

「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7回)及び
「一般債の新決済制度に関するワーキング・グループ」(第6回)議事要旨

【開催日時】 平成14年5月24日(金) 午後4時～5時35分

【場所】 日本証券業協会 第1会議室

【主な議題】

1. 投信 DVP 決済スキーム検討タスクフォースにおけるこれまでの検討状況の報告等について
2. 一般債の新決済制度検討タスクフォースにおけるこれまでの検討状況の報告等について
3. 証券決済制度改革に関するコンサルティングについて
4. その他
 - (1)「国債清算機関設立の具体化に関するワーキング・グループ」(仮称)の設置について
 - (2)その他の証券決済制度改革の状況について

【議事要旨】

1. 投信 DVP 決済スキーム検討タスクフォースにおけるこれまでの検討状況の報告等について
投信 DVP 決済スキーム検討タスクフォースの播磨主査より、同タスクフォースにおいて取りまとめられた「投信 DVP 決済スキーム検討タスクフォース論点整理(未定稿)」等配付資料(別紙参照)に基づいて説明が行われ、証券決済制度改革の推進のためのワーキング・グループ(以下「改革推進 WG」という。)はこれを了承した。

※ 改革推進 WG の下に昨年9月12日に設置された「投信 DVP 決済スキーム検討タスクフォース」では、投資信託の DVP 決済実務に絡んだ法制面対応を中心に検討が行われてきた。今回の報告により、法制面対応について検討を終え、一応の目的を達したため、同タスクフォースは本日をもって解散した。

2. 一般債の新決済制度検討タスクフォースにおけるこれまでの検討状況の報告等について
事務局より、「一般債の新決済制度検討タスクフォース」において取りまとめられた「一般債の新決済制度検討タスクフォース検討事項(未定稿)」(別紙参照)について説明が行われ、一般債の新決済制度に関するワーキング・グループ(以下「一般債 WG」という。)はこれを了承した。

※ 一般債の新決済制度検討タスクフォースは、昨年9月12日開催の改革推進 WG において、「法制面の検討の動きに留意しつつ、一般債の新決済制度の課題について早期に検討してもらいたい」旨の意見が出されたことから、その要請を受け、一般債 WG の下に昨年9月19

日付けで設置されたもの。今回の報告により、同タスクフォースについては、一応の目的を達したため、本日をもって解散した。

○上記1及び2に関連した主な意見

- ・ 今後、商品毎のDVPの検討に当たって、コストについても考慮されるとのことだが、DVPはリスクの削減につながるものなので、多少のコスト増加を伴うものと理解している。したがって、商品毎のコスト・ベネフィットについて考慮することも必要だが、複数の商品にまたがった上での効率性(efficiency)についても検討していただきたい。

3. 証券決済制度改革に関するコンサルティングについて

事務局より、改革推進WGの発足当初から計画していたコンサルティングの活用について、現在、改革推進WGのコア・メンバーの方々を中心に、コンサルタント会社に証券決済制度改革に関するコンサルティング(証券決済制度改革の実現に向けての全体像の明確化、検討課題の整理、改革のスケジュール(工程表)の作成作業等)を委託することについて作業を進めている旨説明が行われ、改革推進WGは原案どおりコンサルティングを実施することを決定した。

今後のスケジュールは、コンサルタント会社を6月上旬に決定し、本年9月末を目途に当該コンサルティングに係る調査報告書を提出してもらう予定である。

○ 主な意見

- ・ 昨年8月13日の改革推進WGの議事要旨を配付していただいているが、この3ページ目にあるような観点でコンサルティングを活用していただければと考えている。ただし、法制面の手当てが行われつつあることや電子CPや一般振替DVP等、現場を含めた議論が進んでいることなど当時とは環境が異なっているところもある。現在、我々も色々と検討はしているものの、先程意見があった複数商品を取扱う場合の効率性など、まだもやもやしている所があるので、コンサルティングを活用することによってそのような点を整理していただき、あるべき方向性を明確に打ち出してもらえればと考えている。そして、グランドデザインについてコンセンサスを得た上で、今後、より具体的な検討に本格的に入って行ければと思う。

4. その他

(1)「国債清算機関設立の具体化に関するワーキング・グループ」(仮称)の設置について

国債清算機関の設置については、理財局の国債市場懇談会の要請に基づき、昨年5月以降、国債の清算機関等に関する勉強会において検討を行ってきたが、去る4月12日に開催された同勉強会(同勉強会は同日をもって解散)において、国債の清算機関の設立を前提に業務内容を整理した素案が作成されたところである。

