

「清算機関の統合に関する実務者検討会」の議事要旨（第四回）

開催日時：平成 13 年 10 月 25 日（木）15:00-16:00

場 所：日本証券業協会 第六会議室

主な議題：（１）基本機能等に関する整理について
（２）その他検討事項について
（３）今後の進め方について

議事要旨

証券会社よりプロポーザルを受け、これまで市場運営者サイドで検討した結果、株券等有価証券に係る統一清算機関の基本機能等に関する整理案（別添資料）がとりまとめられたため、市場運営者側から報告が行われた。続いて、その内容について意見交換等を行った。

（１）基本機能等に関する整理について

参加者から出された主な意見の概要は以下の通りである。

- ・ ネットिंगする商品の範囲と決済種別に制限があるが、出来るだけネットング効率を高める努力をしていきたい。
- ・ 清算基金については、枠組みとしては、東京証券取引所の株式会社化に伴い差し入れるものと同じようなものが移行していくと考えている。但し、金額は異なるかもしれない。
- ・ 清算参加者の資格要件については、入り口の基準と維持基準によりチェックする。モニタリングについての具体的な方法は検討課題である。
- ・ 証券会社側から要望のあった民間の保険の導入については、市場運営者サイドでも検討に値するものとして議論の俎上に挙がっている。しかし、費用対効果の面からみるとオーダーメイドにならざるを得ない分、コストが高くなりがちである。
- ・ スタート時期については、システム的なフェジビリティを詰める必要があり、あくまで目途ではあるが、来年中の稼働としたい。
- ・ 証券会社サイドの会合でもシステム投資に係る予算確保などもあり、時期の明示が重要との認識であった。来年秋から年末までには業務稼働開始されるということで準備に入りたいと思う。

（２）その他検討事項について

法整備に関する事項については、第 3 回の本会にて皆様の了解を得て、当局に対し要望、報告を行なった。（別紙参考資料）

また、貸借取引に関する課題には 2 つあり、1 つは統一清算機関が債務引受をする際の対象範囲やタイミングに係る法律面を含めた整理の必要性である。もう 1 つは、現状の枠組み（市場毎）とするか、市場を超えたものとするかの作り込みの問題である。参加者から出された主な意見の概要は以下の通りである。

- ・ 事務上は、市場単位の取扱いではなく、一元化された処理になる方が理想的であろう。移行段階ではやむを得ないと思うが、将来的には証金毎の清算を一まとめにしていきたい。
- ・ 少なくとも貸借にかかる資金と証券の受渡処理の部分は一元化されると想定している。証券金融会社も一参加者として清算機関に参加したうえで、証金と参加者との間であたかも「売買」があったように置き変えてネッティングしていくのが一番シンプルではないか。取引所を通さない部分は清算機関に取り込む予定はなく残ってしまうことになる。
- ・ スタート時点では、証券会社側としても市場別にシステムが作られていることもあり現行を踏襲する形が望ましい。制度貸借、一般貸借については基本的にはストリートサイドの決済であると考えているが、フェール・カバーに使っていたりするので単純にネットすればよいものでもない。
- ・ フロントのビジネスとしての貸借と決済に関するフェールの双方にとってどちらが良いのか議論する必要がある。

(3) 今後の進め方について

参加者から出された主な意見の概要は以下の通りである。

- ・ 今後の清算機関実現に向けた具体的な活動については、日銀や保振との連携も必要であると思われるし、市場参加者への開示をどう行っていくか等々、より具体的な実現に向けた議論の進め方について考えていくべき。
- ・ 本日の資料に、ガバナンス、組織についても議論し付加していくことで完成したペーパーとなり、最終的に検討会でまとめた後で、各方面との議論が本格的に始まると考えている。スピード感が大事であり、検討会が統一された有機体としての動きをして行くことが大事である。各社それぞれ傘下に関係機関を持っており、11月、12月でタイムテーブルと進め方を詰めて行く。
- ・ 中央の会員と地方の会員では温度差があり、協会の Web に掲載しているが、会員の認識を高めるには限界がある。
- ・ 証券会社としては、従来より安いというコスト・ベネフィットがないとなかなか賛同は得られない。

