

「証券決済制度改革の推進のためのワーキング・グループ」(第4回)議事要旨

【開催日時】 平成 13 年 11 月 8 日(木) 午前 10 時～12 時

【場 所】 日本証券業協会 第 1 会議室

【主 な 議 題】 1. 電子 CP 等の決済システムグランドデザインについての説明
2. 質疑応答及び意見交換
3. その他

【議 事 要 旨】

1. 電子 CP 等の決済システムグランドデザインについての説明

日本 CP 協議会関係者より、「電子 CP 等の決済システムグランドデザイン」について、「短期対応」の部分を中心に説明が行われた。

「電子 CP 等の決済システムグランドデザイン」(企業財務協議会)については、「企業の資金調達の円滑化に関する協議会」のホームページ(<http://www.enkt.org/katudou/index.html>)に掲載されている。

2. 質疑応答及び意見交換

○ 主な意見

- ・ CP について、このグランドデザインが実現すれば、税金の問題はあるが、海外投資家の余剰資金の新しい運用先として魅力的な商品となるかもしれないという期待がある。しかし、一方で決済銀行にとってはかなりの負担がかかるのではないかという印象を持っている。逆に決済銀行が集約され、流動性が高まることで投資家などの利便性が高まるのかもしれない。

短期対応、それに続く本格対応が実現した場合には、日本の金融資本市場のインフラが整い、直接金融市場及び我が国に必要である市場型の間接金融市場の発展に極めて重要な役割を果たすのではないか。従来の金融サービスではなく、例えば、本来的な意味の IPA 業務、カストディアン業務、バックアップラインの提供、キャッシュマネジメント、リスクマネジメントサービス等の新しい金融サービスの提供が、このようなインフラの構築により、可能になるのではないか。そういう意味において、非常に重要なステップの一里塚になると思っている。

- ・ 資金については本格対応では考慮されているが、短期対応ではあまり考えられておらず、資金決済の部分は慎重に議論すべきであるが銀行はどう考えているか。
- ・ CP の資金決済については、1 件当たりのロットが大きい。例えば、決済のたびにロットの大きい資金を誰かが確保しなければならないが、誰がそれを確保するのか。今年から始まった国債の RTGS においても、CP の短期対応と似たような仕組みで行われており、国債の売買における資金流動性においても同じような問題が発生していた。現時点ではきちんと回っているが、それは、国債の場合の決済銀行が、個別相対に流動性を供給しているからである。

- ・ 短期対応の期間中に取引が急増した場合の対応については考えているのか。
 短期対応の1年間の間でもいくつかのステップがあると考えている。順次ならかな曲線を描く形で電子 CP に移動していくものと想定している。発行量が大幅に増えるのは T + 0 が実現されてからだと思われる。
- ・ 銀行としては、電子 CP の IPA 業務、カストディアン業務、バックアップラインの提供、キャッシュマネジメント、リスクマネジメントサービス等を当然やっていくべきことだと考えている。一つ分からないのは、短期対応については、当初は単層構造の下で始まるので、発行体や投資家が振替機関に直接参加する場合、それに伴うコスト負担を強いられるため、参加者が限定されることになるが、現先ができないため、ディーラーとしても保有し難いのではないかとと思われる。スピード感は大事であるが、敢えて来年度中に電子 CP の取引を開始させようという目的は何か。
 今ここでモメンタムを失うとなかなか進展しない懸念がある。発行体としては、2003年4月の決済性預金のペイオフを重要視している。アメリカではテロ事件で、T + 1の最終的な実現が1年遅れるというニュースを聞いている。いずれにしても日本として社債も含めた T + 1のゴールをどうするのかという全体のスケジュールと本件は密接に関係する。2003年4月の本格ペイオフ導入までに T + 0の電子 CP は不可欠であり、T + 0の電子 CP を本格化させるためには、2002年までに T + 1の電子 CP を動かすことが大事である。したがって、今年の11月までに市場参加者において短期対応についてコンセンサスを獲得していただかないと、そのモメンタムが崩れてしまう。目的の達成のためには、一つ一つのマイルストーンを積み上げていく必要があるのではないかと。決して電子 CP 法の施行に合わせて第一号を発行したいというわけではない。
- ・ 日本の決済システムを世界に先駆けてよりよいものにするということについては同感である。ただし、単層構造の下で実現する必要が本当にあるのか、2003年4月から階層構造でスタートさせることを当初から検討してはどうか。今は判断材料が少ないので、単層構造での実現について11月中に結論を得るのは難しいかもしれない。
 単層構造と階層構造を対立的に考える必要はないと思う。電子 CP は単独ではなく今後のインフラ整備の土台になるものであり、CP 協議会で行った2ヶ月の検討でもその点について十分議論している。このグランドデザインにおいては、単層構造からシームレスに階層構造に移ることができるようなシステム設計を考えている。方向性をこのワーキングで確認いただければ、具体的な検討は保振機構で行ってほしい。
 シームレスにできれば良いと思う。発行体や投資家のニーズはあるので、その辺りを踏まえて検討して欲しい。
- ・ 基本的に魅力的な提案だと思う。投資家への情報発信が大切であり、アピールしてマーケティングしていけばよいのではないかと。特に海外の投資家にも情報発信をお願いしたい。
 企業財務協議会のホームページで、「グランドデザイン」(骨子)の英文を掲載している。今後、全文についても英文で掲載する予定である。
- ・ 2003年の早い時期に階層構造で行うにしても施行まで1年余りしかない。保振機構だけでなく我々金融機関や日本銀行のシステム対応にとっても、あまり時間がないので、このスケジ

