

特別講演：証券決済システム改革への取組み

株式会社証券保管振替機構 専務取締役 村井博美氏

1．証券決済システム改革の基本認識

本日は「証券決済システム改革への取組み」と題して、証券保管振替機構が行っております様々な内容について、ポイントを絞った形で、お話を申し上げたいと思います。

まず、資料1枚目の上部に記載しておりますように、証券決済システム改革のいわゆる基本路線を敷いた平成12(2000)年6月の金融審議会報告というものがあるわけです。報告では、「証券取引においては、決済の安全性や効率性に対する信頼が確保されてはじめて、投資家等は取引に積極的に参加することとなるため、このような意味で、証券決済システムは証券市場の重要な基盤といえる。」とされており、ここに、私どもが証券決済制度の問題に取り組む際の基本的なスタンスが凝縮されています。

すなわち、第1に、証券市場は売買取引と決済の両方がうまくいって初めてその機能を十分に発揮できるということです。良い決済制度は良い取引市場を育むための必須の条件であるといえます。

第2に、決済インフラの直接的なユーザーは証券会社や銀行などですが、制度設計に当たっては、我々がサービスを提供する最終的な消費者に投資家まで含まれるということを忘れてはならないということです。

第3に、決済制度を評価する視点は「安全性」と「効率性」が基本であり、これらを共に高めることが改革の究極的な目標でなければなりません。

言い換えますと、制度設計の工夫とIT技術の活用によって、リスクとコストをどれだけ小さくできるかが勝負だということになります。私ども決済インフラの関係者は、これまでこうした基本認識を共有して改革に取り組んできているところです。

2．保振機構の課題

次の表は、平成11(1999)年に金融審議会における、財団法人証券保管振替機構のプレゼンテーション資料を基に最新の情報を加えて作成いたしました。いわば私どもが決済制度改革に取り組む初心が込められた表というようなものになっています。さらに視野を広げますと、取引所取引のDVP、あるいは国債RTGSといったようなテーマがあるわけ

ですが、ここでは保振機構の取り組みに絞って話を進めたいと思います。

この表の上の段、目標という欄にありますように、証券決済制度改革においては諸外国との競争において遅れをとらないという国際競争力の観点を強く意識してきています。G30 勧告として知られる決済制度のグローバルスタンダードが示されたのが1989（平成元）年3月でした。その時点では、例えばT + 3を実現しているだけで、わが国の決済システムは先進的なものであるということになっていたわけですが、EUの誕生に伴う欧州諸国の決済機関の統合の動き、あるいはアジア諸国における急速な市場インフラの整備が進むにつれて、わが国の決済システムは相対的に見劣りがする、今の段階としてはかなり遅れていると言わざるを得ないような状況に陥っています。こうした情勢のもとで、G30 勧告や、さらにそれに続く世界的に権威がある証券決済制度の評価制度に照らして発達した証券市場を擁する諸外国の決済インフラと比較して欠けている部分を補って先頭集団に追いつき、さらにはそこから一步抜け出そうというのが、株券のペーパーレス化までにらんだ今回の一連の改革の試みであるのではないかと考えています。

この表に示されたテーマを現時点で中間的に総括しますと、マークが付いている項目は、既に実施済のものです。決済照合システムは2001（平成13）年の9月に稼働しました。STPには、証券会社や銀行の社内オペレーションのSTPという側面と、投資家や決済機関との間の外部関係のSTPという2つの側面があるわけですが、ここで言う決済照合システムは、外部関係のSTPを推進するための要となるシステムです。

また、オペレーションの効率化を促す観点から、取扱有価証券の範囲を広げるというテーマについては、CBの取扱いを2001（平成13）年11月にスタートしています。また、2002（平成14）年6月にはガバナンスの強化を図るという観点から、保振機構がそれまでの財団法人から株式会社に発展的に衣替えをして業務を行っているところです。