以上の審議をもって、本会合は終了した。

以上

統一清算機関の基本機能等に関する整理

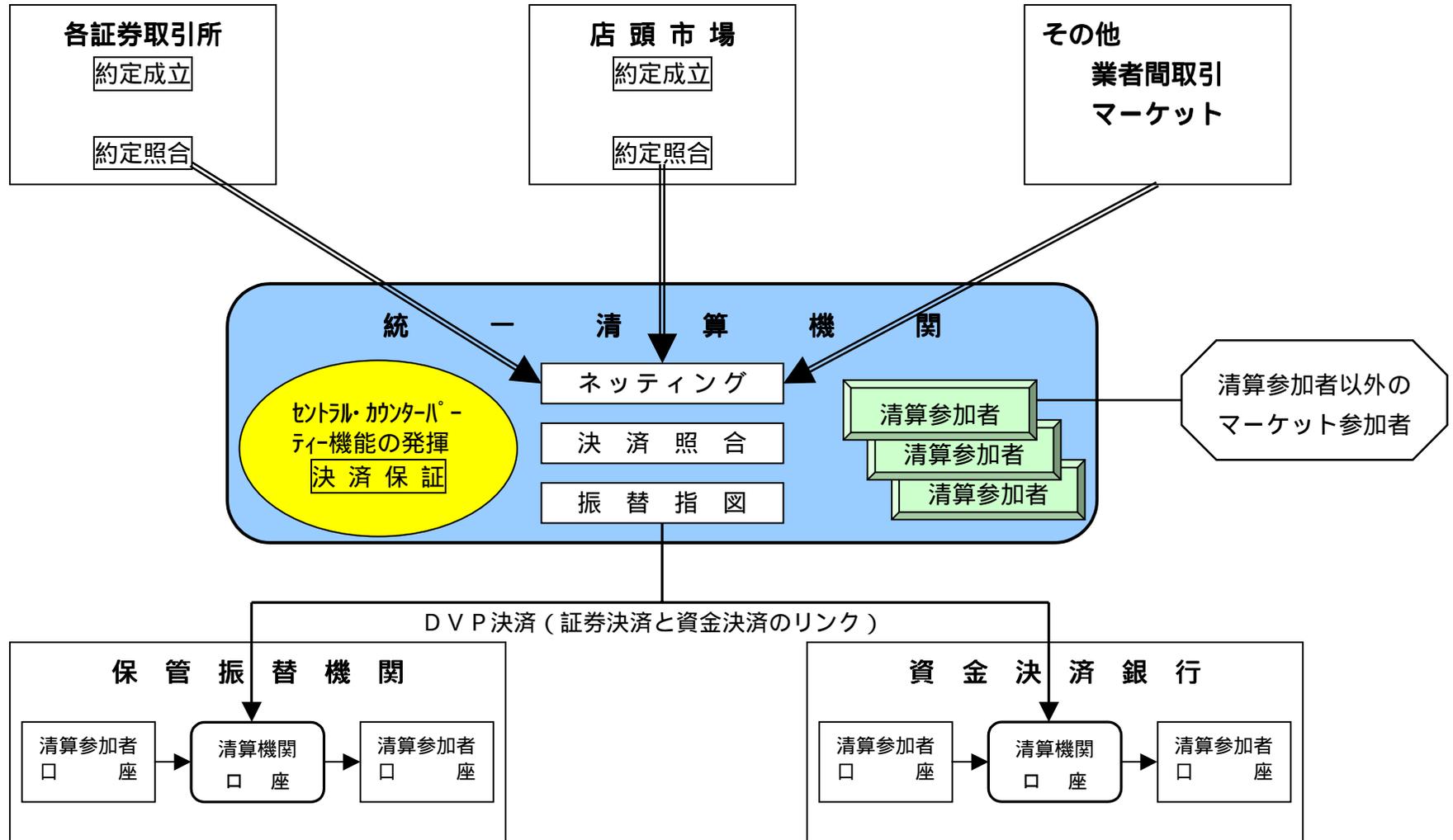
統一清算機関実務者検討会
平成 13 年 10 月 25 日

項 目	内 容	備 考
1. 基本イメージ等	<ul style="list-style-type: none"> ● 各証券取引所及び店頭市場が共同してストリート・サイドの清算を統一的に取扱う清算機関を設立する ● 我が国決済制度改革に沿ったインフラ整備、全証券取引所等における取引の決済についてのDVP決済の早期導入及び参加者の効率化メリット享受等の観点（決済の安全性確保と効率性・利便性向上）から、可能な限り早期実現を目指す ● 早期実現及びコスト節減等の観点から既存インフラを最大限有効活用する 	<ul style="list-style-type: none"> ・別添イメージ図参照 ・2002年中の稼働を目途
【基本機能】 2. 清算対象市場等	<ul style="list-style-type: none"> ● 各証券取引所及び店頭市場 ● その他、業者間取引等(PTSなどを含む)のストリート・サイドに係る清算 	<ul style="list-style-type: none"> ・各市場の意思決定により参加 ・ニーズ等に応じ適宜対応
3. 清算機関の参加者に係る資格要件等	<ul style="list-style-type: none"> ● 各証券取引所及び店頭市場へのマーケット参加者を基本としつつも、清算機関に直接参加する者（清算参加者）は、リスク管理・決済保証制度への参加(保証される権利とそのための義務の負担)及び清算・決済のための所要の設備整備・円滑かつ確実な業務遂行確保の必要性から <ul style="list-style-type: none"> ・ 財務状況：クレジットリスク対応 ・ 業務執行体制等：オペレーショナルリスク対応、業務遂行上の前提について一定の資格要件を満たした者とする 	<ul style="list-style-type: none"> ・マーケット参加者のうち、清算機関に直接参加しない者は清算参加者に決済を委任する ・具体的な資格要件については別途検討 なお、統一清算機関への移行

<p>4. 清算対象有価証券及び取引種類</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 清算参加者のうち、清算機関に直接参加しない者から決済の委任を受けられる者についてはリスク管理の観点からより厳格な資格要件を求める • 適切な清算参加者管理を行う 	<p>時における資格要件については、円滑な移行に留意しつつも、リスク管理上の視点に重点を置き検討</p>
<p>5. 清算・決済方法</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 清算対象市場等で取扱うすべての有価証券(株券・CB・国債等)及び取引種類 • 有価証券及び資金についてネットィング決済が基本 • 当日決済取引等、一部については個別(グロス)決済を残置 • D V P 決済、非 D V P 決済の区分・手法については現行どおり <ul style="list-style-type: none"> • 株券等は(財)証券保管振替機構における保管振替制度を利用 • 国債は日本銀行における振替決済制度を利用 • 資金は清算機関が指定する銀行における口座振替を利用 	<ul style="list-style-type: none"> • 今後の新商品の増加、参加者ニーズ等を踏まえ適宜対応 • D V P 決済未導入の取引所及び店頭市場について D V P 決済に移行 • 異なる手法の D V P 決済間、D V P 決済と非 D V P 決済との間の資金ネットィングは不可 • 一部の有価証券については現物受渡しを残置せざるを得ない
