

「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1回）議事要旨

【開催日時】 平成13年7月16日（月） 午後3時～5時

【場所】 日本証券業協会 第1会議室

- 【主な議題】
1. 証券決済法制の今後の課題
報告者 東京大学 法学部教授 神田秀樹氏
 2. 米国における証券決済改革に向けた動き
 - (1) 米国T+1検討委員会（Steering Committee）の活動状況
報告者 金融情報システムセンター 企画調査部長 大海正雄氏
 - (2) S I AにおけるT+1決済へ向けた検討状況等
機関投資家取引対応を中心に
報告者 証券保管振替機構 企画部課長 佐藤浩司氏
 3. 当ワーキング・グループの検討の進め方等について（自由な意見交換）

【議事要旨】

- 議事に先立ち、事務局より、本ワーキング・グループの設置の趣旨等について説明が行われた。（別紙1、2参照）

（注1）本ワーキング・グループは、昨年12月8日に設置されているが、本日が初会合である。

（注2）設置要綱（4.検討期間）については、「当面、期限を設けずに設置する。なお、コンサルタント会社へ依頼する調査の仕上げについては平成13年前半（早い時期）を目途とする。」とあるが、本ワーキング・グループが設置された時期（昨年12月）においては立法作業の状況が明らかではなかったためこのような時期とされた経緯がある。

1. 証券決済法制の今後の課題（報告者 東京大学 法学部教授 神田秀樹氏）
神田座長（東京大学法学部教授）より、証券決済法制の今後の課題等について報告が行われた。

（今後の課題）

- 多層構造決済法制の実現（民事法的な課題）
- 新証券決済法制の適用範囲の確定
- D V Pの推進（決済途上証券の担保化等）
- 清算機能等

2. 米国における証券決済改革に向けた動き

- (1) 米国T+1検討委員会（Steering Committee）の活動状況
大海企画調査部長（金融情報システムセンター）より、米国T+1検討委員会の活動状況について報告が行われた。

（主な内容）

T + 1 検討委員会の目的と構成
ビジネスケースモデル小委員会ホワイトペーパーの内容
小委員会 (Subcommittees) の活動状況
米国における T+1 化推進の特徴

(2) S I AにおけるT + 1 決済へ向けた検討状況等

佐藤企画部課長 (証券保管振替機構) より、S I AにおけるT + 1 決済へ向けた検討状況等について報告が行われた。

(主な内容)

S I AのT + 1 会議の概要
サブ・コミッティーの相関関係
S I Aの機関投資家取引モデル・フロー
OMGEOモデル (CTM)
S I AのT + 1 スケジュールとCTMのリリース・スケジュール対比
GSTPAのTFMモデル
GSTP AGのスケジュール
機関投資家取引のT + 1 対応への課題

3. 当ワーキング・グループの検討の進め方等について (自由な意見交換)

事務局より、我が国における証券決済制度改革 (現在までの議論) について報告が行われた。(別添資料参照)

- 事務局より、「具体的な検討は既存 (あるいは新設) のワーキング・グループ等で議論することとし、本ワーキング・グループの主目標は、証券決済改革についての周知と意識の啓蒙にあり、例えば、制度改革の全体像や改革推進のタイム・スケジュールの概要を提示することやS I Aのビジネスケース小委員会がまとめたようなコスト・ベネフィット等の分析を行うことも考えられるのではないか。」旨の発言があった。

委員等から当ワーキング・グループの検討の進め方、検討項目等について、大要次のような意見があった。

[本ワーキング・グループの位置付け]

- ・ 本ワーキング・グループは、コントロール・タワー的な役割を果たすべく、市場慣行の整備等の検討について、どこでどのように立ち上げていくかを提言していくべきではないか。

[コンセンサスの形成等]

