

国債の決済期間短縮化（T+1 化）に向けて

決済機構局 渡辺百合子*、吉田俊介**、宇井理人
 金融市場局 本馬朝子***、北濱佑介****、清水茂

Bank of Japan Review

2016 年 7 月

わが国で進められてきた国債の決済期間短縮化に向けた取組みが、最終フェーズに差し掛かっている。足もと、市場参加者や市場インフラ等の幅広い主体が連携し、2018 年度上期の実施を目標に、アウトライイト取引の決済期間を現在の 2 営業日（T+2）から 1 営業日（T+1）に短縮する取組みが進められているほか、アウトライイト取引と密接に関係するレポ取引についても、決済期間短縮化のための新たな取引手法（銘柄後決め方式 GC レポ取引）の導入等に向けた作業が進められている。こうした取組みは、国債の未決済残高の削減等を通じて、決済リスクの削減や、わが国金融市場の効率性・利便性・国際競争力の向上に繋がっていくことが期待される。

はじめに

リーマン・ショック以降、グローバルに決済リスク削減の重要性が認識され、各国でその削減に向けた取組みが進展している。特に、欧米等の主要国を中心に、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進んでいる。

日本銀行もこうした議論に積極的に関与してきている。

【図表 1】近年の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 月に実施済み	T+2 ↓ T+1 2018 年 4 月又は 5 月の連休後を予定
株式	T+3 ↓ T+2 2017 年 9 月を予定	T+3 ↓ T+2 2014 年 10 月に実施済み	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。

この間、わが国においても、国債や株式等の決済期間を短縮する取組みが積極的に進められている。このうち、国債の決済期間短縮化については、世界的な金融危機の教訓を踏まえて 2009 年 9 月に設置された日本証券業協会（日証協）「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」（WG）¹において議論が行われており、

【図表 2】わが国の国債決済期間短縮化の流れ

年月	内容
1986 年 7 月	十日決済に変更（毎月 20 日、月末決済→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 年度上期	T+1 化

2012 年 4 月、それまで T+3 で行われていたアウトライイト取引の決済期間の T+2 への短縮（T+2 化）が実現した。現在は、1980 年代以降進められてきた国債の決済期間短縮化の総仕上げとして、決済期間を T+1 とする（T+1 化）ための取組みが進められている²。WG は、2018 年度上期（具体的には、2018 年 4 月又は 5 月の連休後を想定）に T+1 化を実施することを目標に検討を進めており、本年 6 月には、2017 年 10 月から実施する予定の総合運転試験（RT）に関する「実施概要」を公表する等、取組みは最終フェーズに差し掛かっている。

以下では、T+1 化の意義やこれまでの検討状況を整理するとともに、今後の展望を示す。

国債の決済期間短縮化の意義

国債の決済期間短縮化の直接的な意義は、未決済残高の削減等を通じた決済リスクの削減にある。具体的には、決済期間短縮化は、取引相手が決済不能に陥った場合に自己のポジションを再構築するためのコストや、デフォルトやフェイルに伴う流動性リスクを抑制する効果があると考えられる³。

加えて、決済期間短縮化の実現に向けて市場インフラ面の整備を進めていくことを通じて、国債市場・短期金融市場の流動性・安定性・効率性の向上や、国際的な市場間競争力の維持・強化といった効果がもたらされることも期待される。

アウトライト取引のT+1化を実現するには、アウトライト取引の結果として発生する資金の過不足の調整に用いられるGCレポ取引⁴について、T+0化を実現する必要がある。WGでは、GCレポ取引のT+0化に向けて、新たな取引手法（銘柄後決め方式GCレポ取引）とその実現に必要な市場インフラの制度設計に向けた検討が進められてきた。また、WGでは、T+1化の機会を捉え、レポ取引の契約形態をグローバル・スタンダードと整合的な形態に移行させることや、ターム物GCレポ取引の活性化等、レポ市場の更なる機能度向上に向けた取組みが進められている。