<p>6. 担保管理等</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 売買証拠金等、各種担保の現金・代用有価証券を一括管理 • 情報授受、受渡場所等のアクセスポイントの一元化を図る 	

<p>7. 決済保証等</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 清算機関は、セントラルカウンターパーティーとして清算参加者のリスクを集中的に引受ける立場にあり清算機関自身の破綻はシステミックリスクを惹起し証券決済全体に重大な影響をもたらすことになることから、こうした事態に陥ることのないよう十全の措置を講ずる必要がある • したがって、清算参加者の破綻といった場合においても清算機関がその機能を維持・発揮できるよう、ロスシェアルールを確立し決済保証のための所要の制度整備を行うこと等、適切なセーフガード措置を講ずることが重要である • 決済保証の枠組みとしては、グローバル・スタンダードである清算基金制度（参加者の自己責任を原則とした預託金制度）を基本に、参加者の相互保証とのバランスに留意した制度構築を目指す 	
<p>8. その他検討事項</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 貸借取引に関する事項 <ul style="list-style-type: none"> ・ 統一清算機関における、証券金融会社による貸借取引に係る現在の基本的枠組み（機能及び効率性等）の維持、安全性の確保など • 利用システムに関する事項 • 具体的制度整備に関する事項 	<ul style="list-style-type: none"> • 重複投資の回避(コスト削減)等の観点から既存インフラを活用 • 清算機関に係る法整備に関する事項については参考資料を参照

統一清算機関イメージ図



清算機関に係る法整備について

統一清算機関実務者検討会

平成 13 年 9 月 7 日

1. 清算機関の位置付けの明確化

- 独立した清算機関が、証券決済インフラとして担う役割(機能)の重要性及び当該清算機関への付与が望まれる権能(下記2)等に鑑みると、その機関の定義や機能を法律上明確にすることが必要と考える。
- この際、清算機関に関する法律上の規制は必要最小限に止め、特にその業務範囲については、根幹であるセントラルカウンターパーティ機能を円滑に発揮するために必要な清算業務遂行に関連する業務が多岐にわたること及び今後の証券決済制度改革に伴う様々なニーズへの機動的な対応(提供サービスの多様化)等が必要となることを考慮して、過度に制限的にすることなく柔軟な対応が可能であることが望まれる。
- なお、独立清算機関の法制化に当たっては、既存証券取引所が清算機関(インハウス型)として機能していることとの整合に留意する必要がある。また、独立清算機関の法制化に先立ち、現在、検討が進められている統一清算機関構想が実現する可能性もあることから、その移行措置についても配慮が望まれる。

