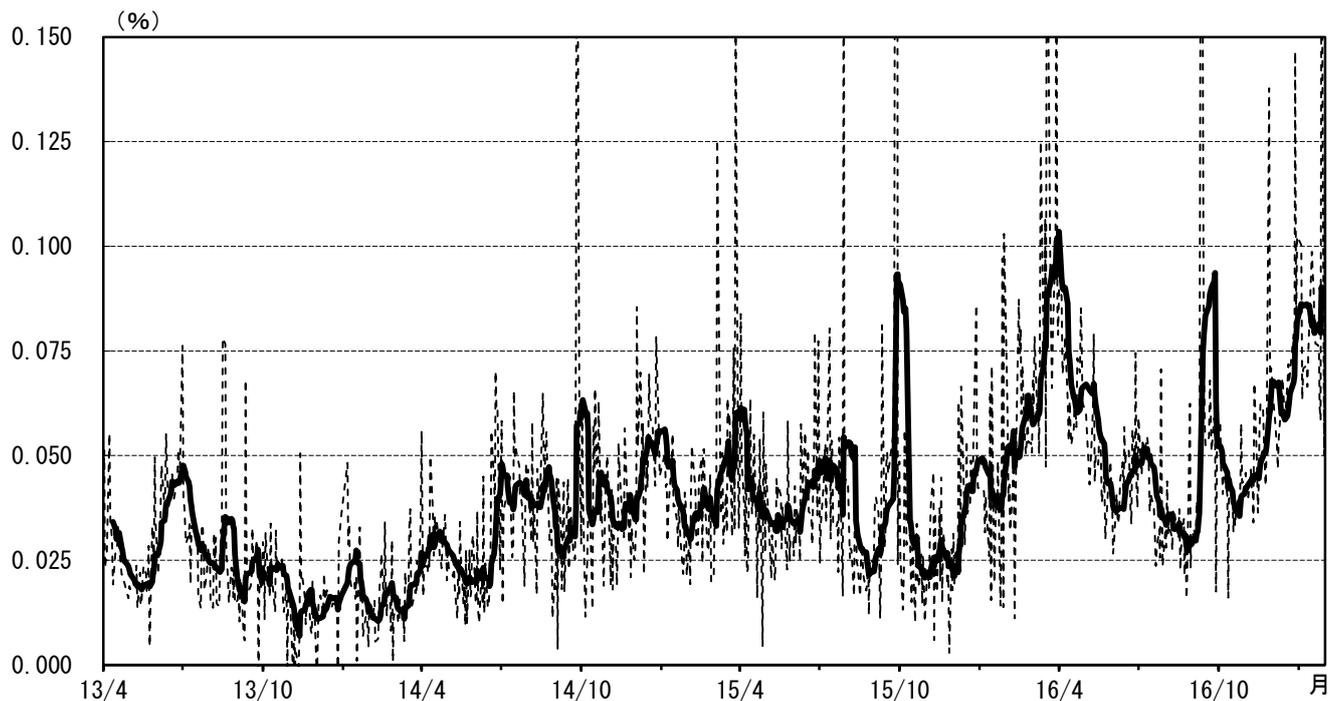


(注) 価格インパクトは各営業日の平均。後方10日移動平均。直近は1月末。

(資料) 日本経済新聞社「NEEDS」、QUICK、大阪取引所

GC-SCスプレッド等

(1) GC-SCスプレッド (全銘柄の単純平均)

