「国債取引の決済リスク削減に関する工程表」の進捗状況について

平成 23 年 12 月 19 日
日本証券業協会
日本国債清算機関
信託協会

日本証券業協会、日本国債清算機関、信託協会及び証券保管振替機構は、金融庁「金融・資本市場に係る制度整備について」（平成 22 年 1 月 21 日公表）で示された国債取引・貸株取引の証券決済・清算態勢の強化に向けた各取組みについて、「国債取引の決済リスク削減に関する工程表」（平成 22 年６月 29 日策定）及び「貸株取引に係る決済リスク削減に関する工程表」（平成 22 年 12 月 22 日策定）を取りまとめ、市場関係者等と検討を進めております。

今般、「国債取引の決済リスク削減に関する工程表」につきまして、国債取引における決済期間の短縮化及び日本国債清算機関の利用拡大等に関し、現在の検討状況及び今後の対応方針を別添のとおり取りまとめましたので、公表いたします。

以　上

別添

国債取引の決済リスク削減に関する工程表

平成 22 年６月 29 日策定
平成 22 年 12 月 22 日更新
平成 23 年６月 29 日更新
平成 23 年 12 月 19 日更新

項　目	現状・課題	今後の取組み	検討結果（平成 22 年 12 月 22 日）	検討結果（平成 23 年６月 29 日）	検討結果（平成 23 年 12 月 19 日）
１．国債取引の決済期間の短縮化	市場の取引慣行においては、国債のアウトライト取引の約定から決済までの標準的な期間は、約定日の３日後（Ｔ＋３）となっている。 決済期間中は決済リスクに晒されている状況にあるため、決済期間を短縮化することで、決済リスクの低減を図る。	①「国債の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ」（日本証券業協会（日証協）ＷＧ）において、平成 24 年前半を目途に、アウトライト取引をＴ＋３からＴ＋２に移行すること（アウトライトＴ＋２化）を前提に、今後、実務の詳細に関する検討を行う。 ② ①と並行して、アウトライト取引のＴ＋１への短縮化（アウトライトＴ＋１化）に関する具体的な実現方策について検討を行う。その際、③の整理に必要な事項について優先的に検討を行う。 ③ ①及び②を踏まえ、アウトライトＴ＋２化を含めた決済期間短縮の全体的な進め方について整理を行う。 **【実行期限／実施時期】** ① アウトライトＴ＋２化については、平成 24 年前半を目途とする。 ② アウトライトＴ＋１化については、同ＷＧにおいて実現方策等の検討を行う。 ③ 同ＷＧにおいて、①及び②を踏まえ決済期間の短縮化に係る全体の進め方について整理し、平成 22 年 12 月末までにＴ＋２実現時期等を含む合意を図る。	① アウトライトＴ＋２化の実現時期については、平成 24 年前半とすることで合意が図られた。アウトライトＴ＋２化の平成 24 年４月中の実現を目途とし、投資負担等に配慮しつつ、今後、実務の詳細の検討を進める。こうした検討の結果を踏まえ、平成 23 年３月末までを目途に、日証協ＷＧにおいてアウトライトＴ＋２化の実施日を決定する。 ② アウトライトＴ＋１化については、実現に向けた幅広い課題を丹念に検討する。特に、ＧＣレポの決済期間をＴ＋０とするための各実現策について、各種インフラ・制度の対応も含めて検討を進める。その上で、平成 23 年秋頃の同ＷＧ最終報告書において、アウトライトＴ＋１化の実現に向けた検討結果を取りまとめる。 （注）「国債の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ中間報告書」参照。	① 平成 23 年３月末、アウトライトＴ＋２化への移行予定日を平成 24 年４月 23 日（約定分）に決定した。また、アウトライトＴ＋２化の実現に際して、次の措置を講じ、市場関係者への周知を図った。 イ　「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」の一部改正 ロ　「相対ネッティング照合等の実務に関する取扱指針」の策定 ハ　「『国債の即時グロス決済に関するガイドライン』及び『フェイルチャージの実務に関する取扱指針』に基づく決済についてのＱ＆Ａ」の一部改正 ニ　「機関投資家や信託銀行と証券会社等の間のフロント照合及び出来通知データの授受等の実務に関する取扱指針」の策定 ② アウトライトＴ＋１化については、現行の約定実務や取引慣行等を大きく変更する必要が生じる可能性があることから、日証協ＷＧにおいて、引き続き、実現に向けた課題の整理、検討を行い、平成 23 年秋頃の同ＷＧ最終報告書において、検討結果を取りまとめる。	アウトライトＴ＋１化の実現に向けた課題の整理、検討を行い、アウトライトＴ＋２化を含む、これまでの日証協ＷＧにおける検討結果を最終報告書として取りまとめ、公表した（11 月 30 日付け）。 今後のアウトライトＴ＋１化の検討については、平成 24 年４月 23 日（約定分）から移行するアウトライトＴ＋２化の実施状況のフォローアップを行った後、平成 24 年度下期に再開することとした。 なお、アウトライトＴ＋１化の実現に向けては、①最終報告書における「残された課題」及び具体的な推進計画の検討、②市場参加者や市場インフラにおける本格的なシステム対応、③平成 26 年から 27 年度に予定される日本国債清算機関（JGBCC）、証券保管振替機構、日本銀行における市場基盤の整備や、それらに伴う市場慣行の変更等を踏まえる必要があることから、当面は平成 29 年以降速やかにアウトライトＴ＋１化を実現させることを目標として、幅広い市場関係者・市場インフラとの意見調整を図りつつ、検討を進めていくこととした。
２．国債取引に係るフェイル慣行	国債取引に係るフェイル慣行は、従前より、日証協ガ	フェイルの頻発を抑制しつつ、フェイルの受け方にも経済合理性を持	日証協の「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」を一部改正	平成 23 年３月、フェイルチャージ等の新たな慣行の導入に伴う問題の	平成 23 年 11 月、フェイルチャージ等の新たな慣行の導入に伴う問