- ・ 業態の枠を超えて、市場参加者が一致団結して、知恵を出して取り組んでいく必要があり、本ワーキング・グループでは、そのためのコンセンサスやモチベーションを如何に打ち出していけるかがポイントになってくると思う。
- ・ 本ワーキング・グループでも米国 S I A の活動に見られるような「大胆な権限委譲」、「責任範囲の明確化」、「柔軟な組織改廃」というコンセプトを考えて運営していくべきではないか。
- ・ コスト、ベネフィット分析も大事であるが、それ以前に「日本の決済インフラが遅れている」という危機意識を持つよう強く訴えるべきである。

{ D V P の実現 }

- ・ 日本では「T + 1」以前の課題として、D V P の決済システムが完全に実現していないので、D V P 決済システムについて詰めた議論をすべきである。さらに、法制面でも解決されていない事項についても同時に検討を進めていく必要がある。
- ・ 日本の現状を考えると、今の時点で「いつまでに何が何でも T + 1 をやる」と訴えていくことでは円滑に進展しないのではないかと。日本に相応しい D V P 決済システムの整備があって、それから「T + 1」に向けた共通認識を醸成していくことが必要ではないか。
- ・ D V P の実現が重要であり、商品ごとに商品特性を踏まえた決済方式を検討するようなワーキングを立ち上げて、それを実務面からも後押しできるように、本ワーキング・グループから提言を出していく形が望ましいのではないかと。
- ・ 商品ごとの D V P のモデルを早目に出していただきたい。特に D V P の仕組みは非常にコスト的にも重たいものがあるので、モデルを出した上でどのタイプで決済を行うかを決めていく必要がある。
- ・ D V P 決済のあり方や枠組みについては、法制、システム、実務のいずれにも大きく影響し、最終的にはスケジュールにも影響してくると思うので、他のワーキング等と連携を図りつつ、なるべく早く D V P 決済システムの枠組みについて、全体のグランドデザインを描き、「T + 1」に向けたスケジュール感を打ち出せるような整理をすることが望まれる。

{ S T P 化 }

- ・ 日米において T + 1 実現までのプロセスという面においてかなりイメージが異なるのではないかと。証券決済システムが元々整備されている米国においては、S T P を進めていけば T + 1 は見えてくるとはいえる中で、事務処理プロセス、システムの刷新は大変であることが分かり、産・学・民が一体となって取り組む国家的なプロジェクトになっている。証券決済システム改革をゼロベースから進める日本においては、もっと積極的に議論して行くべきである。
- ・ 「T + 1」が目的であっては困る。証券会社の立場としては、業界全体としての S T P、決済の効率化によって、市場参加者全員にメリットが得られるような状態を目指したい。したがって、タイム・スケジュールにおいては「T + 1」を実現することではなくて、S T P を満たすための要件に関するコンセンサスを得ることがよいと思う。

〔グローバルな視点からの検討事項〕

- ・ 民主導で米国 S I A の Steering Committee の活動のようなことがやればよいと思う。
- ・ 米国においては「T+3」から「T+1」に移る場合に、クレジット・リスク、セトルメントまでのペイニング・エクスポージャーに焦点を置いているようである。欧米では、市場参加者にとって、何度かクレジット・リスクに焦点を浴びるようなイベントがあったと思うが、日本ではそういったケースが少ないと思う。そういった観点からいうと、日本の証券決済システム改革は、決済のプロセスが国際的に分かりやすいようにしていくことが大事ではないか。
- ・ 米国、GSTPAで行われているような方式、ISO15022 を日本でも採り入れていくことはよいことである。これからの課題としては、「平均単価」、「フェイル」、「アロケーション」、「1円の差」の問題もある。特に、日本の金融機関は決済金額を常に1円まで合わせるためにかなりの労力を使っており、国際取引上、海外の投資家への説明に労力を要する状況であるので、できるだけグローバルな視点からの検討を期待する。
- ・ 資金決済についても、国際的な方法を探っているとは言い難いので、その辺りも検討してはどうか。
- ・ それぞれの国には市場慣行があって、そういう中でグローバルに競争できるものを築いていかなければならないという難しい課題がある。フェイル・ルール一つとっても、市場慣行が違う。少なくとも、透明性、外から見た分かりやすさを備えておく必要があって、そういう意味で、米国のシステムが優れているのは透明性が高いことである。

