

日本銀行 第15回決済システムフォーラム

国債の決済期間の短縮化(T+1化) に向けた検討

2013(平成25)年1月31日(木)

日本証券業協会 政策本部市場企画部 松村 幸雄

1 アウトライトT+1化の検討



- アウトライトT+1化の検討開始
 - ✓ 第25回WG:2012(H24).10.11開催
 - 2012(H24).4.23(約定分)から移行したアウトライトT+2化について、市場関係者を対象としたアンケートによるフォローアップを行い、特段の問題が発生していないことを確認
 - T+1化に向けた検討に当たって意識すべきポイント(海外動向、制度変更要因等)
 - 検討の進め方イメージ
 - ✓ 第26回WG:2012(H24).12.19開催
 - フロント面から意識すべき論点(スライド4-1、4-2参照)
 - 2013(H25).1月以降の検討体制のイメージ(スライド5参照) etc.

- アウトライトT+1化の検討(2011(H23).11.30 WG最終報告書)
 - ✓ レポ市場の流動性を確保し、資金運用や調達を円滑に行う観点から、幅広い市場参加者がGCレポT+0を可能とする環境整備が不可欠
 - ✓ 実現には多くの課題が存在し、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、相応にハードルが高く、課題の検討には時間を要する

2 アウトライトT+1化実現に向けた考え方



2011(H23).11.30 WG最終報告書より

➤ 実現へのハードル

① 既存事務フロー・市場基盤でのポスト・トレード事務の限界

- アウトライトT+2化までの世界とは異なるポスト・トレード事務の整備が必要
- 市場参加者及び市場インフラに相応のシステム開発や市場慣行の整備を求める

② 市場参加者の取引動機の相違

- 資金調達サイド
最終的に生じた在庫国債のファンディングを目的にGCLレポ(T+0)を行う
- 資金運用サイド
短期資金運用を目的としてGCLレポを行う(効率性・安全性・収益性等を重要視)

➤ 実現に向けた基本的な考え方

① GCLレポT+0取引について、資金の出し手の円滑な余資運用及び資金の取り手の在庫ファンディングを含む円滑な資金調達をサポートする制度設計が必要

② 市場参加者の個別のSTP化等の対応が不可欠

③ 取引の標準化、STP化を促進する仕組みを通じて取引コスト削減を可能とする枠組みを整備

➤ 具体的な取引スキーム

- ✓ 担保後決め方式によるGCLレポT+0スキーム

3 アウトライトT+1化に関する検討課題



➤ 残された課題

- ✓ 担保後決め方式のスキーム、実務の更なる検討
- ✓ 担保管理サービスの運営主体の決定
- ✓ 取引慣行(日本版レポ＝現金担保付債券貸借取引)の見直し
- ✓ レポ取引における基本契約書その他リーガル面の検討
- ✓ 障害発生時におけるリカバリー方法(コンティンジェンシー・プラン)
- ✓ 幅広い市場参加者における対応の整理・検討
- ✓ 非居住者取引の取扱い、他の短期金融市場への影響 等

第26回WGより(2012(H24).12.19開催)

1. アウトライト、SCLレポを巡る論点

- GCLレポT+1化後における同取引の市場共通タイムスケジュールを前提として、アウトライト・SCLレポ取引のT+1化後の市場スケジュールを想定すると、アウトライト・SCLレポ取引のための約定時間を十分に確保できるか
- アウトライトT+1化を円滑に実施するために、GCLレポ(T+1)における枠組みを幅広い市場参加者にとって利用可能なものとするには、どのような課題があると考えられるか
- アウトライトT+1化によって、国債の発行・流通市場やSCLレポ市場における取引量、市場参加者の構造等に生じ得る潜在的な影響として、どのような点に留意が必要か

4-2 フロント面から意識すべき論点



2. GCLレポを巡る論点

- 担保後決め方式のGCLレポ取引について、市場参加者間のイメージを擦り合わせていくに当たって、予め意識すべき論点はあるか
- 担保後決め方式のGCLレポ取引の市場参加者としては、どのような先が想定されるか。GCLレポ市場の取引量や市場参加者の構造等に生じ得る潜在的な影響として、予め留意が必要な点はないか
- 資金や証券の決済を他社に委託するケースでは、T+0取引の約定時間に制約が生じないか。受託銀行(決済代行)の資金繰り面への影響はないか

3. 他の金融市場との関係

- 他の金融市場との関係(例えばT+2決済中心の為替市場やCP市場)で予め意識すべき論点はあるか
- 他の金融市場(有担コール等)との関係の面から、担保後決め方式のGCLレポ取引の制度設計面で予め意識すべき論点はあるか

5 今後の検討体制



1. 担保後決め方式GCLレポ取引手法検討会(フロント中心)
 - 債券現先取引等研究会(レポ研)との連携を展望
 - 下部に、信託財産に係るレポ取引手法タスクフォースを設置

2. 担保管理インフラ検討会(バック中心)
 - (株)日本国債清算機関、(株)証券保管振替機構との連携を展望

3. その他

END

御清聴ありがとうございました。