別添

項　目	現状・課題	今後の取組み	検討結果（平成 22 年 12 月 22 日）	検討結果（平成 23 年６月 29 日）	検討結果（平成 23 年 12 月 19 日）
の定着・普及	イドラインにより定められているものの、慣行が十分に定着していない。 フェイルが容認されない場合は、極端なフェイル回避措置などにより、市場混乱の原因ともなり得るため、フェイル慣行の見直しと更なる定着が求められる。	たせるためのフェイルチャージを導入するとともに、カットオフ・タイムの前倒し等、フェイルを前提としたタイム・スケジュールの見直しを行うことなどにより、フェイル慣行の更なる定着を図る。 **【実行期限／実施時期】** 日証協の「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」を一部改正し、フェイルチャージ等の新たな慣行を平成 22 年 11 月１日から導入する。	し、フェイルチャージ等の新たな慣行を平成 22 年 11 月１日から導入した。	有無やフェイル慣行の定着状況についてフォローアップを行い、現段階では見直し後のフェイル慣行について追加的な見直しを行う必要はないことを確認した。 今後は、見直しから１年後の平成 23 年 11 月を目途に、見直し後のフェイル慣行の定着状況や追加的な見直しの必要性について、再度フォローアップを行う。	題の有無やフェイル慣行の定着状況について、３月に続き２回目のフォローアップを行った結果、フェイル慣行の定着は進んでおり、追加的な見直しを行う必要はないことを確認した。この結果を受け、定期的なフォローアップは今回をもって終了し、今後は市場動向を踏まえて適宜見直しを検討することとした。

別添

項　目	現状・課題	今後の取組み	検討結果（平成 22 年 12 月 22 日）	検討結果（平成 23 年６月 29 日）	検討結果（平成 23 年 12 月 19 日）
３．日本国債清算機関の態勢強化					
ガバナンスの充実	・ 清算機関の本務は、リスク対応機能（決済保証機能）。更に、二次的な機能として、決済効率向上機能がある。 ・ 日本国債清算機関（JGBCC）の組織は、ユーザー（証券会社中心）ベースでの設立・運営。 ・ 平時は特段問題なく業務が運営され、決済効率向上機能を発揮。他方、リーマン危機時は、結果としてリスク対応機能を発揮できたものの、機能強化が課題との指摘がある。	① 日本国債清算機関（JGBCC）の組織・業務運営について、清算・決済の専門組織である日本証券クリアリング機構（JSCC）との連携強化を中心に組織・人員を拡充し、リスク対応機能を強化する。 ② JSCC との提携円滑化、責任態勢の明確化を図るため、JSCC から常勤役員の派遣と一定程度の出資を受け入れる。	平成 22 年７月、JSCC との間で資本・業務提携に関する基本合意書を締結した。	JSCC との連携強化を更に推進するため、両社間で業務運営面での具体的施策の検討に着手した。	
株　主	各ユーザー（＝清算参加者）の 33 社が株主となり均等出資。	JSCC から議決権の３分の１超の出資（第三者割当増資にて実施）を受ける。 【実行期限/実施時期】 平成 22 年９月末までを目途に実施	平成 22 年９月 29 日付けで JSCC の総数引受による第三者割当増資を実施した。（出資比率 35.6%）		
取締役	・ 取締役７名：うち常勤１名（社長） ・ 社長、社外取締役（６名）はいずれも証券会社（ユーザー＝株主）出身。	① 常勤取締役　１名（リスク管理担当：JSCC から派遣）を新設する。 ② 社外取締役を増員する（銀行業界等からの参加を求める）。 【実行期限/実施時期】 ① リスク管理担当常勤取締役の新設 ・ 平成 22 年９月末までを目途に実施 ② 社外取締役の増員 ・ 平成 22 年９月末までを目途に実施	平成 22 年９月、取締役を２名増員した。 ① 常勤取締役１名（JSCC） ② 社外取締役１名（全銀協市場国際委員長行） これにより取締役は計９名：うち常勤２名（社長及び常務取締役）とした。		
組　織	・ 企画・審査・業務・システムの４部門制（リスク管理部門なし）。 ・ 清算・決済リスク管理を行う専担ラインの設置が課題。	リスク管理担当常勤取締役の下に、独立したリスク管理部門を新設する。 【実行期限/実施時期】 平成 22 年９月末までを目途に実施	平成 22 年９月取締役会で以下の組織変更を決議した。 ① 独立したリスク管理部門の新設 リスク管理専担部門を新設するとともに審査部門を吸収した。 ② 経営会議の設置 会社全般の業務執行に係る重要事項を審議するため、常勤取締役等で構成する経営会議を設置した。		