ペーパーレス化は、現時点で取り組んでいる極めて重要なテーマの1つです。既に昨年の3月からコマーシャルペーパー（CP）の振替制度を稼働させておりますことは、皆様方御承知のとおりです。ペーパーレス化、DVP、STPのすべての側面においてCPの決済制度を大きく進化させるものであるというように認識しています。今後は、一般債・投資信託・株式のそれぞれについて順次ペーパーレスの振替制度を整備していく予定となっています。

また、決済制度に関する国際的な勧告などにおいては、DVPの重要性が強調されるこ

とが多いわけです。いわゆる株券の一般振替、これは取引所取引の決済のためにＪＳＣＣ（日本証券クリアリング機構）を相手方として行う証券の振替以外の振替を指すものですが、今では保振機構における振替の過半を占めるようになっております。私どもは、この一般振替についてＤＶＰ機能を提供することを目標として検討を進めてまいりました。現在、参加予定者の方々の御協力をいただきながら、総合テストを順次進めておりまして、５月、ゴールデンウィーク明けの実施を目指して準備が大詰め段階に入ってきているという状況になっています。

株券のペーパーレス化が仮に平成 21（2009）年といたしますと、平成 12（2000）年の金融審議会報告を受けて具体的な決済制度改革議論を始めた時から前後約 10 年という期間になります。そのうちほぼ 5 年が経った中間地点が今の時点と言えるわけですが、一般振替ＤＶＰを予定どおり稼働させることができれば、決済制度改革前半の評価としてはおおむね及第点をいただけるのではないかと考えています。

３．改革への取組み

次のページ（２．改革への取組み）はかなり細かい表で恐縮です。一番左側に、保振機構が取り組んでおります主な項目を記載しています。例えば、ＤＶＰや、一番下の株券のペーパーレス化といった項目があります。それらをどういうタイムスケジュールで進めてきたか、あるいはこれから進めようとしているのかを一覧表に取りまとめたものです。まさに保振が行っている仕事がすべてこの表の中に集約されていると御理解いただきたいと思います。

これら一つひとつの項目について、実施に結び付けるまでには、非常に多くの関係者の方々にお集まりいただいて、検討を重ねております。現在、保振機構では、当然、会社の機関として取締役会がございますが、この取締役会の諮問機関という位置付けで業務委員会、さらに業務委員会の下に小委員会、例えばＤＶＰに関する小委員会や決済照合に関する小委員会といった小委員会を、ここに記載した項目ごとに設置し、各項目に係る様々な業態の方に委員として御参加いただいております。小委員会形式で検討を重ね、制度設計を行い、業務の詳細を詰めたうえでシステム開発を行うという過程を経ています。

個別の項目についてはこのあと順次御説明していきますが、この年表から概観できますように、５月のＤＶＰ稼働の後、改革のメインテーマはいわゆる有価証券のペーパーレス

化に移っていくわけです。

4．取組みの現状と今後の見通し

(1) 株券等の一般振替 D V P

続きまして、個別のテーマごとになりますが、現在取り組んでいます課題の現状と展望について概略を申し上げたいと思います。

まず、次のページにございますのが、稼動に向けて最後の詰め段階にきている一般振替 D V P の基本スキームです。

D V P は、資金または有価証券を交付した後にその対価を受け取れないという、いわゆる元本リスクの排除のための主要な手段であるとともに、証券決済における決済期間の短縮実現の前提である S T P の最終部分を形成する過程でもあります。G 30 勧告あるいは I S S A の修正勧告では、すべての証券取引の決済に D V P を採用するという指摘がなされているわけです。

スキームについて簡単に御紹介します。一般振替 D V P はグロス = ネット方式を採用することとしています。証券の振替は請求 1 件ごとに処理されて、その都度、対応する支払金額や受取金額を記録しておきます。資金決済は参加者ごとにそれらの金額をネッティングして差引額を 1 日の終わりに授受します。この方式は米国の D T C でも採用されており、証券決済リスクを効果的に削減し、多数の決済の効率的な処理が可能なスキームであるとされているところです。