【図表3】T+1化のイメージ

現状(T+2)	T日	T+1日	T+2日
アウトライト取引 SCLレポ取引	約定	照合	決済
GCレポ取引	金額等の合意	銘柄割当 約定・照合	
T+1化実現後	T日	T+1日	
アウトライト取引 SCLレポ取引	約定	照合 決済	
GCレポ取引		約定・照合 銘柄割当 決済	

(出所) 日証協

こうした取組みは、日本国債の使い勝手の向上、ひいては日本国債の魅力の向上に繋がるものと考えられる。また、T+0のGCレポ市場を整備することは、わが国最大級の即日の資金取引市場を創設することにも等しく⁵、安全かつ迅速な資金運用・調達手段としての短期金融市場の発展にも資するものと考えられる。

WGにおける検討と対応の方向性

WGは、2014年11月に「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」(グランドデザイン)を取りまとめ、以下のとおり、T+1化に関する具体的な課題やその解決に向けた方針を示した⁶。

(ポストトレード事務の迅速化・効率化)

T+1化を実現するうえでの最大の課題は、約定後の照合やネットイング等の決済までの一連の事務(ポストトレード事務)をいかに迅速に完了させるか、ということである。とりわけ、T+1化では、2012年4月に実現したT+2化と比べて、影響を受ける市場参加者や事務の範囲が広く、幅広い主体が連携した取組みが求められる。

そこで、グランドデザインは、アウトライト取引のT+1化に向けた大きな方向性として、まずは幅広い市場参加者が約定日当日中に決済を除くポストトレード処理を完了できるよう、①約定照合時限等の見直しによる「市場共通タイムスケジュール」の設定、及び、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化の推進、を推奨した。

こうした見直しの実現を図るため、WGでは、各市場参加者におけるシステム対応や事務体制の見直しといった個別の取組みを呼びかけるとともに、日証協における市場慣行の見直しを要望することとされた。

(銘柄後決め方式GCレポ取引の導入)

他方、アウトライト取引のT+1化に伴うGCレポ取引のT+0化を実現するためには、現行の事務フローや市場基盤を前提としたポストトレード事務の迅速化には限界がある。このため、グランドデザインは、新たな取引手法として「銘柄後決め方式GCレポ取引」を導入するとともに、これを可能とする新たな市場インフラを整備することを提言した。

銘柄後決め方式GCレポ取引は、現行のGCレポ取引のように国債を銘柄まで確定した上で約定するのではなく、資金の受渡金額と国債のバスケット(例えば、「利付国債のうち残存年限10年以下のもの又は国庫短期証券」、「利付国債、変動利付国債又は国庫短期証券」等の割当て対象銘柄

の範囲を特定する条件)のみを指定して約定する仕組みである。この仕組みでは、個別銘柄の選定は新たに整備される市場インフラが決済直前に一括して行うことになるため、約定当事者における銘柄選定に関する事務負担の軽減や時間の短縮が可能となる。

こうした形で市場インフラを整備することにより、例えば、従来の取引手法を踏襲したままで個々の市場参加者の取組みのみでGCレポ取引のT+0化を目指す場合と比べ、取引量等によって異なる市場参加者における対応負担が軽減・平準化され、より幅広い市場参加者による取組みが可能となるとされている。この結果、事務の効率性や他国のレポ市場との競争力の向上という観点でも、メリットがあると考えられる。

(レポ市場の機能向上に向けた取組み)

グランドデザインは、T+1化の実現を契機として、わが国レポ市場の更なる発展に向けた方針も示している。その一つが、現在、本邦のレポ取引の多くを占めている「証券貸借構成」をとる現金担保付債券貸借取引(現担レポ取引)を、グローバル・スタンダードと整合的な「条件付売買構成」をとる新現先取引に移行することである⁷。

具体的には、新たに整備される銘柄後決め方式GCレポ取引の取引形態を新現先取引に限定するとともに、その他のレポ取引についても、新現先取引に移行することが望ましいとされている。こうした対応は、非居住者によるわが国レポ市場への参入の余地を広げる可能性があり、わが国金融市場の一層のグローバル化、ひいては市場の活性化につながり得るものと期待される。