項　目	現状・課題	今後の取組み	検討結果（平成 22 年 12 月 22 日）	検討結果（平成 23 年６月 29 日）	検討結果（平成 23 年 12 月 19 日）
			③ 内部監査室の設置 審査部門の廃止に伴い、内部監査機能を内部監査室として独立させた。		
人　員	・ 中核的な職員は、証券会社（株主）からの期限付出向が中心。 ・ 清算・決済リスク管理及び金融業務（資金調達等）について専門ノウハウのある職員の増強（プロパー化を含む）が課題。	JSCC から現状の出向者１名（審査部門）に加え、リスク管理に精通した管理職クラスの出向を受け入れる。 【実行期限/実施時期】 JSCC からの管理職出向 ・本年９月末までに実施	平成22年７月より JSCC から管理職出向（１名）を受入れ、リスク管理部門に配属した。	JSCC からの出向者増員や社員のプロパー化推進など、人員体制の強化を図った。	
その他					
流動性資金調達	緊急時にレポ取引で資金を調達する一定のスキームを有しているが、資金調達のスキームを拡充していくこと等が課題。	想定される必要調達額の検証を行い、調達力の拡充を図る。 【実行期限/実施時期】 CPSS/IOSCO の国際的な議論をフォローしつつ、社内特別委員会で検討し、平成 23 年３月末を目途に中間整理を行う。	CPSS/IOSCO による「清算機関のための勧告」の改定内容の公表が平成 23 年春頃とされることから、これを踏まえて中間整理に向けた検討を開始する。	「金融市場インフラのための原則」の市中協議報告書の公表を受けて、内容の精査及び適合状況の確認を行った。市中協議終了後（７月 29 日期限）、平成 24 年初頭までに公表される予定の最終報告書の方向性が明らかになった段階で、対応方針の検討を開始する。	「金融市場インフラのための原則」の導入に備え、様々な状況を想定した資金調達態勢の拡充に向けた検討に着手し、以下のような取組みから開始した。 ・ JGBCC 清算参加者の資金供給力（Ｔ＋０レポ取引実績等）の確認 ・ 清算参加者の JGBCC に対する与信枠設定状況の確認 ・ 各種想定ケースに基づき必要となる流動性資金調達額の把握
国債調達等	フェイルの割当ルールが明確でないことについて、参加者から透明性が欠如しているとの指摘等がある。	フェイルの割当ルールの明確化を行う。 【実行期限/実施時期】 日証協による新たなフェイル慣行の導入時（平成 22 年 11 月１日）。	平成22年11月１日よりフェイル割当ルールを明確化し、フェイルチャージ制度を導入した。		
新システムの稼働等	基幹システムの更改を平成 23 年５月に予定。	基幹システムの更改プロジェクトを着実に進める。 【実行期限/実施時期】 平成 23 年５月を目途に実施	平成 23 年５月２日の稼働に向け、計画通りの進捗となっている。また、システム移行リスクの更なる低減を目的として、本年９月より東証グループから要員支援を受け入れた。	計画通り、平成 23 年５月２日に新システムを稼働させた。	