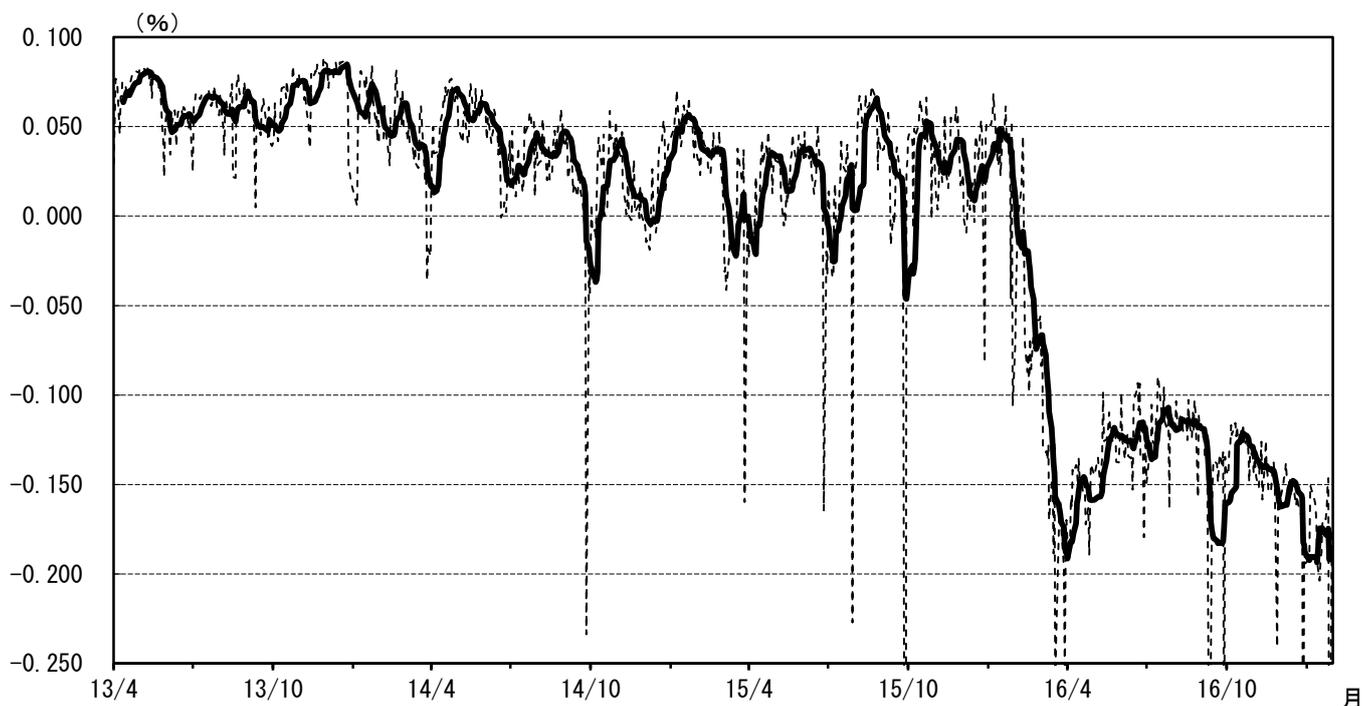


(注) 1. 太線は後方10営業日移動平均。直近は1月末。

2. SCレポレートはS/N。GCレポレートは、東京レポレート (T/N)。GC-SCスプレッドは、決済日を合わせる形で算出。

(資料) ジェイ・ボンド東短証券、日本証券業協会

(2) SCレポレート (S/N)



(注) 全銘柄の単純平均値。太線は後方10営業日移動平均。直近は1月末。

(資料) ジェイ・ボンド東短証券

国債の決済期間短縮化（T+1化）

2017年 2月 21日

日本銀行金融市場局

1. 経緯

- (1) グローバルな証券決済期間短縮化の動き
- (2) 本邦における国債決済期間短縮化の進展

2. T + 1 化のポイント

- (1) アウトライト取引の T + 1 化
- (2) GCレポ取引の T + 0 化
- (3) レポ取引の新現先方式への移行
- (4) その他

3. 今後の予定

- (1) 主要スケジュール
- (2) 総合運転試験のポイント

1. 経緯

(1) グローバルな証券決済期間短縮化の動き

- 国債や株式等の現物取引について、約定から決済までの期間（決済期間）を短縮し、決済リスクの削減を図る動きが国際的に進んでいる。

【日米欧における証券決済期間短縮化の動き】

	米国	欧州	日本
国債	T+1	T+3→T+2 (注) [2014年10月実施]	T+2→T+1 〔2018年5月を 予定〕
株式	T+3→T+2 〔2017年9月を 予定〕	T+3→T+2 [2014年10月実施]	T+3→T+2 〔2019年4月又は5月 の連休後を予定〕