【図表4】現担レポ取引と新現先取引の比較

	現担レポ取引	新現先取引
法的位置付け	貸借	条件付売買
リスク管理手法		
ヘアカット	可	可
マージン・コール	可	可
リプライシング	なし	可
証券の差替え	なし	可
一括清算条項	あり	あり
クロスデフォルト条項	あり	あり
オープンエンド取引	可	可
期中利金の取り手	証券の貸し手	証券の売り手

(出所) 日本銀行

さらに、これまでわが国レポ市場であり活発に行われてこなかったターム物取引を容易化するための方針も示されている。具体的には、銘柄後決め方式の実現のために導入される新たなインフラでは、ターム物取引でニーズが高まり易い証券の差替え(サブスティテューション)について、事務負担を意識することなく実現できる仕組みが採用されることとなっている⁸。これによりターム物取引が発展すれば、有担保のターム物取引に係る価格発見機能の向上やイールドカーブのより円滑な形成に寄与することも期待される。

(実施目標時期：2018年度上期)

以上でみてきたように、T+1化の実現は、幅広い市場参加者において、事務フローの見直しや、それに伴うシステム開発等が必要となる大規模なプロジェクトである。特に、銘柄後決め方式GCレポ取引を導入するためには、市場インフラの開発やその利用のための手続の整備等も必要となる。また、現担レポ取引から新現先取引への移行には、契約の切替え等の対応も必要となる。

そこで、市場参加者や市場インフラが足並みを揃えて準備を進められるよう、WGでは、2015年6月、T+1化の実施目標時期を「2018年度上期」とすることを打ち出した。具体的には、「2018年4月又は5月の連休後を実施日と仮定して準備を進める」こととされている⁹。市場参加者・市場インフラにおいては、当該実施目標時期を念頭に、T+1化に向けたシステム開発や関連する手続の整備、新現先取引への円滑な移行等の対応を進めていくことが期待される。

足もとの進捗状況

(銘柄後決め方式を実現するインフラの整備)

銘柄後決め方式の実現を担う市場インフラについては、インフラを運営する実績・能力が求められることから、グランドデザインでは、既存の市場インフラ、特に、国債取引における清算機関の利用が進んでいることを踏まえ、清算機関が有力候補として挙げられた。

こうした下で、国債の清算機関である日本証券クリアリング機構(JSCC)は、2015年5月、インフラの整備・運営を担うことを正式に機関決定

し、「国債取引の決済期間の短縮化に伴う国債店頭取引清算業務に係る制度要綱」を公表している。

JSCCでは、本年1月、銘柄後決め方式GCレポ取引を実現するためのインフラの業務・システム仕様を詳述した接続仕様書を清算参加者に開示しており、現在、2017年10月から実施する予定の総合運転試験(RT)に向けて、鋭意システム開発や規則等の制定作業が進められている¹⁰。

(市場慣行の整備)

グランドデザインが推奨していた①約定照合時限等の見直しによる「市場共通タイムスケジュール」の設定、及び、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化の推進を実現するため、2015年11月、日証協において、決済に係る各種事務処理時限等を定める市場慣行の改正等が機関決定された¹¹。

具体的には、約定日当日中に決済を除くポストトレード事務が完了するよう、約定照合に必要な情報の授受期限が新設された(16:30)ほか、約定日当日中の事務がタイト化することを踏まえて、約定照合、ネットインゴ照合通知交換、ネットインゴ照合実施等に係る時限の後倒し等の変更が行われることとなった。

また、ポストトレード事務のSTP化に向けては、必要なデータ授受の標準化・電子化を図る観点から、フロント・バックの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、新たに「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)が制定された。ポストトレード指針の制定により、従来は主に信託銀行の運用有価証券信託(いわゆるレポ信託)が対象とされていた約定照合における標準フォーマットの利用やその電子的なやり取りの促進について、(レポ信託に限らない)レポ取引全般及びアウトライト取引も対象とされることとなった¹²。