別添

項　目	現状・課題	今後の取組み	検討結果（平成 22 年 12 月 22 日）	検討結果（平成 23 年６月 29 日）	検討結果（平成 23 年 12 月 19 日）
４．国債取引における清算機関の利用拡大	・国債取引（売買取引及びレポ取引）については、JGBCC の利用率がその取引全体の４割程度（日銀ＤＶＰ決済ベース）に留まっている現状にある。 ・ 国債取引に係る決済リスクを低減させる観点から、国債取引における清算機関の利用拡大を図ることが求められる。	① 信託銀行の特性に十分配慮した制度設計について、平成 22 年 12 月末を目途に信託銀行と JGBCC の合意を目指す。 ② ①の合意形成や投資家等の理解・承諾を前提に、各業務の特性やシステム対応に関する投資判断などの個別行の実情に応じ、決済期間の短縮（Ｔ＋２）の実現時期を目途に、信託銀行の参加を目指す。 【実行期限/実施時期】 ① 信託銀行の特性に十分配慮した制度設計の諸課題（参加者による JGBCC のガバナンスに係る検討を含む）についての合意 平成 22 年 12 月末を目途に、合意を目指す。 ② 信託銀行の参加 ①の合意形成や投資家等の理解・承諾を前提に、各業務の特性やシステム対応に関する投資判断などの個別行の実情に応じ、決済期間の短縮（Ｔ＋２）の実現時期を目途に、参加を目指す。（決済期間短縮による個別行の実務運営状況に留意するものとする。）	信託協会と JGBCC は以下のとおり合意した。 ① JGBCC は、信託銀行の特性に配慮した制度設計のため、以下の対応を行うこととする。 ・ 複数ネッティング口座の設定（複数（売・買別）日銀決済口座の紐付けを含む） ・ サブアカウント機能の提供 ・ １ネッティング口座下の複数サブアカウントへのフェイル割当ルールの明確化と公表、同ルールに則った割当実施 ・ クリアリング・ファンド所要額の増額ルールにおける信託の特性を踏まえた基準の設定 ② 信託銀行は、下記③の状況を勘案し、本件に係る JGBCC 及び個別行におけるシステム対応に関する投資判断などの実情や他の市場インフラのシステム整備の状況を踏まえ、投資家等の理解・承諾を得た上で、平成 26 年前半を目途に JGBCC への参加を目指す。 なお、信託商品に占める決済量や、市場慣行の現状に照らし、当初参加を目指す対象商品は、運用有価証券信託とする。 ③ また、より充実した制度設計とするため、以下の点については継続検討を行い、平成 23 年６月末（*については同年 12 月末）を目途に結論を得る。 ・ 複数ネッティング口座合算計算などを含むクリアリング・ファンド圧縮策 ・ 小口（50 億円未満）未決済取引の決済順位劣後等の改善（公平性の確保） ・ 破綻時一括清算・差引計算の適用条件等の制度改定 ・ JGBCC の運営に対する信託銀行	信託協会と JGBCC は、より充実した制度設計とするため継続検討とした以下の点について、結論を得た。 ・クリアリング・ファンドの複数ネッティング口座合算計算を可能とする制度整備等 ・小口（50 億円未満）未決済取引の公平性につき問題がないことの確認 ・破綻時一括清算・差引計算の適用条件等の制度改定 なお、JGBCC の運営に対する信託銀行の関わり方（ガバナンスを含む）は、信託業界の要望、意見反映の方法、態勢（会議体設置等）について、CPSS・IOSCO 新基準も踏まえ、平成 23 年 12 月末を目途に検討していくこととした。 また、投資家等への取組みを継続し、理解・承諾を得た上で、信託銀行は、本件に係る JGBCC 及び個別行におけるシステム対応に関する投資判断などの実情や他の市場インフラのシステム整備の状況を踏まえ、平成 26 年前半を目途に運用有価証券信託での JGBCC への参加を目指す。	信託協会と JGBCC は、JGBCC の運営に対する信託銀行の関わり方について以下のとおり合意した。 ・ 信託銀行から社外取締役候補者を選任する ・ 信託銀行は運営委員会の委員として参加する 投資家等に対しては、説明会実施等の取組みを行っている。今後、投資家等の理解・承諾を得た上で、信託銀行は本件に係る JGBCC 及び個別行におけるシステム対応に関する投資判断などの実情や他の市場インフラのシステム整備の状況を踏まえ、平成 26 年前半を目途に運用有価証券信託での JGBCC への参加を実現する。

別添

項　目	現状・課題	今後の取組み	検討結果（平成 22 年 12 月 22 日）	検討結果（平成 23 年６月 29 日）	検討結果（平成 23 年 12 月 19 日）
			の関わり方（ガバナンスを含む） ＊		