これを受け、事務局より、今後、国債清算機関の設立に向けた具体的な検討については、証券受渡・決済制度改革懇談会の下で、実務者によるワーキング・グループを設置して検討することとしたい旨報告が行われた。

(2) その他の証券決済制度改革の状況について

事務局より、証券決済制度改革の進捗状況について報告が行われた。

以 上

お問い合わせ先

日本証券業協会 証券決済制度改革推進センター

TEL: 03-5649-3980

※本議事要旨は暫定版であるため、今後修正があり得ます。

一般債の新決済制度検討タスクフォース検討事項（未定稿）

平14.5.21

項 目	内 容	備 考
1. 社振法(案)の基本的なスキーム・イメージ	<ul style="list-style-type: none"> ・振替機関は、発行者の同意及び投資家の申請に基づき振替社債の取り扱いを行う。 ・振替社債は、振替機関及び口座管理機関の振替口座をもって管理する。 ・振替口座簿の記載又は記録によって、権利の移転や管理を行う。口座簿の記載又は記録をもって権利者と推定する。 	
2. DVP決済スキーム (基本的な考え方) (DVP方式と日中流動性)	<ul style="list-style-type: none"> ・発行払込に係る振替手続き、売買等による流通振替手続き及び償還手続きは、原則、DVPを行う仕組みを導入する。 ・少なくとも振替機関に直接口座を有する加入者の口座及び直近下位口座管理機関の口座において振替が発生する決済について、DVPを行う仕組みを導入する。 ・DVP決済については、振替機関と日本銀行等との間で、振替社債の振替等と日銀当預振替とを条件づける仕組みとすることが考えられる。 ・DVP方式として「グロス＝グロス型」、「グロス＝ネット型」が考えられる。いずれの方式を採るかについては、証券特性、取引実態等を踏まえ、フィージビリティについて具体的な検討を行う。 <p>(A) 「グロス＝グロス型」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・決済リスクの軽減と即時のファイナリティ（発行代金及び証券振替の確保の観点等で）に対応できる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・口座管理機関と当該口座管理機関に口座を持つ投資家（下位口座管理機関を含む。）、あるいは同一口座管理機関に口座を持つ投資家同士のDVPについても検討する必要がある。 ・「グロス＝グロスかグロス＝ネットか」を二項対立と捉えるのではなく、両者の使い分けや複数の決済モードの提供もありうることを視野に入れ、商品特性、コストなどを勘案して望ましい決済システムのあり方の検討が必要である。 ・日中流動性の円滑な確保について別途検討する必要がある。

項 目	内 容	備 考
	<p>(B) 「グロス = ネット型」</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 清算機関を介して決済資金等をネッティングすることができるので、資金の効率化が図れる。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 参加者破綻時への備えとして、担保負担や流動性確保のための清算機関預託などコストを踏まえた検討が必要である。
<p>3 . 新規発行 (基本的な考え方)</p> <p>(スキームの概要)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 全体のDVPスキームとの整合性を取る形で、発行代理人と引受会社との間でDVPを行う仕組みを導入する。 ・ 証券決済は、通常の公募債 (残額引受を含む。) について、引受会社が応募者と代理契約等を締結し、応募者の権利保護を図ったうえで引受会社の「自己口」に新規記録を行い、応募者の口座に振替える方法の導入を検討する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 証券特性、取引実態 (例えば私募債等) により、基本スキームに乗せにくい社債については、弾力的に取扱うことも検討する必要がある。 ・ 新規記録DVPにグロス = ネット型を導入した場合、資金が発行体に払込まれないにもかかわらず、証券の新規記録を行うことになり、社振法 69 条との関係の検証が必要であると思われる。 ・ 振替機関の中に発行代理人の「発行口」を設け、その「発行口」に一時的に仮記帳のうえ、振替システムを利用して新規記録を行う方法が考えられる。 ・ 引受会社が応募ごとに応募者と代理契約を結ぶことが実務的にリーズナブルかどうかの検証が必要である。