(注) ただし、英国はT+1決済。

(2) 本邦における国債決済期間短縮化の進展

- 本邦では、日本証券業協会（以下、日証協）の「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」（以下、短縮化WG）を中心に、国債の決済期間を短縮する取組みが進められており、日本銀行もこうした取組みを後押ししている。
- 先般、短縮化WGは、アウトライト取引のT+1化等の実施予定日として2018年5月1日（約定分）を提案するとともに、総合運転試験（後述）の実施手順書を公表した¹。

【本邦における国債決済期間短縮化の進展】

1986年7月	十日決済に変更（毎月20日、月末→毎月10日、20日、月末決済）
1987年8月	五・十日決済に変更（毎月3回決済→毎月6回決済）
1996年9月	ローリング決済化（T+7決済、毎営業日に決済を実施）
1997年4月	T+3化
2012年4月	T+2化
2018年5月	T+1化

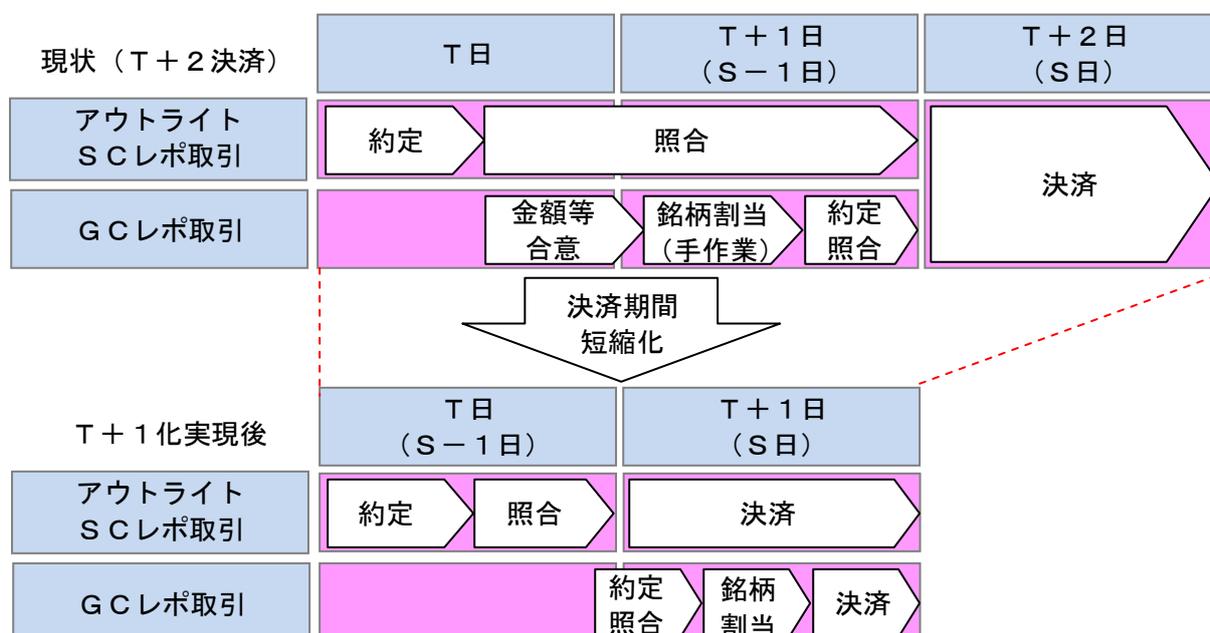
¹ http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/kessai/jgb_kentou/T1jishshitejunsho.pdf
実施予定日の正式な決定は、短縮化WGの上部会合である証券受渡・決済制度改革懇談会が近日中に行う予定。

2. T+1化のポイント

(1) アウトライト取引のT+1化

- アウトライト取引のT+1化実現のためには、約定後の照合やネットティング等の決済までの一連の事務（ポストトレード事務）を迅速に行う必要。
- そのため、日証協では、①約定照合等の事務処理時限の目安²を策定するとともに、②市場参加者間のデータ授受の標準化・電子化を通じたポストトレード事務のSTP化を推進³。