一般振替 D V P におきましては、ネッティング、すなわち相殺の関係を D V P 参加者と清算機関の二者間の関係に整理し法的安全性を確保するために清算機関を設けて行います。証券振替、資金振替それぞれの図の真ん中に「ほふりクリアリング」と記載しているのが、その清算機関です。既に保振機構の 100% 出資子会社という形で昨年 6 月に設立し、今月 8 日には増資をして、現在、資本金 3 億 1,000 万円という規模の会社になっています。現在は、清算機関として有価証券債務引受業の免許を取得するための手続きを進めている段階です。いずれにしても、一般振替 D V P を御利用いただくためには、まず、この「株式会社ほふりクリアリング」の参加者となっていただく必要があります。参加者募集の手続きも進めており、現状では保振機構の主要参加者 60 数社が参加して制度がスタートする見込みです。

先ほど申し上げましたように、DVPの目的はリスクの削減です。このスキームにおいては、資金ネットティングに伴うリスクをいかに抑制するかが極めて大きなポイントになります。これまで繰り返し様々なところで御紹介をさせていただいていることと重複しますが、改めて整理させていただきます。

まず第1に、資金ネットティングに伴うリスクは、要するに支払不履行のリスクということです。まずは参加者の属性として、端的に申しますと、支払不履行となるおそれがある会社には御遠慮いただくということで、加入基準と退出基準を設けています。

第2に、支払不履行の規模を一定の限度に抑えるために、参加者ごとに債務引受を行う限度額を設けることにしています。この限度額は、最大でも300億円を超えないように設定する予定です。

第3に、万一、支払不履行が発生した場合でも、清算機関であるほふりクリアリングが損失を被ることのないように、証券の振替の都度、変化するDVP参加者の資金に関する差引ポジションをリアルタイムで把握して、支払のポジションにある場合にはその額に相当する処分可能な資産を清算機関が確保している状態を維持することとしています。

最後に、第4として、万一、支払不履行が発生した場合でも、当日の資金決済で受け方になる参加者への支払を円滑に行えるように、不足額をカバーするための資金を準備しておきます。資金流動性の準備は、DVP参加者からの預託により設ける基金を150億円、銀行からの融資枠、いわゆるコミットメント・ラインですが、これが450億円、この150億円と450億円を合わせて合計600億円を確保する予定です。先ほど申し上げましたとおり、1参加者当たりの差引支払限度額は最大300億円です。したがって、最大級の参加者がたまたま最大の額の支払ポジションを負った状態で、さらに、仮に2社が同時に支払不履行になったというケースが発生したとしても、当日の資金決済に必要な金額は300億円+300億円で600億円、他方、準備されている流動性総額は150億円+450億円で600億円ということですから、そういうケースであっても当日の資金決済が可能な状態になります。いわゆる「ランファルシー+1」を実現しているわけです。

こういったリスク管理方法の採用により、証券決済制度に関する国際的な勧告に照らしても遜色のないDVPシステムを確立できると考えています。いずれにしても、株券の決済は、証券決済の分野で極めて大きなウエートを占めるものです。一般振替DVPは決済ビジネスに携わる非常に多くの方々に影響を及ぼすプロジェクトですので、是非ともこれ

を予定どおりスタートさせ、その後、安定的な稼働を図って参りたいと考えています。

(2) 決済照合システム

次は、決済照合システムです。決済照合システムは、日本におけるSTPの推進と、清算及びDVP決済のための事前照合機能を提供することを目的として、2001(平成13)年9月に稼働しました。上段の表は、その後の取扱商品の拡大などの経緯を取りまとめたものです。稼働当初は国内取引の株式のみを対象としていたわけですが、その後、2002(平成14)年2月にはCBを加え、非居住者取引の照合も追加しました。また、昨年5月には国債の売買取引、先物オプション取引、投信の基準価額・設定解約情報の取扱いを開始するなど、順次、取扱いの対象を拡大してきているところです。

さらに、本年5月には、一般振替DVPとの連動が予定されています。DVPを行うためには、証券振替と資金授受を一般振替DVPの仕組みに乗せて行うことを受け方と渡し方の双方が確認した上で、その情報が証券・資金の各振替決済システムへ伝達されなければなりません。決済当事者の意思の確認は照合システムを利用して行います。現在、照合と振替は共に保振機構のシステムで処理しているわけですが、別個のプロセス、分離された独立のプロセスになっています。一般振替DVP稼働の際には、照合と振替の両システムを連動させ、さらに資金授受を行う日銀ネットともリンクさせることとしています。これにより、STPの推進という観点からも決済システムを大きく前進させるものになると期待しているところです。