〔その他〕

- ・ 法定帳簿の電子化等について、既実現されていることを多くの皆様に周知して行くことも合わせてやって行くべきではないか。
- ・ 外国における市場慣行をどのように受け入れて行くのかという視点も大切である。ノミニーやエスクロウ（条件付金銭保管）等については、英米法の下での考え方であるが、それを民法（ドイツ・フランス・日本）に移し変えたらどう受け止めるかについては、ある種、現行法においても体系は異なるかもしれないが、受け止めることはできる。しかし、単なる形式の問題ではなくて、大事なことは慣行の問題である。
- ・ クロスボーダーで階層保有がある場合には、法律問題としてはどこの国の法律が適用されるかが問題である。現在は、国際私法ルールに基づき準拠法が決まるが、政府の規制改革推進3か年計画においては、「実態に相応しいルールを作るべきではないか」と明示されているようである。さらに条約を制定しようという動きもあるようである。しかしながら、日本においては、法制度というよりも、市場慣行の透明性が求められているのではないかと。DVPについてもモデルを示してやっていくことは重要であり、その中でこれまでの市場慣行については変えていくべきことは変えていった方がよいと思う。

【今後の予定】

本日、委員等から出された意見のほか、本ワーキング・グループの具体的な進め方及び検

討項目についての意見を募り、事務局で整理した資料に基づき次回以降の会議を運営することとした。

以 上

問い合わせ先

日本証券業協会 市場部

TEL : 03-3667-8516、3667-8456

本議事要旨は暫定版であるため、今後修正があり得ます。

証券決済制度改革の推進のためのワーキング・グループ

平成13年7月16日

座長	神田秀樹	(東京大学法学部教授)
委員	荒木俊彦	(横浜銀行市場事務部グループ長)
"	安藤淳一郎	(日立キャピタル財務部企画グループ主査)
"	石谷厚志	(大阪証券取引所経営企画本部企画グループサブ・リーダー)
"	岩永守幸	(東京証券取引所決済管理部課長)
"	小村芳明	(富士銀行決済事業企画部調査役)
"	重田修	(大和証券投資信託委託企画室次長)
"	下牧政文	(三菱信託銀行証券グループグループマネージャー)
"	鈴木啓介	(三和銀行市場国際部調査役)
"	背山良典	(証券保管振替機構企画部次長)
"	茅野茂昭	(野村証券総務企画部総務企画二課長)
"	寺田尚之	(日本証券業協会店頭市場本部店頭市場部課長)
"	徳本進	(フィデリティ投信計理部部長)
"	中嶋典子	(モルガン・スタンレー・ディン・ウィッター証券株式管理部エグゼクティブ・ディレクター)
"	平澤進	(チェースマンハッタン銀行ヴァイス・プレジデント ジャパン・ビジネス・マネージャー)
"	水野正	(八千代銀行市場金融部市場営業課長)
"	三守栄夫	(明治生命保険運用管理部リスク管理グループ課長)
"	迎田秀記	(三井物産財務部企画業務室マネージャー)
"	望月稔	(日本興業銀行証券部調査課長)
"	山成由起	(つばさ証券経営企画部副部長)
"	横尾賢一郎	(経済団体連合会経済法制グループ長)
"	吉田聡	(大和証券イスイムビシー経営企画部次長)
オブザーバー	山崎晃義	(金融庁総務企画局市場課企画官)
"	長崎幸太郎	(金融庁総務企画局企画課課長補佐)
"	金子直史	(法務省民事局参事官)
"	坂本哲也	(日本銀行信用機構室調査役)

以上26名
(敬称略・順不同)