- ユーロ圏を指標の一つとして検討を進めていく必要がある。
- ・ CP のインフラ整備については積極的に対応していきたい。短期対応と本格対応については別物と考えており、本格対応にはまだまだ検討すべき点が多くあると考えている。しかし、短期対応の範囲であれば、来年度に何をすべきかについて検討を行う用意がある。ただし、DVP が前提になるので、振替機関になる方と日本銀行の共同作業が必要になるので、どこが振替機関になるのか、早く意思決定して欲しい。まず、このスキームに対するコンセンサスが得られ、かつ、正式に振替機関となる相手が現れないと実際に対応することは難しい。
 - ・ 大切なのは、短期対応のシステムを作って終わるのではなく、グランドデザイン（本格対応）実現への第一歩と考えることである。短期対応とグランドデザインのリンケージをしっかりとっていないと、将来、二重投資の懸念が出てくるのではないかと。

3. その他（今後の進め方）

吉田座長代理より、「CP の DVP 決済スキームについては、本ワーキング・グループの中にタスクフォース（実務検討部隊）を設置して、短期集中的に検討を進めていくこととしたい。タスクフォースのメンバーについては、本ワーキング・グループのコアメンバーを中心に募りたい。メンバー構成については、事務局に一任願いたい。また、短期対応スキームについては、実務的な課題を短期間で洗い出す必要があることから、本ワーキング・メンバーにおいても、想定し得る課題等があれば11月12日(月)までに事務局までお寄せいただきたい。」旨の発言があり、異議なく了承された。

○ 主な意見

- ・ グランドデザインを見据えたうえでの無駄のないインフラ整備の必要性については、発行体、金融機関いずれにおいても差がないと認識している。それを踏まえたうえで、限られた時間であるが、早急に対応を検討すべきである。

以 上

お問い合わせ先

日本証券業協会 市場部

TEL: 03-3667-8516 3667-8456 3667-8514

本議事要旨は暫定版であるため、今後修正があり得ます。

証券決済制度改革の推進のためのワーキング・グループ

平成13年9月26日

座長	神田秀樹	(東京大学法学部教授)
委員	荒木俊彦	(横浜銀行市場事務部グループ長)
"	安藤淳一郎	(日立キャピタル財務部企画グループ主査)
"	石谷厚志	(大阪証券取引所経営企画本部企画グループサブ・リーダー)
"	岩永守幸	(東京証券取引所決済管理部課長)
"	小村芳明	(富士銀行決済事業企画部調査役)
"	小柳志乃夫	(日本興業銀行証券部副部長)
"	佐籬徹	(三菱信託銀行受託財産企画部統括マネージャー)
"	重田修	(大和証券投資信託委託企画室次長)
"	鈴木啓介	(三和銀行市場国際部調査役)
"	背山良典	(証券保管振替機構企画部次長)
"	茅野茂昭	(野村証券総務企画部総務企画二課長)
"	寺田尚之	(日本証券業協会店頭市場本部店頭市場部課長)
"	徳本進	(フィデリティ投信計理部部長)
"	中嶋典子	(モルガン・スタンレー証券株式管理部エクゼクティブ・ディレクター)
"	平澤進	(チェースマンハッタン銀行ヴァイス・プレジデント・シヤルマン・ビジネス・マネージャー)
"	水野正	(八千代銀行市場金融部市場営業課長)
"	三守栄夫	(明治生命保険運用管理部リスク管理グループ課長)
"	迎田秀記	(三井物産財務部企画業務室マネージャー)
"	山成由起	(つばさ証券経営企画部副部長)
"	横尾賢一郎	(経済団体連合会経済法制グループ長)
"	吉田聡	(大和証券エスエムビシー経営企画部次長)
オブザーバー	山崎晃義	(金融庁総務企画局市場課企画官)
"	長崎幸太郎	(金融庁総務企画局企画課課長補佐)
"	金子直史	(法務省民事局参事官)
"	坂本哲也	(日本銀行信用機構室調査役)

*モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッター証券は平成13年8月6日付で、モルガン・スタンレー証券に商号変更

*三菱信託銀行は平成13年9月3日付で、下牧政文氏より委員変更

*日本興業銀行は平成13年9月26日付で、望月稔氏より委員変更

以上26名
(敬称略・順不同)