また、一般振替DVP稼働後もさらにサービス範囲の拡大を予定しています。まず、国債清算機関が来年5月に稼働する予定となっています。これを受けて、来年2月からは国債のレポ・現先の約定照合機能を提供する予定です。決済照合システムにおいて約定照合を行ったデータを国債清算機関に連動して、国債清算機関における債務引受認定結果、ネットティング結果等の各種通知データについても決済照合システムのネットワークを介して国債清算機関の参加者に送信をするという形になります。同時に、非居住者の国債の決済照合機能も提供する予定です。

さらに、保振機構では、2006(平成18)年1月から、社債等振替法に基づき一般債の振替決済機能を提供する予定ですが、これとも連動して、振替及び新規記録のための約定照合・決済照合機能を提供させていただく予定としています。また、この段階で、CPの振替のための約定決済照合機能も提供する予定です。

この段階で、国内のすべての商品について決済照合システムにおいて取扱いが行われることとなります。これにより、照合システムが資金と証券の決済インフラへのいわば一本化されたアクセス窓口となる環境ができ、御利用いただいている各社の利便性・効率性の向上に貢献できるのではないかと期待しているところです。いずれにしても、この話はこれから順次開発を進めていくわけですが、今後とも、御利用各社の御意見を頂戴しながらサービスを充実させて参りたいと考えています。

(3) 電子ＣＰ

次に、電子ＣＰについて申し上げます。いわゆるコマーシャルペーパーのペーパーレス化、すなわち電子ＣＰの位置付けとしては、有価証券ペーパーレス化のトップバッターとして法制化が実現し、さらに実用レベルでもスタートしたということです。スタートは昨年３月３１日で、まもなく１年を迎えます。電子ＣＰの特徴を簡単に紹介しますと、従来は手形ＣＰという形だったわけですが、手形ＣＰですと券面を作成し、決済の前提として交付・提示等を行う必要があります。これに対して、新しい電子ＣＰシステムでは、権利の発生、移転、消滅をコンピュータシステム上の振替口座簿への記録によって行うことを可能としています。したがって、手形ＣＰと比較しますと、券面作成や受渡が不要であること、決済期間が短縮化できること、日銀ネットを利用したグロス＝グロス型のＤＶＰ決済が可能になることなど、これまで手形ＣＰで指摘されていた問題点の解消が図られるようになったということです。

また、手形ＣＰは券面単位の流通でした。印紙税が手形１枚ごとにかかるため、どうしても手形１枚当たりの金額が大きくなる傾向がありますが、電子ＣＰは券面の制約を受けないのでより小さい金額単位での発行、流通段階での小口化というものが可能になってきます。このような性質は、流通の促進ということにも資するのではないかと考えています。

電子ＣＰシステムを御利用いただけるのは発行代理人を含む発行者と投資者です。投資者は法人に限定され、私どもに直接、または金融機関や証券会社などの口座管理機関に口座を開設していただくことにより、その口座に電子ＣＰの残高を記録するという仕組みです。また、このシステムでは端末装置として汎用パソコンを利用して、公衆回線で接続することにより、パソコン上で各種の申請や確認を行うことが可能です。私どもは、法律上の振替機関として、システム利用者から申請を受けることにより、振替口座簿上に電子ＣＰに関する権利関係の記録を行うという業務を行っています。

このように、電子ＣＰシステムは以前のものと比べてかなり画期的なものであると自負しているわけですが、様々な事情、例えば一つの要素としては、税制上の取扱いの問題があり、そのために、当初、私どもが想定したとおりにはこの事業は進んでいないというのが実態です。足元の状況を御紹介します。お手元の資料には２月２０日現在の数値を記載しておりますが、直近、３月１０日現在の数値を申し上げますと、電子ＣＰの発行について同意をしていただいている発行会社は３６社で、そのうち既に発行実績がある会社は２２社、発行残高は、銘柄数が現在２４３社、発行残高は１兆２,７００億円という状況になっています。全体の市場規模が１４～１５兆円といわれていますので、かなり普及のスピードは遅いという評価であろうかと思います。