2. 清算機関が参加者から預託を受けた各種担保に係る清算機関の優先弁済権の確保

- 清算機関(セントラルカウンターパーティ)は、証券取引の当事者間に立ちリスクを集中的に引受け一方これを可能とするために、そのリスク管理手続(制度)により、参加者の債務(決済)履行の確保を目的に参加者から各種担保*の預託を受けることが一般的である。
* 清算機関たる証券取引所における具体例として 清算基金、 売買証拠金、 DVP 決済に係る前日差入担保金...いずれも現金又は代用有価証券
- 当該預託を受けた各種担保について、参加者破綻時において清算機関が被った損害を補填するために当該破綻参加者の破産管財人を含む第三者に対し清算機関が優先して弁済を受けられるものでなければ清算機能(清算機関業務)を維持・発揮することは困難である。
- したがって、清算機関が参加者から預託を受けた各種担保につき清算機関の優先弁済権が法定され明示的に確保されることが必要である。
- なお、本件については、セントラルカウンターパーティに関しグローバルスタンダード*として求められているものでもある。

* : 例;RECOMMENDATIONS FOR SECURITIES SETTLEMENT SYSTEMS Report of the CPSS-IOSCO(2001)
抜粋 Recommendation 4: Central counterparties

...略 Does the central counterparty have legally enforceable interests in or claims on the assets in the fund? 略...

3. 現行証券取引法規定関係【確認事項及び参考】

【確認事項...特段の改正手当てを要しないと思慮するもの】

(1) 第107条の6第1項(脱退会員等の未決済約定の結了)

会員等が脱退した場合においては、証券取引所は、定款の定めるところにより ~略~ 有価証券の売買 ~略~ を結了させなければならない。~略~

- 同条文においては、会員等の脱退時において、未決済約定の結了(解消)を証券取引所に義務付けるものであるが、解消すべき場所・具体的方法については特段の定めはない。
- したがって、取引所の定款により、会員等に対して未決済約定の結了(解消)義務を定め、その具体的方法として、業務規程等により清算機関を通じた処理も含めることとすれば、同条の要件を満たすものとする。

(2) 第108条第7号(業務規程)〈店頭：第76条第4号〉

証券取引所は、その業務規程において ~略~ 次に掲げる事項に関する細則を定めなければならない。

7 有価証券の売買等の受渡しその他の決済方法

- 同条文は、受渡等の決済方法を証券取引所の業務規程に定めることを求めているものであることから、証券取引所の決済(清算)を清算機関において行う場合には、これに係る所要の事項を決済の方法として業務規程に定めることで同条の要件を満たすものとする。

(3) 第156条の3第1項(証券金融会社の免許の申請)

~有価証券を、当該証券取引所が開設する取引所有価証券市場又は当該証券業協会が開設する店頭売買有価証券市場の決済機構を利用して貸し付ける業務を営もうとする者~

- 上記(2)と同様に、清算機関を利用した証券取引所の決済の仕組み全体が「取引所有価証券市場の決済機構」と解することで問題ないとする。

【参考】

(4) 第107条の5(信認金)

- 信認金については同条において、委託者保護と証券取引所における決済履行確保を目的に、委託者、次いで証券取引所(又は会員等)に優先弁済権が定められている。
- しかしながら、委託者保護については投資者保護基金により、また、証券取引所における決済履行は各取引所のデフォルト・ファンド等により確保(前記2の実現が前提)されており、信認金の目的はいずれも充足される状況にある。
- こうしたことに鑑み、信認金に係る条文をこの機に削除することも可能かと考える。
- 一方、同条文は、取引証拠金についての優先弁済権確保のために準用されていること、また、前記2の法定化に際して取引証拠金の場合と同様に活用可能とも考えられる。
- なお、この場合には、同条においていわゆる型清算機関である証券取引所に信認金の優先弁済権があることとの整合性から、証券取引所が利用する独立清算機関に対しても同様に優先弁済権が付与されることが望ましい。

以上