【T+1化に伴う事務フロー変更のイメージ】



【事務処理時限の目安（国債の即時グロス決済に関するガイドライン別紙より抜粋）】

	決済日前営業日		決済日当日	
	事務プロセス	処理時限	事務プロセス	処理時限
ネット ティ ン グ 有	約定照合に必要な情報の授受	16:30	コアタイム	9:00~16:30
	約定照合	16:30~16:45 頃	決済終了目標	正午
	ネットティング照合通知交換	17:00	カットオフ・タイム	14:00
	ネットティング照合実施	17:30	リバーサル・タイム	14:00~16:30
無	約定照合	17:30		

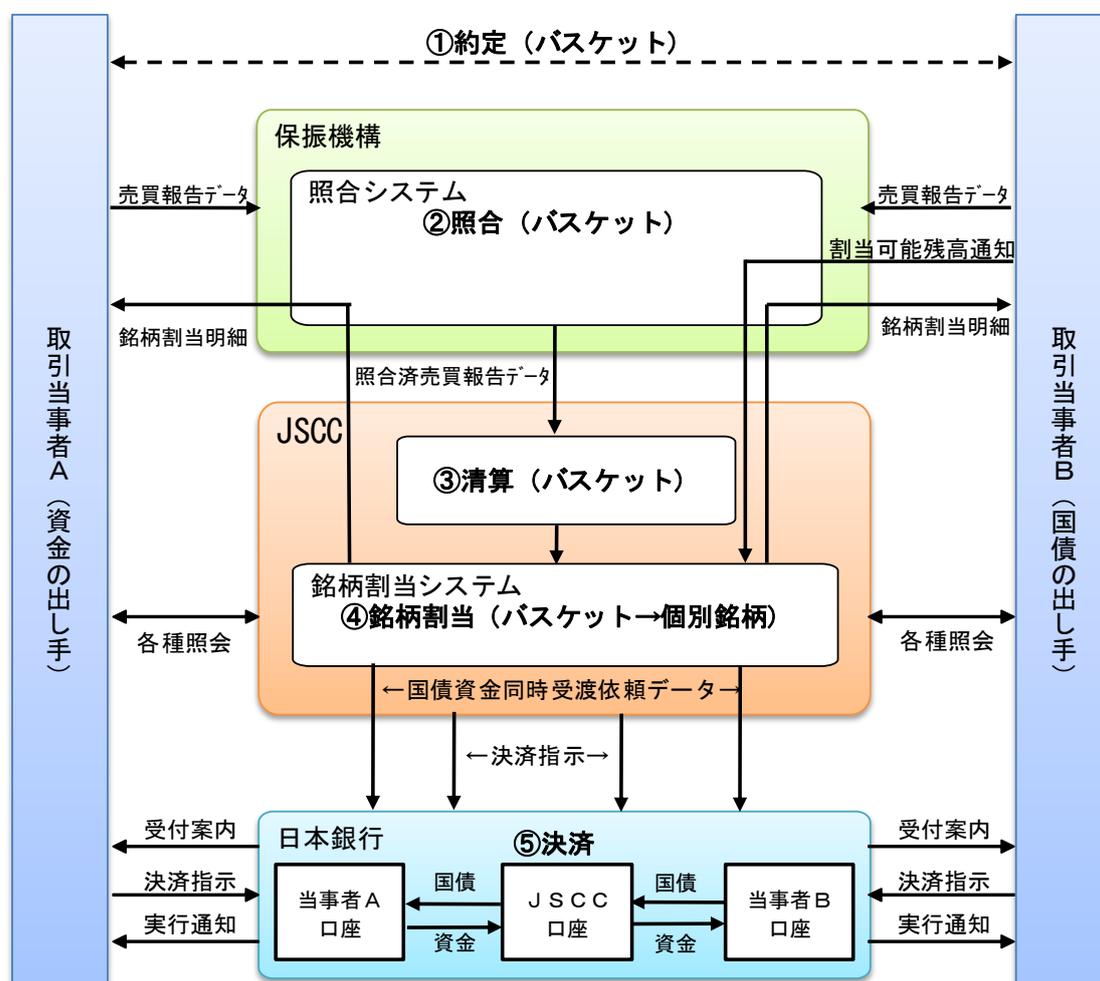
² http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/kessai/rtgs/rtgs/files/160315_rtgs_gline2.pdf

³ フロント・バック各部門におけるポストトレード事務に関する市場慣行を統合・拡充し、「国債取引のポストトレード事務の電子化・標準化の実務に関する取扱指針」（ポストトレード指針）を制定 (http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/kessai/rtgs/rtgs/files/posttrade_shishin.pdf)。