この他、新たに導入される銘柄後決め方式GCレポ取引についても、T+0での決済を確実にする観点から、市場参加者に一定の行動指針が設けられることとなった。

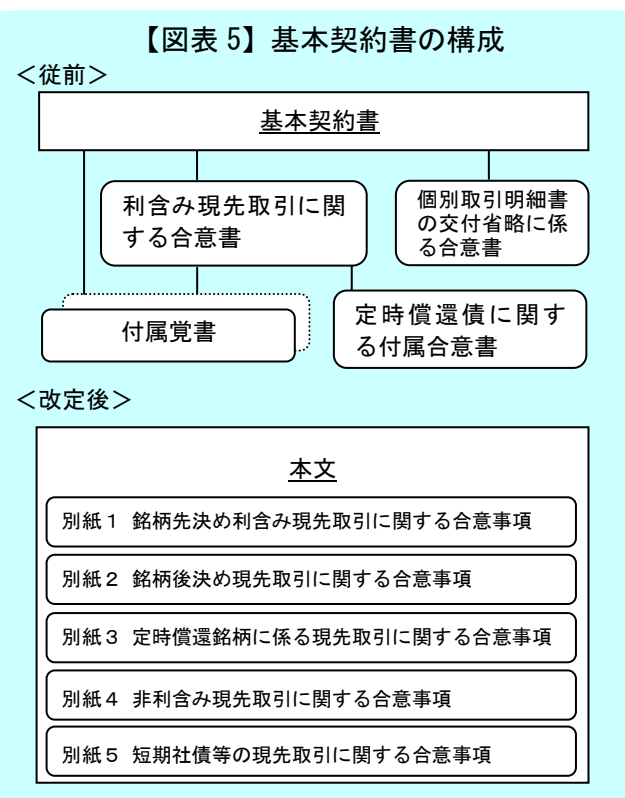
今後、市場参加者においては、上記の市場慣行に沿った事務体制等の整備を進め、その定着を図

っていくことが期待される。

(基本契約書の整備)

新たに導入される銘柄後決め方式GCレポ取引は、取引対象となる具体的銘柄が取引当事者間で約定時に特定されず、第三者である市場インフラが決済直前にバスケットの範囲内から一定のルールに則って具体的銘柄を確定する、という点において、従来のレポ取引とは契約すべき内容に差異がある¹³。そこで、T+1化に向けて、レポ取引で用いられる契約書の雛形のうち、条件付売買取引に係る雛形が改定されることとなった。

その際、WGでは、銘柄後決め方式GCレポ取引への対応のみならず、基本契約書改定の機会を捉えて、複雑化した契約書の体系を再構成するとともに、市場参加者に広く受け入れられていると考えられる取引慣行を契約書雛形に明記し、雛形の利便性の向上を図ることとなった。



具体的には、従前の契約書は、基本契約書の他に、取引種類や当事者毎に特約事項等を定める「合意書」や「付属覚書」等の最大4種の文書を組み合わせる形となっており、適用関係が複雑になっていた。今回の改定では、これら文書の内容を整理し、基本契約書の「本文」と、銘柄後決め方式を含む取引種類に応じた「別紙」で構成されるシンプルな二層構造に再構成することとされ

た。これにより、契約書の管理負担が軽減されるとともに、分かり易さの向上を通じて、契約締結時の交渉・調整負担の軽減や契約内容の認識齟齬による紛争の抑制にも資するものと期待される。

また、取引慣行に関しては、これまではあくまで契約当事者間で必要に応じて取り極めることとされていた事項（例えば、マージン・コールの通知期限とその返答時限等）のうち、事実上、市場参加者において認識が共有されていると考えられるものについて、契約書雛形に記載することとされた。これらの多くは、従前より、債券現先取引等研究会（レポ研）が作成した **Best Practice Guide** で推奨されていたものである¹⁴。こうした対応は、決済期間短縮化によって事務の時間制約が強まる中、より明確に取引実務の指針を示すこととなり、各市場参加者の事務の効率化に寄与するものと考えられる。

