

「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5回）議事要旨

【開催日時】 平成13年12月5日（水） 午前11時～12時

【場所】 日本証券業協会 第1会議室

【主な議題】 1. CPのDVP決済短期対応について
2. その他
(1) 「投信DVP決済スキーム検討タスクフォース」の検討状況
(2) 「一般債の新決済制度検討タスクフォース」の検討状況
(3) 一般振替DVPの検討状況

【議事要旨】

1. CPのDVP決済短期対応について

吉田座長代理（CPのDVP決済スキーム検討タスクフォース主査）より、「CPのDVP決済スキーム検討タスクフォース」において取りまとめられた「CPのDVP決済短期対応に関する論点整理メモ（案）」（[別紙参照](#)）について説明が行われ、本ワーキング・グループはこれを了承した。

「CPのDVP決済スキーム検討タスクフォース」は、去る11月8日開催の本ワーキング・グループにおいて、日本CP協議会から提示された「電子CP等の決済システムグランドデザイン」における「短期対応」について、市場参加者としての対応を短期集中的に検討する場として設置されたものである。

○ 主な意見

・ 日本CP協議会のグランドデザインにおいては、「来年10月の実現」と書いてあったと思う。諸状況を考えての2003年3月という回答なのだろうが、その辺りの議論を教えてもらいたい。

また、もし、2003年3月ということであれば、これに従って改革工程表のようなものを改めて作られるのか伺いたい。

日本CP協議会からの提案である2002年10月という実現時期については、タスクフォースにおいても相当議論を重ねてきた。現実には難しいという意見もあるが、そうは言っても「電子CP決済システムの実現は産業界・金融界のかねてからの要望であり、また、電子CP法制実現後、長期にわたりCP決済システムが用意できないことは政策上容認されるべきではなく、金融界としてもCP決済システムの実現を急ぐこととしたい。」という考え方には異論なく、ある程度の実現時期を明確にしていく必要があると考え、2002年度中としていく。「2002年度中」ということは当然2002年10月も含まれるが、現実としては相当難しいという感触を持っている。

2003年3月末までの改革工程表は、今後、システムの検討を進めていくにつれて具体的な時期に関する議論が出てくると思われるし、その段階ではある程度明確になろう。なお、

その他の商品を含めた全体のマイルストーンは、本ワーキング・グループの趣旨からいっても必要であるので、今後整理したうえでまとめていきたい。

CPは、DVPについてのフロントランナーであるし、そういう意味では、このスキームは是非成功させなければいけない。

- ・ 振替機関になると思われる(財)証券保管振替機構における検討状況について教えていただきたい。

(財)証券保管振替機構としても、早速検討する場を立ち上げる準備を進めるとともに、検討項目等の洗い出しについても準備を進めている。ただ、グランドデザインについても、まだ大雑把なものであり、今後、非常に多岐にわたる項目について検討を要すると思われるので、今の時期で稼働時期を申し上げるの難しいが、「2002年度中」という考え方については真摯に受け止めたい。

本件についての対外的な意思表示については、実際に検討の場を立ち上げ、ある程度の検討を経たところで状況をアナウンスしていくことはできると思う。

- ・ 論点整理メモに書かれているが、前提となるDVPの方式はグロス＝グロスであるということを再度確認したい。

論点整理では、グロス＝グロスを前提に、今後システム面、慣行面の検討を進めることとしている。流動性や市場慣行については、もう少し時間をかけて検討する必要があるのではないかという意見もあったが、そこはCPに限らず、一般債、株券の一般振替等についても整理していく必要があるのではないかと考えている。

- ・ 日中流動性の供給があくまでビジネスマターとされているが、仮に、コストが投資者にとって魅力的でないようであれば、市場の拡大に繋がらないことにもなるので、グロス＝ネットについても、完全に除外するというのではなく、引き続き念頭においてメリット・デメリットを考えていくべきではないか。

CPのDVPのスキームに関しては、タスクフォースにおいてグロス＝グロスでやっていくという取りまとめがされたという認識を持っている。日中流動性の供給についても、今想定されているような取引をグロス＝グロスで決済していく点については、銀行がビジネスとして流動性を供給していくことで対応が可能ではないかという認識ではなかったかと記憶している。

このスケジュールで実際にシステムを作っていくとするのであれば、中央銀行と証券保管振替機構との間でDVPを実現するためのシステム対応等を行っていかねばいけないので、グロス＝グロスでいくということは、この場で確認しておく必要があるのではないかと思う。

日中流動性の問題に関しては、仮に将来市場参加者間のビジネスにおいて確保することが上手くないかという状況が出てきた場合には、銀行界、証券界、投資家、発行体などの意見を踏まえながら、仕組みとして流動性を供給する、あるいは流動性を節約するといった改善について、中央銀行として何ができるか考えていくつもりである。

2. その他

(1) 「投信DVP決済スキーム検討タスクフォース」の検討状況

事務局より、「投信DVP決済スキーム検討タスクフォース」の検討状況として、これまで5回開催し、新法下で想定される新しい業務フロー、既存ファンドのペーパーレス化への移行手続き、設定等に係るDVP資金決済スキーム等に関する検討が行われている旨並びにこれまでの検討の過程において出された課題について、当局に要望・確認を行う旨について報告を行った。