証券決済制度改革の推進のための
ワーキング・グループの設置について

平12.12.8

1. 設置の趣旨

わが国証券決済の T+1、DVP への移行に向けた証券決済制度改革の基本方向が固まりつつある。今後、同制度改革を円滑に推進するためには、市場関係者に決済制度改革の意義・必要性等に関する認識が共有されるとともに、その全体像観に基づいて計画的に実行していくことが重要である。併せて、制度改革の効率的な推進を図るためには、いわば司令塔としての役割を担う組織を置き、整合性を持って制度整備の進行をフォローアップすることが必要である。

そこで、証券受渡・決済制度改革懇談会の下に「証券決済制度改革の推進のためのワーキング・グループ」を設置し、制度改革の全体像、スケジュールなどについて共通した認識の構築と制度改革の推進を図ることとする。また、ワーキング・グループの検討に当たっては技術的、専門的な調査をコンサルタント会社に委託する。

2. 検討事項

- (1) 決済制度改革の全体像、スケジュールイメージ及び対応するインフラ
- (2) 決済制度改革のコスト及びベネフィット分析
- (3) 制度整備推進のフォローアップ

(注) 検討の視点

- (1) T+1、DVP の推進に係る検討を行う。(市場関係者、コンサルタント・スタッフにより基本コンセプトを作成し、それに基づき調査を行う。)
- (2) T+1、DVP を実現するため、有価証券のペーパーレス化、証券取引関係の帳票類の電子化、有価証券の機構預託促進を阻害する諸制度の改正、清算機能の拡充策等について検討スケジュールと分担先等を明確にして検討を進める。

3. ワーキング委員の構成

メンバーは広く市場関係者によって構成する。事務局は日証協に置く。また、専門的な知識が必要であるので、コンサルタント会社を活用する。

4. 検討期間

当面、期限を設けずに設置する。なお、コンサルタント会社へ依頼する調査の仕上げについては平成13年前半(早い時期)を目途とする。

以上

我が国における証券決済制度改革（現在までの議論）（未定稿）

H13.7.16

	懇談会（中間報告）、金融審にて指摘された課題・対応の方向性	その後の検討・進捗等
1. 無券面決済法制の整備	<ul style="list-style-type: none"> 電子登録による無券面化、ペーパーレスの振替決済制度の構築 階層構造の多重化 保振の株券みなし預託制度の拡充 	<p>2001年6月 短期社債（CP）のペーパーレス化など短期社債等振替決済法公布（2002年4月施行）</p> <p>2001年6月 保振機構の株式会社化など保振法改正法公布（2002年4月施行）</p> <p>長期社債、国債等のペーパーレス化、重層化については、次の国会に法案提出予定（金融庁・法務省で審議中）</p> <p>株券不発行制度（任意規定）の採用については、平成14年度通常国会における商法改正に向けて検討中（商法部会）</p> <p>単元株制度の導入により保振機構の単位未満株式の取扱い制度拡充（2001年10月施行予定）</p>
2. 保振機構のあり方の見直し	<ul style="list-style-type: none"> 全ての有価証券を適用対象にする。 ガバナンス・組織形態、サービスのあり方を検討 預託率促進策、決済業務の効率化策の検討 	<p>2000年7月 「証券保管振替機構の組織・運営のあり方に関するWG」スタート</p> <p>2000年9月 同WG報告書「保振機構の株式会社化、商品・サービスの充実」を発表</p> <p>2001年6月 同WG報告書「保振への預託促進と決済業務の効率化等の検討課題」を発表し、同WGは解散</p> <p>2001年7月 「証券保管振替機関の株式会社化に関する専門部会」スタート（株式会社化の具体策を検討、懇談会の下に2000年12月設置）</p>

