

「DVP決済方式の推進と清算機能の活用等に関する
ワーキング・グループ」(第4回)議事要旨

【開催日時】 平成12年11月22日(水) 午前10時~11時20分

【場所】 日本証券業協会 第1会議室

【主な議題】 今後の検討の進め方について

【議事要旨】

今後の検討の進め方について以下の提案がなされ、その後意見交換が行われた。

- ・ 様々なワーキングにおいて、本来、本ワーキングで検討すべきであろう事項が議論されており(注)、総合的な検討が必要となっていること、本ワーキングの第1回資料の中で検討項目として挙げられているもののうち、未検討の3項目(清算機関の連携・統合、清算機関への間接参加者への対応、国債決済の円滑なRTGS化のための清算機能)だけでは、DVP決済を前提とした証券決済制度とはどのようなものかの検討が欠けているのではないかと考えられることから、今後の検討項目について改めて議論したい。
- ・ そもそも本ワーキングの目的は、法制上の問題と仕組み(実務)の問題の2つがあるが、今後は望ましい決済スキームについて議論していくべきではないのか。

(注)

「証券保管振替機構の組織・運営のあり方に関するワーキング・グループ」においては、現在、預託促進と事務の効率化に向けた実務上の課題の検討に入っているところである。その中で以下の項目が検討課題として挙げられ、これらは本ワーキングにおいて検討する項目とされている。

- ・ 清算機能の保振への集約、ネット・デビット・キャップ・モニター機能、コラテラル・モニター機能、フェイル分に関する自動的なマーケットクレーム機能など。

大蔵省のホームページに公開されている理財局の「国債市場の制度整備に関するワーキング・グループ」(第1回)議事要旨において、本ワーキングの検討課題に関連する箇所が以下のとおり挙げられている。

- ・ 決済機関の合併・統合は民がやることではないか。
- ・ 証券決済のみならず、資金決済についても検討する必要がある。
- ・ マルチラテラル・ネットティングが必要であるが、倒産時の担保の取扱いや当事者毎の破綻時の取扱い等を検討すべき。
- ・ ネットティングについては、ペイメント・ネットティングよりもオブリゲーション・ネットティングの方が効果的ではないか。また、アゲンストのネットティングだけで

なく、フリーのネットィングは認められないのか。

- ・ 決済機関を設けるなど、マルチラテラルの方向でネットィングを考えないと「T + 1」の実現は難しい。

主な意見は次のとおりである。

- ・ D V Pの問題については、昨年来、懇談会の場で検討しているが、決済機関・清算機関のグランドデザインに関して明確な議論を行ったことがないため、そのような論点についてざっくりばらんな検討をした方が良いのではないか。来年前半に東証D V Pが始まることもあり、実施まで時間のない問題であるため、優先順位を高めていくべきではないか。
- ・ 現在はR T G Sの総合運転試験が行われている期間であり、決済を円滑に行うため実務担当者からは清算機関についてのニーズが認識され、関心も高まっている良いタイミングである。証券市場の活発化のためには、D V P決済を円滑に行う必要があるが、この前提として、資金決済（清算機能）の効率化、証券のペーパーレス化、S T P、機械的な照合の仕組みが必要となる。実務に携わる者としては、清算機能も含め、それらがある程度一本化され、一つのところにアクセスすることで良くなれば、効率的であると考ええる。
- ・ マーケットの安全性、信頼性の確保の意味からも、盤石の決済・清算制度を作っていくことが必要であり、マーケットの国際競争力の重要な骨子である。T + 1実現のためには、決済・清算制度の効率性、合理化、使い勝手の良さをどのように具現化していくかが重要である。その意味で、商品毎に決済・清算制度が分散している状況を解消すべくマーケットを横断的に整理していくような形での清算機能が必要であり、これが望ましい議論の方向である。
- ・ 証券清算機関を統合したC S Dを作ることを最大の目標と考えたい。今後は最終的な姿を見せつつ、議論できれば良いと思う。
- ・ 商品毎の特性があるため、効率性が良くなったとしても、統合によりコストが跳ね上がることとなっては実現への障害になる。
- ・ 決済途上の証券の「担保」化のスキームについて、イメージを具体化させていくべきである。
- ・ T + 1の状況においては、取引される商品と担保に提供される商品が棲み分けられていくことが趨勢であると考えている。
- ・ 「担保」化の機能を付与して決済を円滑にする場合に、直接参加者や投資家（間接参加者）がデフォルトを起こした際にリスクを階層構造で遮断できるかが問題であり、この考え方如何により決済・清算機関のグランドデザインが変わってくる。
- ・ 発行体にとって、ホームマーケットである東京市場が流通市場として、国際的に競争力のある健全な発展をとげることは非常に重要であるが、コマーシャル・ペーパーのように発行・償還が頻繁に繰り返される証券もあるため、発行・償還時の実務についても検討課題に加えていただきたい。
- ・ これから望ましい清算機能として、米国のG S C CやD T Cを念頭に議論していくこ

とになるかもしれないが、米国とは法制や参加者等の状況が異なっており、まず前提を揃えてから議論すべきではないか。

- ・ システム対応に要する期間への配慮から、スケジュールの公表は移行の半年から1年前にはしていただきたい。

今後の進め方について原案どおり了承されたことを受け、神作座長より「只今出された御意見を基に事務局で整理し、望ましい清算・決済機関の在り方についてワーキングのメンバーからアンケート形式でご意見をいただき、改めて当該アンケート結果に基づき御審議いただきたい。その前に、我が国での一般振替DVPについてのイメージを持っていただくために、次回は保振機構から、想定される一般振替DVPの概要について御報告をしていただく。なお、次回会合の開催については、別途、連絡することとした。」旨の発言があり、今回の会合は終了した。

以 上

本議事要旨は暫定版であるため、今後修正があり得ます。

本件についてのご意見、お問い合わせは、下記まで電子メール又はお電話にてお寄せください。

日本証券業協会 公社債部

電子メール：saiken@jsda.or.jp

電話：03-3667-8456