その背景の非常に大きな要素として、先ほども申し上げましたが、いわゆる手形ＣＰの印紙税の特別措置の問題があらうかと思います。平成１６年度税制改正で、この特別措置の期間がさらに１年間延長されました。通常、このような特別措置については２年タームで延長され、１年間の延長期間というのは極めて異例のことです。１年間の延長という形で落ち着いた意味としては、この特別措置の延長は、何があっても今回限りであるという打ち止め感を示したものであると認識して、まず間違いありません。

さらに、従前は外国法人の発行する、いわゆるサムライ電子ＣＰについては取扱対象とになっていなかったわけですが、平成１６年度税制改正により取扱いができる道筋が付けられましたので、保振機構では、本年４月からサムライ電子ＣＰの取扱いを開始する予定としています。これにより資産担保型の電子ＣＰなどの取扱いが可能となり、利用の促進にも弾みがつくものと期待しているところです。

なお、電子ＣＰは、現状はかなり簡潔なシステムになっているわけですが、平成１８(２００６)年１月に稼動予定の一般債振替システムとの共通開発を行うことにより、ＤＶＰ決済の高度化、ＣＰＵ接続などに対応して、システムの改善に取り組む予定です。今後、私どもは、この制度の内容、利点といったものについて広報あるいは営業活動を行い、利用の促進に努めて参りたいと考えています。

(４) 一般債

次に、一般債について御紹介します。わが国の一般債市場は長い歴史の中で発展し、事業会社、地方公共団体の資金調達において非常に重要なウエートを占めてきました。発行や流通の器としては、戦前から社債等登録制度というものが市場において機能してきまし

たが、昨年 1 月に、統一的な決済システムを整備することを目的として、社債等振替法が施行されたわけです。保振機構では、社債等振替法の施行に先がけて、一昨年 7 月からマーケット関係の実務担当者の方々をメンバーとする一般債小委員会において検討を重ね、昨年 6 月には一般債振替制度の要綱を取りまとめるに至ったところです。

一般債振替制度の大きな特徴は、法律上の要件に加えて、電子的な処理を前提として発行、流通、償還の資金決済を伴う証券の振替について D V P の機能を提供するということにあります。また、図に示しましたとおり、約定照合機能から証券及び資金の決済まで、決済機関を軸として一連の処理を電子的に途切れることなく行うことができる S T P を構築することとしています。決済の方法については、D V P 決済と、非 D V P、いわゆる F O P ですが、この 2 通りから選択することになります。D V P 決済については、B I S においてモデル 1 とされている証券と資金を 1 件ずつ結び付けて決済するリアルタイムでのグロス＝グロス方式を採用することとしています。

日程としては、先ほど申しましたとおり、昨年 6 月に一般債振替制度要綱を公表した後、10 月にはシステム処理概要を公表しました。現在はシステム要件を取りまとめているところで、本年 5 月末には保振機構とシステム接続を行っていただく際の仕様書、システム接続仕様書を公表する予定です。また、2005（平成 17）年 8 月からは、利用者と保振機構のシステム間での最終試験となる接続テスト、総合テストを開始し、2006（平成 18）年 1 月に一般債振替制度をスタートさせる予定です。

今後の重要課題として当方で認識しているものが何点かありますので、それについてお話をいたします。

まず、決済インフラを提供する私どもとしましては、質の高いシステムを提供することが第一の使命です。一般債の市場関係者にとって利便性が高く効率的で安全性の高いシステム構築に全力で取り組んで参りたいと考えています。