日証協では、本年7月、WGが策定した契約書雛形の改定案を基に、関係規則の改正及び契約書雛形の改定について機関決定を行い、新しい契約書雛形を公表した¹⁵。銘柄後決め方式GCレポ取引を取り扱う市場参加者においては、新たな契約書雛形を用いて、契約更改の手続等を開始し、極力前倒しで新現先取引への移行を進めていくとともに、実施時期までに銘柄後決め方式GCレポ取引への対応を完了させることが期待される。

（法定帳簿及び会計上の取扱い）

レポ取引に関する会計処理や、金融機関に作成が義務付けられている取引残高報告書等の各種帳簿（法定帳簿）の作成方法は、約定時点で銘柄が確定する従来のレポ取引を前提に定められており、そのままでは銘柄後決め方式GCレポ取引には適用し難い内容も少なくない。

そこで、日証協「法定帳簿等に関するワーキング・グループ」では、銘柄後決め方式GCレポ取引に係る法定帳簿の記載の取扱いについて検討を行い、本年5月、対応方針を日証協協会員宛に通知した。また、会計上の取扱いについても、日証協において検討が行われている。これらの内容が固まることにより、市場参加者におけるシステム開発や事務体制の整備に向けた対応が一層進むものと期待される。

（総合運転試験<RT>に向けた検討）

T+1化に際しては、新たに導入される銘柄後決め方式GCレポ取引に関する事務の習熟度向上や、新たな市場慣行の下での各種取引に関するフィージビリティを確認するため、2017年10月からRTを実施することとされている。WGでは、その実現に向けて、本年6月、具体的なスケジュールやテスト内容の大枠等を示すRTに関する「実施概要」を公表した¹⁶。

銘柄後決め方式GCレポ取引が新たな取引手法であることに鑑み、RTでは、新たに整備される市場インフラの機能確認に止まらず、約定から決済に至るまでの市場参加者間の連携が市場慣行に則って円滑に進むことを確認する必要がある。このため、RTには、JSCC参加者のみならず、銘柄後決め方式GCレポ取引を行う全ての市場参加者の参加が求められている。

また、アウトライク取引等のT+1化のフィージビリティを確認する観点からは、約定から決済までの一連の事務（の一部）を信託銀行等に外部委託している機関投資家（投資信託、投資顧問等）等も含め、幅広い市場参加者によるRTへの参加が推奨されている。

さらに、新現先取引への移行に関しては、T+1化の実施日からは、新規約定分を新現先取引に切り替えるとともに、リスク分散の観点から、対応可能な場合は、当該実施日前に切替えを行うことを懇諭することとされている。こうした下で、RTの機会を利用し、移行に向けた準備を進めることも可能とされている。

このほか、T+1化の対象となり得、また、事務の変更があり得る財務省による国債の入札・発行払込、及び、日本銀行の国債系オペについても、RTでテストを行うことが予定されている。

RTは、2017年10月から実施する予定であるため、テスト参加者は、少なくとも2017年夏頃までに所要のシステム開発を終える必要がある。WGでは、今後、テスト内容の更なる具体化等に向けた検討を進め、2017年初頃に「実施手順書」を取りまとめる予定となっている。市場参加者においては、「実施概要」や「実施手順書」等を踏まえて、取引相手とテストの準備や実際の取引に向けた調整を進めることが期待される。

(非居住者取引に係る決済事務の円滑化)

国債の決済期間短縮化は、アウトライト取引の T+1 化及び GC レポ取引の T+0 化とともに、原則として国内取引のみを対象としている。もともと、市場参加者からは、国内取引の T+1 化によって、非居住者取引についても決済期間短縮化(T+2 化)が進展する可能性が指摘されている。

非居住者取引の決済期間短縮化により、決済リスク削減等のメリットが期待される一方、もともとタイトな非居住者取引に係るポストトレード事務の負担の一層の増加や、フェイルの増加といったリスクも懸念される。こうした点を踏まえ、現在、非居住者取引を行う主要な市場参加者において、まずは T+2 決済を標準的に行えるよう、非居住者取引に係る決済事務の円滑化・迅速化に向けた論点整理が行われている¹⁷。この中では、非居住者から決済日の前営業日までに確実に決済指図を受領するための方策等が検討されている。