	懇談会（中間報告）、金融審にて指摘された課題・対応の方向性	その後の検討・進捗等
3. 一般債新決済制度	<ul style="list-style-type: none"> 社債等登録法を廃止し、一般債決済を上記1.に則した制度に移行する。 	<p>2000年7月 「一般債の新決済制度に関するWG」スタート (但し、同年9月以降は法制化の進展を見守る形で休会中)</p>
4. STP化促進に向けた市場制度整備	<ul style="list-style-type: none"> 商品横断的な照合システムの設置 取引報告書・信託財産運用指図書等、法定帳簿類等の電子化 	<p>保振機構、決済照合システムを2001年中に移動予定(株式等の国内取引は8月、CB・国外取引は秋)</p> <p>2001年3月 FISC「株式・一般債・CP・国債等のシステム構築のための全般的な留意事項等」報告書を作成</p> <p>2001年4月 法定帳簿等の電子化制度実現</p>
5. DVP決済に係るリスク対策の整備	<ul style="list-style-type: none"> 決済途上証券の担保の仕組み、参加者基金、債務額の上限設定等のセーフガードについて検討 	<p>2000年7月 「DVP決済方式の推進と清算機能の活用等に関するWG」スタート。(報告書作成中)</p> <p>2001年1月 日本銀行、国債決済の即時グロス決済(RTGS)開始</p> <p>2001年5月 東証・大証、上場株式のDVP決済開始</p>
6. 広範囲なネットインクを目指した清算機関の設置	<ul style="list-style-type: none"> 清算機関の連携・統合等の検討 参加者の拡大、システミック・リスク対策等 	<p>上記5.のWGにて検討</p> <p>2001年3月 全国5証券取引所上場取引、店頭上場取引の清算機関業務の横断的な統合について実務者検討会開始</p> <p>2001年5月 国債の清算機関について市場関係者による勉強会開始</p>
7. CPの受渡・決済制度の推進	<ul style="list-style-type: none"> CPのペーパーレス化の推進 	<p>上記1.のとおりCPペーパーレスに関する法律公布 経団連のWGにおいて、今後の進め方を検討の予定</p>

	懇談会（中間報告）、金融審にて指摘された課題・対応の方向性	その後の検討・進捗等
8．投資信託の集中決済制度に係る諸問題の検討	<ul style="list-style-type: none"> ・ 決済機関の機能の明確化、受益証券のペーパーレス化、運用指図書電子化など決済期間短縮化に向けた検討 	<p>投信協会の受益証券決済制度改革WGで受益証券のペーパーレス化、ネットイング等について検討</p> <p>上記4．のとおり運用指図書の電子化制度実現</p>
9．クロスボーダー取引の円滑化	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国際的に整合性のとれた照合システム、メッセージ標準の整備 ・ 保振機構と海外のCSDの連携を可能とする内外決済法制の整合性の確保 ・ 担保法制の諸問題 ・ 外為市場でのスムーズな円転体制の整備 	<p>保振機構の決済照合WGで検討中</p> <p>法制関係は上記1．で検討</p> <p>為替取引については、外国為替市場委員会がT+1小委員会を設置し検討中</p>
10．公社債利子課税の見直し	<ul style="list-style-type: none"> ・ 振済促進のための、非居住者・事業法人等課税措置の見直し（国債の非居住者への非課税措置拡大、事業法人の源泉徴収免除等） 	<p>2001年4月</p> <p>国債の非居住者への非課税措置の改善実現</p>
11．市場制度・慣行面の整備	<ul style="list-style-type: none"> ・ 証券貸借の見直し、フェイル・ルールの整備、決済時限の見直し、メッセージ標準の業界標準の検討、その他T+1に向けたインフラ、規制等の整備など 	<p>2000年9月</p> <p>日証協、国債のフェイルの解消に関する規則を制定</p> <p>2000年12月</p> <p>日証協、国債の即時グロス決済に関するガイドライン取りまとめ</p> <p>2001年2月</p> <p>東証・大証、株券受渡のフェイル制度を制定</p>
12．参加者対応のあり方	<ul style="list-style-type: none"> ・ 参加者内部のSTP化、システムのリアルタイム化等への対応のあり方についての検討 	<p>2001年7月</p> <p>「証券決済制度改革の推進WG」スタート</p> <p>（制度改革全体のプランニング、スケジューリング、幅広い啓蒙活動などを検討、懇談会の下に2000年12月設置）</p>