項 目	内 容	備 考
(発行スキーム)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 資金決済については、照合機関がマッチング済の情報を日本銀行等に送り、その結果を振替機関に通知する仕組みとすることも考えられる。 ・ 引受会社は、応募申込みを受ける際、応募者の口座情報と振替手続きを行う口座管理機関（引受会社が自ら行う場合を含む。）について代理契約等の事前同意を得る。 ・ 引受会社は、応募情報（自己引受額等）を発行代理人に通知する（残額引受の場合は自己名義申込証を作成する）。 ・ 振替機関は、発行代理人からの指示に基づき、各引受会社からの発行払込金の着金と同時に引受会社の自己口に残高を発生させる（残額引受・自己名義申込証作成の場合）。 ・ 引受会社等は自己口座から応募者の口座に振替、新規記録を行う（同上）。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 応募者が振替機関の直近下位口座管理機関でない場合等は、応募者の属する口座管理機関の「顧客口」を經由して当該応募者の口座に新規記録することを可能とする。 ・ 照合機関でマッチング済みの決済データについては、振替機関から日本銀行等に対して当預振替指図（引受会社 発行代理人）を行うことも考えられる。 ・ 契約形態等については別途検討する。 ・ 顧客から事前同意を得るとしても、引受会社の自己口経由で記録を受けることについて顧客保護上の検討が必要となる。
4．元利金支払い (基本的な考え方)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 少なくとも、現行租特法第8条と同様に金融機関等の利子源泉徴収不適用が確保されることを前提とする。 ・ 振替機関の業務規程において、振替機関又は口座管理機関に口座開設時に加入者の本人確認を義務付ける。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 振替機関が業務規程に基づき、直接・間接参加する口座管理機関に対して調査権、義務違反者に対する処分権を持って、規程遵守の徹底を確保する。 ・ 利息の計算方法は、振替社債の残

項 目	内 容	備 考
(利金支払いスキーム)	<p>・ 口座管理機関は、自己口、顧客口を合わせた課税、非課税、源泉徴収不適用等の税区分ごとに口座管理し、税区分ごとに情報を付した利金支払い請求を上位機関ないし振替機関に対して行うこととする。利払い資金の送金の方法により次の2案が考えられる。</p> <p>(A) : 振替機関名義の銀行口座を通じて資金が送金される方法</p> <p>・ 利金支払い請求は、利払期日前に各口座管理機関が税区分ごとの情報を付した利金請求を順次上位機関ないし振替機関に行うこととする。</p> <p>・ 利払い資金は、社債管理会社又は期中事務代理人から振替機関等指定の銀行口座を経由して直近下位機関、さらに下位機関へと順次送金される。</p>	<p>高に利率を乗じて計算する総額方式にする必要がある。</p> <p>・ 端数利金の計算方法について検討する必要がある。</p> <p>・ 社債権者は、口座開設する口座管理機関（上位機関を含む。）に元利金の代理受領を委任する。</p> <p>・ 振替機関及び口座管理機関は、利金の要支払額と支払い請求額の照合チェック等、利金の過払い等事故発生時に対処可能な体制を確保する。</p> <p>・ (A) 案を前提とする場合でも、私募債など証券の個別特性により、(A) 案に乗せない方が効率的なものについては、(B) 案の適用も弾力的に行うことで検討する。</p> <p>・ 利金の支払い請求の通知と資金の流れが逆対応している。</p> <p>・ 振替機関の直近下位口座管理機関については、日銀当座預金を利用した元利払スキームも一案として考えられる。</p>

項 目	内 容	備 考
(償還スキーム)	<p>(B) : 社債管理会社又は期中事務代理人を通じて資金が送金される方法</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 利金支払い請求は、利払期日前に各口座管理機関が税区分ごとの情報を付した利金請求を社債管理会社又は期中事務代理人に行うこととする。 ・ 利払い資金は、社債管理会社又は期中事務代理人から直接各口座管理機関に送金される。 <p>・ 資金振替と抹消(償還)を確実に結び付けるために、全体のDVPスキームとの整合性を取る形で、期中事務代理人と償還金受領者との間でDVPの仕組みを実現する。</p> <p>・ 社債権者は、事前に口座管理機関に対し、償還資金の代理受領を委任することとし、併せて残高抹消の処理手続きを委任する。振替機関は、社債権者からの抹消申請を確認し、当該確認に係る内容を償還口に記録し、社債権者及び発行者に対し、償還口の記録内容等を通知する。支払い資金は、償還時に元利金が一緒かつ支払い場所も一つであることから、利子支払いと同様のスキームで対処する。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 情報や資金の流れが通常の取り扱いスキームと異なる。 ・ 抹消手続きを行う場合、抹消により減額記録される金額を一時的に記録するための口座、期中事務代理人の「償還口」を利用したスキーム等についても検討する。 ・ DVP実現の具体策については、別途検討が必要である。 ・ 私募債など証券の個別特性により、(A)案に乗せない方が効率的なものについては、(B)案の適用も弾力的に検討する。
<p>5. 売買等による流通 (基本的な考え方)</p> <p>(スキームの概要)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 振替機関又は口座管理機関は、社債権者の申請に基づいて、振替口座の増額又は減額の記載もしくは記録を行う。 ・ 証券決済は、渡方顧客からの振替申請を、各口座管理機関が必要な口座記載を行いながら、順次上位又は下位の口座管理機関等に通知していくことを(最終的に)確保することとする。 ・ その際、各口座管理機関は、振替機関が決済照合インフラ等で提供する階層構造情報により適切な通知先を把握する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 証券特性、取引実態により、基本スキームに乗せにくい社債については、弾力的に取扱うことも検討する。 (参考)一般債のJBネット移転登録状況は月平均10,000~12,000件程度、1件当たり取引金額は1~5億円未満に過半が集中している。