(2) 「一般債の新決済制度検討タスクフォース」の検討状況

事務局より、「一般債の新決済制度検討タスクフォース」の検討状況として、これまで5回開催し、口座社債に関する税制問題、発行スキーム、流通面等におけるDVP振替スキーム、既発債の新制度への移行スキーム、新制度に係る手数料等に関する検討が行われている旨について報告を行った。

(3) 一般振替DVPの検討状況

(財)証券保管振替機構より、株券の一般振替DVPの検討状況として、グロス＝ネットにおけるネットリングスキームの運営に伴うクレジットリスクの遮断等の観点から、DVPスキームの運営事業を子会社を通じて行うことを前提に制度要綱の策定に着手した旨等について報告を行った。

○ 主な意見

- ・ 株券という1つの商品についてCCP(セントラル・カウンター・パーティー)が2つ存在するというのは、国際的に見ても異質である。株券の一般振替DVPのスキームは、現在東証等実務検討会で検討が進められている取引所取引等の統一清算機関の議論も含め、全体像の検討をしていく必要があるのではないか。

以 上

お問い合わせ先

日本証券業協会 市場部

TEL : 03-3667-8516、3667-8456、3667-8514

本議事要旨は暫定版であるため、今後修正があり得ます。

CPのDVP決済短期対応に関する論点整理メモ

平13.12.5

検討事項	考え方	備考
1. 決済照合システム	短期対応においても重層構造、T+0を想定すると、決済照合システムが利用できることが望ましいと考えられる。	<ul style="list-style-type: none"> 今後、保振機構の決済照合システムの拡張について、開発・テスト期間や利用者の負担等を考慮しつつ検討する。
2. 発行スキーム	資金振替と新規記録を確実に結びつけるために、CP協提案の通り、振替機関ベースのDVP型の仕組みとすることで良いと考える。	<ul style="list-style-type: none"> 短期対応の応用形として、発行代理人の“発行口”を利用したスキーム等についても検討する。
	T+0発行を可能とするリアルタイムの採番システムについて、振替機関が用意する方向で検討することで差し支えない。	<ul style="list-style-type: none"> 一般債その他も同様と考えられる。 今後、ISOより日本の証券コード管理機関として指定されている証券コード協議会と協議が必要。
3. DVP決済	短期対応実現後の電子CP市場の拡大を想定すると、今後、日銀ネットにおける資金決済の高度化(キュー機能その他)の検討も、金融界において別途に進められることが望ましい。	<ul style="list-style-type: none"> キュー機能によらず、資金振替指図を振替機関が生成・入力し、買手が資金承認するスキームも発展形として検討に値すると考えられる。
	CP決済金額およびマネーマーケット商品という位置付けを考えると、即時のファイナリティの確保は必須であり、DVPの方式はCP協提案通り、BISモデル1(RTGS)を前提として、システム面、慣行面の検討を進めることとする。	<ul style="list-style-type: none"> 当面、日中流動性の供給については市場参加者間のビジネスにおいて確保することとするが、将来決済額が大幅に増加し日中流動性確保が問題となれば、日本銀行による流動性供給や、流動性節約等のスキーム導入を検討することが考えられる。

検討事項	考え方	備考
4. 償還スキーム	資金振替と抹消手続（償還）を確実に結びつけるために、振替機関ベースのDVP型の仕組みとすることで良いと考える。	<ul style="list-style-type: none"> ・ 短期対応の応用形として、支払代理人の“償還口”を利用したスキーム等についても検討する。
5. 市場環境の変化	今後、各種コストや業務量の試算を行うに際しては、市場環境についていくつかの想定シナリオを置くなどして、コスト負担の在り方も含めて関係者で議論する必要があると考える。	<ul style="list-style-type: none"> ・ 議論に際しては、電子CPを魅力ある商品に育てるために、市場参加者がそれぞれの役割において前向きに取り組むことが前提となる。 ・ 市場規模等の見通しについては、システムの作りにも影響すると考えられるので、今後保振機構で検討を行う際には、関係者とも議論することが望まれる。
6. 実現時期	<p>電子CP決済システムの実現は産業界・金融界のかねてからの要望であり、また、電子CP法制実現後、長期にわたりCP決済システムが用意できないことは政策上容認されるべきではなく、金融界としてもCP決済システムの実現を急ぐこととしたい。</p> <p>実際のシステムのリリース時期については、開発期間、テスト期間等の検討が必要であるため、現時点で確約することは困難であるが、上記趣旨を踏まえ、現時点では2002年度中の実現を目指すこととしたい。</p> <p>なお、振替機関および参加者サイドで単層構造のみしか使われない機能を用意することは二重投資の虞があり、参加者の合意が得られないと考えられるので、システムのリリース時期にかかわらず、振替機関のシステム開発は重層構造を前提としたい。</p> <p>今後、保振機構においては、CP協提案および上記趣旨を踏まえ、市場関係者の協力のもと、2002年のできるだけ早い時期にシステム仕様を公表し、参加者がシステム開発に着手できるような検討体制作りをお願いしたい。</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ T+0 T+1 発行についても、システム面、慣行面の検討を踏まえた実現スケジュールが必要と考えられる。 ・ は、単層型法制下におけるシステムのリリースを必ずしも否定するものではない。単層型法制下においても、段階的なシステムのリリースを行うことは可能であると考えられる。