2 点目は、既発債の円滑な移行です。指定金融機関の源泉徴収不適用等のいわゆる税制上の優遇措置が、2008（平成 20）年 1 月 6 日以降は振替債のみに適用されることとなっています。2006（平成 18）年 1 月の振替制度スタートからそれまでの 2 年間で、残高約 200 兆円といわれている一般債の振替債への移行を円滑に行う必要があります。移行に際しては、発行体と投資者双方から同意をいただかなければなりません。そのためには、私どもの努力だけではなく関係者の皆様方の御協力が不可欠です。私どもは、振替社債の認知度

を幅広く高める活動を展開するとともに、関係者の皆様方への働きかけも精力的に進めて参りたいと考えています。

(5) 投資信託

次に、特に資料はお付けしておりませんが、投資信託についてお話をします。投資信託は伝統的に個人の証券貯蓄商品として位置付けられてきました。最近では、それに加えて法人の資金運用ニーズに合った商品も提供されています。また、401kプランの運用対象としても注目を集めているところです。このように、投資信託はわが国の証券市場において重要性和存在感を一段と強めていると言えようかと思います。こうした中で、投資信託受益権の振替制度は、先ほど申し上げた社債等と同じペーパーレス法制によって、設定、保管、解約等を行う際に現物の受益証券が存在するために必要であったプロセスを省き、事務処理の合理化を図ろうとするものです。

基本的な制度の枠組みはここまでお話をしました社債等振替法に基づくCP、あるいは一般債の振替制度と共通です。投資信託の設定、解約などの処理が振替口座簿上の記録により行われることとなります。また、先ほどは申し上げませんでした、振替制度の加入者を保護する、いわゆる加入者保護信託の仕組みも適用されます。さらに、税制上の優遇措置が2008(平成20)年1月で終了する予定であるといったことなども一般債と同様です。

投資信託の振替制度の基本スキームの策定に関しては、現在、保振機構の投信小委員会で検討していただいているところです。実は、当初の予定では、今頃は既に要綱ができあがっているという日程感を持っていたわけですが、投信という商品の難しさといいますが、独自性が背景にあり、なかなか要綱の成案を得るに至っていないというのが現状です。単に振替制度の検討ということにとどまらず、投資信託の制度の全体を俯瞰した上で現行の実務との関係も整理しながら検討作業を進めていただいているところです。一般債と同様、2008(平成20)年1月までには新制度への移行を完了しておく必要があるというタイムリミットがあり、そんなに十分な時間があるわけではありません。できるだけ早期に、現在検討中の制度要綱の取りまとめに向けて作業を進めたいと考えています。

(6) 株券のペーパーレス化

最後のテーマは非常に大きいテーマですが、株券のペーパーレス化について御紹介したいと思います。株券のペーパーレス化というのは、いわゆる有価証券のペーパーレス化の総仕上げになるわけです。

この制度導入、ペーパーレス化の必要性については、昨年3月に法務省民事局参事官室が公表しました「株券不発行制度及び電子公告制度の導入に関する要綱中間試案の解説」において、譲渡制限会社では株券を発行する必要が少ないこと、公開会社に関しては必ず株券を発行しなければならないとすることは経費等の負担が大きく、また、株券自体が市場において迅速かつ安全に大量の取引を決済することの障害になっているといったような指摘がなされていることなどを挙げています。その後、昨年9月10日の法制審議会総会において、株券不発行制度に関する要綱が決定され、法務大臣に答申されています。また、御案内のとおり、今月5日には法律の改正案が閣議決定され、国会に提出されたという状況に至っております。

改正案のポイントの1つが、公開会社である保振制度利用会社の不発行制度への移行方法です。これについては、改正商法の公布後5年以内の政令で定める日において株券不発行制度を採用する定款変更決議をしたものとみなして一斉に不発行制度に移行するという仕組みになっています。実は、私は、この要綱案を検討する法制審議会の会社法部に専門委員として参加させていただきました。当初、一斉移行にするのか任意移行にするのかについて議論がありましたが、最終的には、全員一致で一斉移行の方式を採ることで合意を見たわけです。それは、券面のある会社とない会社とが並存することによる投資家の混乱、あるいは、券面のある場合とない場合とに対応した2つのインフラが必要になったときの振替システム等への二重投資による非効率性やコスト増を解消しようということで、一斉移行の方式を採ることになったものです。