おわりに

国債決済の T+1 化は、わが国において 1980 年代以降進められてきた国債の決済期間短縮化の総仕上げであるとともに、その実現に向けた様々な対応を通じて、決済リスクの削減や、わが国金融市場の効率性・利便性・国際競争力の向上に資するものである。また、このプロジェクトは、市場参加者や市場インフラ等の幅広い主体における事務・システム面の対応が必要となる大規模なものであり、プロジェクトが所期の効果を挙げるためには、各主体が意義を共有し、引き続き業界や立場を超えて連携していくことが重要である。

日本銀行は、決済リスクの削減を通じて、市場の安全性・頑健性を高めるとともに、使い勝手がよく国際的にも魅力の高い市場の構築を目指して、当初から、国債の決済期間短縮化に向けた取組みに積極的に関与してきた。今後とも、わが国金融市場の更なる発展に向け、引き続き市場参加者の検討作業や取組みをサポートするとともに、中央銀行としての立場から貢献を果たしていく考えである。

* 現国際局

** 現三井住友信託銀行

*** 現金融研究所

**** 現金融機構局

¹ WG (主査：吉田聡・大和証券経営企画部担当部長) は、主要な市場参加者や証券市場インフラが委員として参加しているほか、金融庁・財務省・東京証券取引所・日本銀行がオブザーバーとなっている。

² 株式等については、足もと、日証協「株式等の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ」において、「2019 年中のなるべく早い時期」(実施日として、「2019 年の 4 月又は 5 月の連休明け」を想定)に決済期間短縮化 (T+2 化) を実現すべく、議論が進められている。詳細は、同グループの「中間報告書」(2015 年 12 月) 及び「最終報告書」(2016 年 6 月) を参照 (何れも、以下のページから入手可能)。

(<http://www.jsda.or.jp/shiraberu/minasama/20150313173226.html>)

³ WG が行った委託調査によれば、T+1 化により、46%の未決済残高の縮減、60%の再構築コストの削減に繋がるとの試算が示されている。当該委託調査の詳細については、野村総合研究所によるコンサルティング報告書「国債の決済期間の短縮化に向けて—アウトライト・SC レポ取引の T+1 化及び GC レポ取引の T+0 化—」(2014 年 3 月) を参照 (以下のページから入手可能)。

(http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saikensai/jgb_kentou/files/20140717GDSiryou1_consulting1.pdf)

⁴ 本稿で、単に「GC レポ取引」又は「SC レポ取引」という場合には、取引の法的形態が証券貸借構成 (現金担保付債券貸借取引<現担レポ取引>) であるか条件付売買構成 (現先取引) であるかは区別せず、より一般的に、一定期間、適宜の証券を見合いに資金を調達する取引 (GC レポ取引)、又は、資金を見合いに特定の証券を調達する取引 (SC レポ取引) を指すものとして使用している。

⁵ 例えば、2015 年 7 月末の市場規模に基づき、現在行われている T+1・翌日物の GC レポ取引がすべて T+0 に移行すると仮定すると、新たに整備される T+0・翌日物の GC レポ取引の市場は、潜在的には 20~30 兆円規模になり得ると考えられる。これは、同時点における無担保コール翌日物の残高 (約 9 兆円) と比べても、大きな即日物の資金取引市場となる可能性を示している。なお、試算の前提とした計数については、日本銀行金融市場局「わが国短期金融市場の動向—東京短期金融市場サーベイ (15/8 月) の結果—」(2015 年 10 月) を参照 (以下のページから入手可能)。

(http://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2015/data/ron151009a.pdf)

⁶ グランドデザインの詳細については、WG「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」(2014 年 11 月) を参照 (以下のページから入手可能)。

(http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saikensai/jgb_kentou/files/20141126_grand-design.pdf)