項 目	内 容	備 考
	<ul style="list-style-type: none"> ・流通に係るDVP振替については、G = G型、G = N型の2つのニーズが考えられる。どのタイプのDVPを目指すかは、今後なお検討する。 	
<p>6 既発債の振替社債(特例社債という。)への移行 (経過措置等のイメージ)</p> <p>(登録債の移行スキーム・イメージ)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・特例により、既発債(新法が規定する政令で定める日までに発行決議された社債:登録債及び現物債)についても、社債権者の申請により振替受入簿に記録された特例社債について、振替社債とする経過措置を設ける。 ・振替受入簿に記載又は記録されたものは振替社債とみなす。 ・社債等登録法廃止後、それまでに発行された登録社債(既発債)は、その社債が償還されるまでは登録債形態のまま保有することもできる。 ・経過措置の期間終了後、新たに発行される現物債は振替受入簿に記録する特例社債とすることはできない。 <ul style="list-style-type: none"> ・社債権者は振替受入簿記録申請(登録の抹消も同時に申請)に、登録機関が登録内容を証明する情報、社債権者の口座情報を添えて振替機関に提出する。 ・振替機関は振替受入簿に記載又は記録し、発行体、登録機関に通知する。 ・振替受入簿に記録されたときに登録が抹消されたものとみなす。 ・振替機関は振替受入簿に記載又は記録された社債を振替口座簿に移転する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・特例社債には発行者の同意取得(取締役会決議)が前提となる。 ・新法施行5年経過後、登録債の源徴不適用制度(租特法第8条等)は廃止される。 ・縁故地方債など満期一括償還されない銘柄についても、できるだけ振替債に移行できるよう検討する。 ・特例社債の利息(端数利金を含む。)の計算方法は、本券が存在しないため、最低券種を基準とする理論券種方式の導入について検討する。 <p>(参考)</p> <p>最長償還年限:平成42年3月25日(アンケート調査結果による)</p>

項 目	内 容	備 考
<p>(登録債移行の事務手続きの基本的な考え方)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・登録機関は、振替機関からの通知をもって、登録簿を朱抹する。 ・銘柄ごとに、移行日を定め一括して移行する。 ・移行日は、利払日に設定する。 ・社債権者の同意を取得している部分について、利払日前にある登録請求停止期間に移行の事務手続きを行う。 	<ul style="list-style-type: none"> ・振替債への移行に係る登録機関の事務負担の軽減と円滑な移行を図るための仕組みについて別途検討する。(例えば登録機関から社債権者データを一括して受入れたうえで新制度下において振替の形で移行を実施する口座管理機関を、登録機関が指定する仕組み(登録機関が自ら指定する場合を含む。)も一案として考えられる。)
<p>(登録債の実務スキーム)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・登録機関は、移行日を定め、社債権者から登録請求停止期間前に「振替受入簿へ記録」につき、包括的な事前の同意等を取得する。 ・各社債権者から口座開設を受けた口座管理機関は、振替機関に対し(社債権者を代理して)振替受入簿に記録を請求する。 ・振替機関は、移行日に振替受入簿に記録を行い、口座管理機関、登録機関、発行体(期中事務代理人)に記録した旨を通知する。 ・口座管理機関は、遅滞なく社債権者の口座に記録し、登録機関は登録を抹消する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・包括的な事前同意には、振替受入簿記録申請、登録抹消請求、口座管理機関への事務委任、社債権者の口座情報を含む。
<p>(現物債の移行スキーム・イメージ)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・社債権者は社債券(弁済期が到来していない利札が欠けていないものに限る)と社債権者の口座情報を添えて、振替受入簿への記録を口座管理機関を経由して振替機関に申請する。 ・振替機関は振替受入簿に記録し、発行体、口座管理機関に通知する。 ・社債券は振替機関の振替受入簿に記録された時において無効とする。 	