株式の振替制度と現在の保振制度とを比較しますと、何点かで相違があります。まず、振替制度では株券が廃止されていますので、当然のことですが、株券の交付請求といったものはあり得ないということです。2つ目は、保振制度では保管振替機関が作成する参加者口座簿、それから参加者が作成する顧客口座簿という二層構造になっているわけですが、振替制度では二層にとどまらない多階層の構造を取れるということです。3つ目として、保振制度では御案内のとおり、会社で持っている株主名簿と私ども保振を通じて会社に提供する実質株主名簿、いわゆる実株名簿という2つの名簿が存在しているわけで、この2つを合わせた形で株主管理という仕組みが取られているのに対し、振替制度では実株名簿に当たる制度はないということです。また、4つ目として、保振制度ではいわゆる過大記載に基づいて善意取得が生じた場合に他の振替機関、参加者が連帯して補填する、いわゆ

る無過失・無限連帯責任を負いますが、振替制度では限定責任といいますが、過大記載をした振替機関または口座管理機関のグループのみが消却義務を負うということになっています。

法律案がこれから国会で審議されるわけで、法律がいつ公布されるのかということがありますが、法律案ではそれから5年以内の政令で定める日に一斉移行が行われるということになっています。どんなに遅くても平成21(2009)年には一斉移行が実現することになります。非常に多数の株主がおられるわけですから、この新制度の周知を十分に図ること、国民的なコンセンサスの下でペーパーレス化を進めていくことが肝要です。実は、保振機構にお預けをいただいている株券の比率、預託率と呼んでおりますが、これが今月末で64%強に達する見込みです。一斉移行というのは、要はそれが100%という数字になるということです。移行に向けて、まだ私どもに預けていただいていない株主の方々に御理解をいただいて保振機構に預託していただくことが、株券のペーパーレス化への移行をスムーズに行うための要件の1つであろうと思っています。

また、株券がなくなるということに対する不安を株主の方がお持ちになるということのも、ある意味では自然な心情ということが言えるわけです。こういうことについて、もちろん政府としても、当然広報をおやりになるわけですが、それも含めて広く関係者が、理解が広まるように分かりやすい説明をするということも必要です。それから、新しい振替制度においてどのような実務スキームにするかということは、まさに発行会社も含めた実務関係者の間での検討をできるだけ早く、法律が通った後ということになると思いますが、できるだけ早くスタートして合意を得るように努める必要があります。できるだけ早く合意形成ができれば、それだけ早くシステム開発にも取りかかることができる、準備が早くできるということですから、ペーパーレスへ円滑に移行するための非常に重要な条件になると思っております。

いずれにしても、まだ法律が国会に出たところですので、ここであまり踏み込んだお話をできないことについてはお許しをいただきたいと思います。

非常に駆け足でしたが、これまでの私どもの取組状況、これからどういうことについてどういうタイムスケジュールで取り組んでいくかということについて概略を申し上げました。当然、これは私どもだけでできるわけではございません。今日、お集まりの皆様方を

はじめとする関係者の方々の経験と知識とアイデアを頂戴しながら、皆様方と一緒に
て、より良い、より使いやすい、要は、効率的で安全であり、できるだけコストが低く、
さらに利便性のよいものを作ることがまさに目標、理想になるわけです。今後とも
皆様方とともに証券決済制度の改革に向けての作業に精力的に取り組んで参りたいと思っ
ております。

なお、株式会社になってからは、できるだけ多くの皆様方に保振機構の取組状況が分かっ
ていただけるように、いろいろな機会をとらえて御紹介をさせていただいています。また、
当社のホームページにおいても検討状況について御紹介をしていますので、そちらを御覧
いただければと思います。さらに、御質問あるいは御意見がございましたら、メールある
いは電話でも結構ですので、是非私どもにお寄せいただければありがたいと思います。私
あてにメール（h-murai@jasdec.com）をいただければ、ちょっと時間がかかるかもしれま
せんが、すべての方々に必ずお返事を出させていただきます。

長時間、御清聴ありがとうございました。