国債の清算機関の創設に関する検討状況（未定稿）

平１３．７．２５
国債の清算機関等に関する勉強会
（事務局　日本証券業協会）

１．国債の清算機関等に関する勉強会設置の経緯

財務省が開催している国債市場懇談会（座長：吉野直行慶応義塾大学経済学部教授）が取りまとめた「流通市場における流動性向上のための提言」（平成 13 年 3 月 27 日）を受け、同懇談会事務局から本協会に対して市場関係者において国債の清算機関の創設問題について検討されたい旨の要請があった。さらに市場関係者から国債の RTGS 決済への移行や今後の国債発行増をも考慮すると清算機関の創設など更なる国債流通市場整備の早急な検討が必要であるとの指摘が寄せられていることをも踏まえ、本協会が事務局となって、市場関係者による勉強会を設置し、海外における清算や決済の実態、その背景となる金融インフラ等を調査しつつ、我が国における国債の清算機関の創設について検討することとした。同勉強会は、５月１７日に第１回会合を開催して以来、これまでに５回の会合を重ねた。議論の概要は、以下のとおり。（勉強会の構成メンバー等は別紙参照）

２．勉強会における論点整理の概要

①　国債の清算機関を創設することにより、市場参加者全般の利便性の向上が図られることにより、国債の発行・流通市場の一層の活性化と順調な消化が期待されるとともに、本邦市場の国際競争力の維持･向上に寄与するとの意見が多く見られた。具体的には、国債の清算機関は、カウンター・パーティー・リスクの削減、照合事務処理の簡素化・電子化、国債決済量の削減、ループやフェイル等の軽減等に資するとの意見が大勢であった。さらに、ネッティングを行う清算機関を設立する場合には、RTGS 決済との整合性、セントラル・カウンター・パーティーとしての十分なリスク管理策を確保する必要があるとの意見も聞かれた。

②　清算機関の機能としては、以下の点が挙げられた。

(ｲ)　参加者間で約定した取引を照合する約定・決済照合機能

(ﾛ)　参加者間の取引に係る債権・債務を、債務引受け等の方法により清算機関と参加者との間の債権･債務に置き換えたうえで､二者間においてオブリゲーション・ネッティングを行うことにより決済量の削減を図るネッティング機能

(ﾊ)　清算機関がセントラル・カウンター・パーティー（CCP）となることで、既存の取引相手に対するカウンター・パーティー・リスクを管理する決済保証機能

(ﾆ)　参加者の資格要件の設定や参加者破綻時に備えたクリアリング・ファンドの積立、値洗い、損失分配ルールを設定・管理するリスク管理機能

この他、決済用証券が不足した場合の自動レンディング、ネットポジション後の時価評価、クレジット・ラインの設定、モニターなどの事務コスト削減効果に繋がる機能を挙げる意見も見られた。

③ 本勉強会において各メンバーより挙げられた、清算機関設立へ向けての検討課題の中で、主なものは以下のとおりである。

(イ) 清算の確実性等を確保するための法整備の必要性の有無

(ロ) システミック・リスクの回避策

(ハ) 清算機関の枠組み、機能及び費用対効果

(ニ) 株式等国債以外の商品を取り扱う清算機関との関係

(ホ) 清算機関の設立の方法

(ヘ) 清算機関と決済代行機関等との関係

３．清算機関の設置に向けた今後の検討体制

① 本勉強会は、いわば第一フェーズにおいて清算機関の創設の必要性が確認されたことから、勉強会の検討を第二フェーズに進めることとした。第二フェーズの検討体制としては、効率的な運営を図るために少数メンバーによるいわば専門部会において「たたき台」を作り、それを基に勉強会で検討することとした。また、専門部会のメンバー構成については、事務局において関係者と相談して固めることとされた。

② なお、清算機能の法的位置付けや確実性の確保に関し、法制面で対応すべき点について、平成 13 年 9 月を目途に専門部会において優先的課題として検討することとする。

以　上

（別紙）

国債の清算機関等に関する勉強会

平成13年5月17日

委員	藤巻 美穂	（ゴールドマン・サックス証券会社 債券業務部長）
〃	曽我 一彦	（㈱三和銀行 決済業務部部長代理）
〃	仙田 秀実	（大和証券ＳＭＢＣ㈱ 債券部部長）
〃	兒島 和宏	（東京三菱証券㈱ 事務管理部課長）
〃	鶴田 晴司	（ドイツ証券会社 業務部部長）
〃	名古屋 昌代	（日興ｿﾛﾓﾝ･ｽﾐｽ･ﾊﾞｰﾆｰ証券会社 内国証券業務部ｼﾆｱﾊﾞｲｽﾌﾟﾚｼﾞﾃﾞﾝﾄ）
〃	鈴木 正泰	（野村証券㈱ 金融市場部企画課課長）
〃	番匠谷 廣彦	（㈱富士銀行 決済事業企画部参事役）
〃	野口 一弘	（みずほ証券㈱ 業務管理ｸﾞﾙｰﾌﾟ証券管理部課長）
〃	下牧 政文	（三菱信託銀行㈱ 受託財産企画部証券ｸﾞﾙｰﾌﾟｸﾞﾙｰﾌﾟﾏﾈｰｼﾞｬｰ）
〃	小野 順	（メリルリンチ日本証券㈱ 証券業務部ヴァイスプレジデント）
オブザーバー	野尻 明裕	（財務省 理財局国債課 課長補佐）
〃	長崎 幸太郎	（金融庁 総務企画局市場課 課長補佐）
〃	坂本 哲也	（日本銀行 信用機構室決済システム課 調査役）
〃	加藤 毅	（日本銀行 金融市場局金融市場課調査役）
〃	八木 均	（証券保管振替機構 企画部部長）
〃	清水 寿二	（東京証券取引所 決済管理部長）
〃	大海 正雄	（金融情報システムセンター 調査企画部長）
常時出席者	和泉 聖一郎	（新光証券㈱ 事務戦略部債投決済管理担当課長）
〃	古谷 淳	（ﾄﾞﾚｽﾅｰ･ｸﾗｲﾝｵｰﾄ･ﾜｯｻｰｽﾀｲﾝ証券会社 ｸﾞﾛｰﾊﾞﾙﾃﾞｯﾄﾞｼﾞｬﾊﾟﾝ債券ﾄﾚｰﾃﾞｨﾝｸﾞ部長）
〃	清永 浩一郎	（日本生命保険（相） 証券管理部債券業務管理課課長）
〃	大熊 勇	（農林中央金庫 証券管理部債券業務管理課課長）
〃	松岡 秀樹	（ﾋﾟｰ･ｴﾇ･ﾋﾟｰ ﾊﾟﾘﾊﾞ証券会社 業務管理部部長）
〃	貴田 祐一	（ﾓﾙｶﾞﾝ･ｽﾀﾝﾚｰ･ﾃﾞｨｰﾝ･ｳｨｯﾀｰ証券会社 債券市場部）

以上

（敬称略）