(2) GCレポ取引のT+0化

- GCレポ取引のT+0化実現のため、新たな取引手法である銘柄後決め方式GCレポ取引（資金の受渡金額と国債のバスケットのみを指定して約定する仕組み）が導入される。
- 日本証券クリアリング機構（JSCC）が、銘柄割当機関として、取引対象銘柄の選定を決済直前に一括して実施。これにより約定当事者における銘柄選定に関する事務の負担軽減・時間短縮が可能となる。
- 日証協は、昨年7月、同取引に対応した契約書の参考様式⁴を公表。

【銘柄後決め方式GCレポ取引（CCP利用）の業務プロセスのイメージ】



(出所) 日本証券業協会

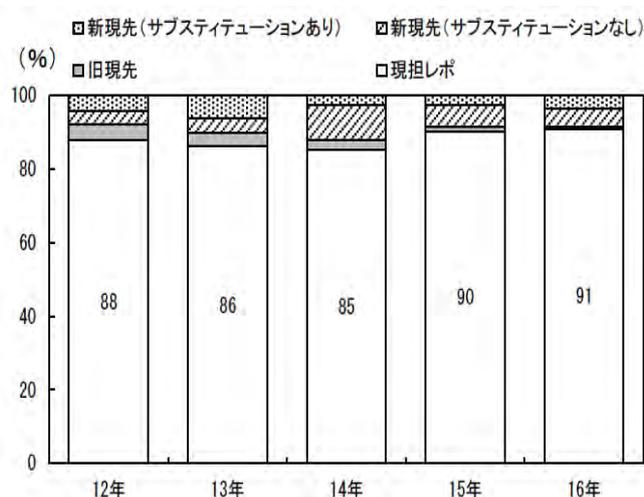
* バスケットは、銘柄割当の対象となる国債を「利付国債」、「国庫短期証券」等一定範囲に限定する形で、今後、JSCCと清算参加者間で協議のうえ決定される。

⁴ http://www.jsda.or.jp/shiryo/web-handbook/106_saiken/index.html

(3) レポ取引の新現先方式への移行

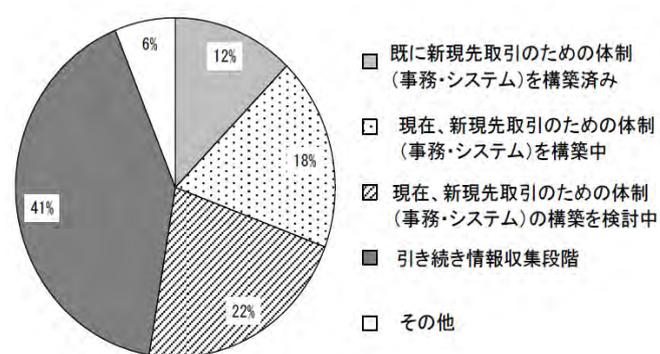
- T+1化を機に、現在、本邦レポ取引の多くを占める現金担保付債券貸借取引（現担レポ取引）が、グローバル・スタンダードと整合的な条件付売買取引（新現先取引）に移行することが期待される。
 - 新たに整備される銘柄後決め方式GCレポ取引は、新現先取引に限定される。
 - 日証協では、その他のレポ取引についても、新現先取引への移行が望ましいとしている。

【レポ取引の契約形態別残高シェア】



【新現先への移行に関する動向】

<16年7月調査>



(出所：日本銀行)

(4) その他

- 日本銀行では、国債買入オペの決済期間についてもT+1化する方向で検討している。ただし、最終的には、総合運転試験の結果等を踏まえて決定する。
- 財務省では、国債の発行市場についても流通市場に合わせる形で、原則としてT+1化する方針を決定し、T+1化後の入札タイムテーブルを公表⁵。

⁵ http://www.mof.go.jp/about_mof/councils/meeting_of_jgbsp/proceedings/outline/161125pdset_2.pdf

3. 今後の予定

(1) 主要スケジュール

- 2018年5月1日のT+1化実施に向けて、日証協では、本年4月頃に総合運転試験（RT）に関する事前調査を行い、RT各フェーズへの参加申込を受付ける予定。その後、2017年10月以降、RTを実施する予定。