項 目	内 容	備 考
<p>(保護預り現物債移行の事務手続きの基本的な考え方)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 振替機関は振替受入簿に記載又は記録された社債を振替口座簿に移転する。 ・ 保護預り分は、社債権者の同意を得て移行日に原則一括して移行する。 ・ 移行日は、未払い利札の確認手続きが必要であるため、利払日と次の利払日の間に設定する。 ・ 振替受入簿へ記録手続き中、一定期間は口座管理機関をまたいだ現物の移動を行わないこととする。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一般投資家に対して、登録債の場合のように銘柄ごとに頻繁に手続きを要請することは事実上難しい。 ・ 保護預り会社の振替受入簿への記録に係る事務負担の軽減と円滑な移行を図るための仕組みについて別途検討する。(例えば移行手続き業務を行う口座管理機関(保護預り会社が自社で行う場合を含む。)制度が一案として考えられる。)
<p>(保護預り現物債の実務スキーム)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社振法上は、社債権者が振替機関に現物を提示することになっているが、現物の搬送に伴うリスク及び負担を減らすために、実務上は、振替機関に代わって発行体(期中事務代理人、社債管理会社)が現物の提示を受けるスキームを考える。 ・ 保護預り会社は、移行日を定め、社債権者から振替受入簿へ記録につき、包括的な事前の同意等を取得する。 ・ 保護預り会社は、社債権者から同意を取得した社債について、現物及び記番号一覧表を社債の期中事務代理人に持込む。 ・ 期中事務代理人は持込まれた現物を精査し、記番号一覧表に証明印を押印のうえ保護預り会社に提出する。 ・ 保護預り会社は、証明印押印済みの記番号一覧表を添えて、振替機関に対し(社債権者に代理して)振替受入簿へ記録を請求する。 ・ 振替機関は、振替受入簿に記録し、発行体(期中事務代理人)、申請に係る口座管理機関に通知する。 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 包括的な事前同意には、受入簿記録申請、口座管理機関への事務委任、社債権者自身の口座管理機関情報を含む。

項 目	内 容	備 考
<p>(定時定額償還債の移行スキーム)</p> <p>(償還計画崩れ銘柄)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・現時点では有効な策が見出せていないが、以下のような提案もなされた。 ・償還計画が崩れているものについては、償還日ごとに枝番を設けて区別して管理することも検討する。 ・その場合は、枝番ごとに最低振替額面単位を設定し、その整数倍の金額で振替えることを条件とする。 ・その他の方法について、なお検討する。 	<p>(参考)</p> <p>記番号定時償還銘柄の存在する登録機関数：85 機関 銘柄数合計：11,020 銘柄 残高合計：13 兆 6,163 億円 抽選償還銘柄の存在する登録機関数：23 機関 銘柄数合計：1,462 銘柄 残高合計：10 兆 2,022 億円 (アンケート調査結果による)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・実質的に銘柄数の増大、枝番銘柄ごとの時価評価等、保有者等の管理面の負担感が高まることが指摘される。 ・今の登録機関が口座管理機関に横滑りして、そこが従来と同じ管理体制の下で臨む方法が考えられるが、他面、当該銘柄を売買するとき必ずその口座管理機関にぶら下がるという制約を受ける。 <p>(参考)</p> <p>償還が崩れている銘柄：426 銘柄、構成比 3.9%、34 登録機関 (アンケート調査結果による)</p>

項 目	内 容	備 考
<p>(参考) 新規発行の定時定額償還債への対応</p>	<p>・最終的な結論に至っていないが、新規の発行についても、上述の既発定時定額償還債のうち、償還どおり保有しているケースの取扱いと同様のスキームが考えられる。</p>	<p>・具体的な対応については、なお検討する。</p> <p>・(なお、議論の過程において、次のアイデアが示されたが、法的可能性の可否、フィージビリティ等について、なお検討が必要である。</p> <p>取引慣行として、最低振替単位を設定し、その整数倍の金額でしか発行できないことを条件とする。振替金額は額面ベースで行い、受渡金額はファクター数値(ファクター数値の管理は、基準を1とし、以後每期定時の償還額(率)相当分を引き下げることとする)で調整した実質金額ベースで行う。)</p>