⁷ 新現先取引の詳細については、菅野浩之・加藤毅「現先取引の整備・拡充に向けた動きについて—グローバル・スタンダードに沿った新しいレポ取引の導入—」日本銀行マーケット・レビュー 2001-J-9 (2001 年 9 月) を参照 (以下のページから入手可能)。

(https://www.boj.or.jp/research/wps_rev/mkr/data/kmr01j09.pdf)

⁸ 既存の新現先取引においても、契約書上は、ターム取引中に証券の差替え (サブスティテュション) を行うことは可能である。もともと、実務上は、事務負担が重いことから、敢えて翌日物のレポ取引をロールオーバーすることが多いと指摘されていた。

⁹ 詳細は、日証協・証券受渡・決済制度改革懇談会「国債の決済期間 T+1 化の実施目標時期等について」(2015 年 6 月) を参照 (以下のページから入手可能)。

(http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saikensai/jgb_kentou/T1_mokuhyoujiki.pdf)

¹⁰ なお、JSCC の接続仕様書は、本年 5 月に一部改定が行われている。同改定では、本年 3 月に財務省より公表された国庫短期証券の最低額面金額の引下げ (1,000 万円→5 万円<2017 年 4 月~>) が反映されているほか、銘柄割当てを行う日の翌営業日が利払期日となる銘柄 (利払銘柄) について、当初の案では銘柄割当ての対象外とし、銘柄後決め方式 GC レポ取引では一切利用できないと整理されていたところ、市場参加者の要望・議論を踏まえて、1 回目の銘柄割当ての対象とするよう見直しが行われている。

¹¹ 詳細は、日証協『『国債の即時グロス決済に関するガイドライン』の一部改正等について』（2015年11月）を参照（以下のページから入手可能）。

http://www.jsda.or.jp/katsudou/public/kekka/files/151118rtgs_shiryou.pdf

¹² 国債決済のT+1化の実施時に、現在の「機関投資家や信託銀行と証券会社等の間のフロント照合及び出来通知データの授受等の実務に関する取扱指針」（フロント照合指針）及び「相對ネットティング照合等の実務に関する取扱指針」（バック照合指針）を廃止し、両者を統合したポストトレード指針を制定することとされている（ポストトレード指針は、以下のページから入手可能）。

http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/kessai/rtgs/rtgs/files/posttrade_shishin.pdf

¹³ 銘柄後決め方式GCレポ取引に関する法的論点の詳細については、金融法委員会「銘柄後決め方式GCレポ取引の仕組みに関する法的論点の整理」（2016年3月）を参照（以下のページから入手可能）。

<http://www.flb.gr.jp/jdoc/publication50-j.pdf>

¹⁴ 詳細は、債券現先取引等研究会「新現先取引 Best Practice Guide（第3版）」（2010年7月）を参照（以下のページから入手可能）。

<http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/chousa/kenkyukai/files/120220bpg.pdf>

¹⁵ 詳細は、日証協「パブリックコメントの募集の結果について（『債券等の条件付売買取引の取扱いに関する規則』等の一部改正）」（2016年7月）を参照（以下のページから入手可能）。

<http://www.jsda.or.jp/katsudou/public/kekka/20160719175901.html>

¹⁶ 詳細は、WG「総合運転試験（RT）に関する『実施概要』」（2016年6月）を参照（以下のページから入手可能）。

http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/kessai/jgb_kentou/rt_jisshigaiyou.pdf

¹⁷ 非居住者取引は、WGにおける国債決済のT+1化の対象外であることを踏まえて、この検討は、WGとは別途、非居住者取引を行う主要な市場参加者による自主的な取組みとして行われている。

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説するために、日本銀行が編集・発行しているものです。ただし、レポートで示された意見は執筆者に属し、必ずしも日本銀行の見解を示すものではありません。

内容に関するご質問等に関しましては、日本銀行決済機構局決済システム課（代表 03-3279-1111 内線 2748）までお知らせ下さい。なお、日銀レビュー・シリーズおよび日本銀行ワーキングペーパー・シリーズは、<http://www.boj.or.jp>で入手できます。