【今後の主要スケジュール】

時 期		内 容
2017年	2月	RT実施手順書（初版）公表
	4月	RT「事前調査」
	夏頃	RT実施手順書（改訂版）公表
	10月	RT・フェーズ1 開始
	11月	RT・フェーズ2 開始
2018年	1月	RT・フェーズ3 開始
	5月1日	T+1 化実施

(2) 総合運転試験のポイント

- RTは、銘柄後決め方式GCレポ取引を行うJSCC清算参加者を主な対象とするフェーズ1およびフェーズ2と、幅広い市場参加者の参加を予定しているフェーズ3に分けて実施する。
- フェーズ3では、新たな市場慣行下での市場取引（国債のアウトライト取引や銘柄先決めレポを含む）に関する業務全般の確認を行うほか、国債の入札・発行払込および日銀オペ（国債買入、国債補完供給）についてもテストを実施する。
- フェーズ3のうち、市場取引のテストについては、各々の市場参加者が、通常の利用関係も踏まえて、相手方やテスト内容等の検討・調整を行う必要がある。

以 上

【フェーズ毎のテスト概要】

	テストの目的・内容	
フェーズ1	> JSCC（ほふり経由）の送受信確認、業務機能確認のテスト ✓ ほふりとの新規・変更電文の送受信における電文のデータフォーマットの確認及び業務機能の確認を実施。	
	RT 1-1	送受信確認テスト 2017年10月3日
	RT 1-2	業務確認テスト（1日目） 2017年10月11日
	RT 1-3	業務確認テスト（2日目） 2017年10月12日
フェーズ2	> 日銀ネット連動の決済関連のテスト ✓ 日銀ネットと連動し、新規・変更機能の確認を実施。	
	RT 2-1	業務機能確認テスト（1日目） 2017年11月12日
	RT 2-2	業務機能確認テスト（2日目） 2017年11月26日
フェーズ3	> 全体的な総合テストとして、市場取引のほか、国債の入札・発行払込や日銀オペ（国債買入、国債補完供給）を実施 ✓ 全体的な総合テストの位置付けとして、可能な限り決済期間短縮化後に想定される市場環境や取引に近いものとなるようにすることで、業務全般の確認を実施。	
	RT 3-1	業務運用確認テスト（1日目） 2018年1月14日
	RT 3-2	業務運用確認テスト（2日目）【国債買入】 2018年2月4日
	RT 3-3	業務運用確認テスト（3日目）【国債補完供給】 2018年2月18日
	RT 3-4	業務運用確認テスト（4日目） 2018年3月4日

【フェーズ毎のテスト参加者】

フェーズ 1	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 後決めレポを行う JSCC の国債店頭取引清算資格を有している市場参加者 (必須) ➤ 後決めレポ用の運用指図データをほふりに送信する運用会社 (必須)
フェーズ 2	<ul style="list-style-type: none"> ➤ JSCC の国債店頭取引清算資格を取得している市場参加者 (必須)
フェーズ 3	
市場取引	<ul style="list-style-type: none"> ➤ JSCC の国債店頭取引清算資格を取得している市場参加者 (必須) ➤ 投資信託・投資顧問等のバック事務を信託銀行等に外部委託している先 (参加が望ましい) ➤ アウトライト等の T+1 化のためにシステム改修又は事務体制の見直しを実施した先 (参加が望ましい) ➤ T+1 化を機に新現先方式による先決めレポ取引を新たに開始する先 (参加が望ましい)
国債の入札 発行払込	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 国債市場特別参加者及びその払込受託者 (必須) ➤ 払込委託者 (国債市場特別参加者を除く) 及びその払込受託者並びに普段応札している先は、普段の応札状況を踏まえて実際に応札することが想定される入札に係るテストに<u>極力参加</u> ➤ 上記以外の入札参加者は参加任意
日銀オペ	<ul style="list-style-type: none"> ➤ 日本銀行の国債系オペ対象先及びその決済代行先であって、後決めレポを実施する先は、フェーズ 3 で実施されるオペのオファーからスタート決済に係る一連の業務テストに原則として参加することが望ましい