

短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行

平成 1 5 年 3 月版

短期金融市場取引活性化研究会

目次

	頁
. 序	1
. 決済の円滑化に関する市場慣行	2
1 . 短期社債の決済方法	
2 . 決済運行帯に関する指針	
3 . カットオフ・タイム等の設定	
(1) カットオフ・タイムの設定	
(2) リバーサル・タイムの設定	
4 . 決済実務に関する市場参加者の行動指針	
(1) 決済日前営業日までの行動指針	
(2) 決済日当日のカットオフ・タイムまでの行動指針	
(3) 決済日当日のカットオフ・タイム後の行動指針	
(4) 償還日の行動指針	
5 . 決済円滑化に関わる留意事項	
(1) 資金決済内容に過誤が発生した場合の対応について	
(2) ロール・オーバー取引に関して	
(3) 日銀ネットへの決済番号入力について	
. フェイルに関する市場慣行	5
1 . フェイルの定義	
2 . フェイル解消の誠実努力義務	
3 . フェイルに関する市場慣行の前提	
4 . フェイル・コストに関する考え方	
5 . カットオフ・タイムの設定に係わるフェイルの取扱い	
6 . フェイル状態で解消前に償還を迎えた場合等の受払い処理	
. 二当事者間におけるネットティングに関する市場慣行	7
1 . 標準的なネットティング・スキーム	
2 . 標準的なネットティング・スキームに準じたネットティング	
3 . 事務手続き	
4 . 事前確認書及び事前通知書の参考様式並びに照合通知書との関係	
5 . 「バイラテラルのペイメント・ネットティングにおけるペアオフ」以外の ネットティングについて	

序

平成 15 年 1 月 6 日から施行されている「社債等の振替に関する法律」(以下「社債等振替法」という。)に基づいて、コマーシャル・ペーパー(以下「CP」という。)の無券面化(ペーパーレス化)取引が開始される。

社債等振替法に基づく短期社債等(以下「短期社債」という。)の取り扱いにおいては、振替に関する業務を行う振替機関にて権利移転を実施することになる。このため、短期社債は現行の手形 CP と同様の商品性を持つ事を前提とするものの、市場参加者は全く異なる決済処理手続きに適切に対応する必要がある。

短期金融市場取引活性化研究会(以下「短取研」という。)では、こうした点を踏まえて短期社債の取扱いに関する市場慣行などについて、検討を行ってきた。

本稿は、短期社債取扱い開始後の決済リスクの軽減及び決済の円滑性の確保を図るための諸策を中心とした市場慣行等を取り纏めたものである。短取研では、短期社債の取扱い開始に際して、多くの市場参加者が本稿を参考にされることによって、短期社債取引が一層円滑に行われることを望むものである。

なお、本稿は、短期社債取引開始後の決済運行状況などによって、適宜内容改訂を行っていくものとする。

また、本稿は、市場参加者の法律上の権利を何ら制限するものではない。

・ 決済の円滑化に関する市場慣行

1．短期社債の決済方法

市場参加者は、決済リスク削減の観点から、当事者間で別段の合意がない限り、原則として DVP（= Delivery versus Payment）により決済を行うものとする。

2．決済運行帯に関する指針

(1)指針

市場参加者は、短期社債に関する決済を朝方から開始し、カットオフ・タイム^(注1)までに決済を完了させるものとする。決済集中時間のような特別な枠組は設けず、可能な限り速やかに決済を行なうものとする。

(2)その他留意事項

市場参加者においては、取引当事者同士が相対で 決済時刻を取り決めて 決済実行することも妨げるものではないが、決済の連鎖なども念頭に入れ、市場全体の決済が円滑に実施できるよう留意するものとする。

短期社債の取扱開始後の決済状況や短期金融市場における資金流動性状況次第では、決済の運行に関する指針につき、随時検討を行うものとする。

3．カットオフ・タイム等の設定

(1) カットオフ・タイムの設定

カットオフ・タイムとは、当日の決済完了を視野に入れ、フェイル等^(注2)の認識を行うため、市場参加者間で策定した決済の締め切り時刻をいう。

カットオフ・タイムは、午後 3 時とする。

(2) リバーサル・タイムの設定

リバーサル・タイムとは、カットオフ・タイム時点において、取引当事者間で 決済時刻延長の合意がなされた場合におけるフェイル状態の解消、及び 決済の内容に過誤があった場合の訂正等を行う時間をいう。

リバーサル・タイムは、カットオフ・タイム後から短期社債振替システムの稼働終了時刻までの間とする。

(注1) 「カットオフ・タイム」は、 .3 を参照

(注2) 「フェイル」は、 .1 を参照

4. 決済実務に関する市場参加者の行動指針

(1) 決済日前営業日までの行動指針

短期社債の発行に関して、決済日前営業日までに約定を締結した場合には、短期社債の発行者は、約定後速やかに銘柄情報及び引受情報等を株式会社 証券保管振替機構(以下「機構」という。)に通知(発行申請)する。短期社債の受け方も、機構から銘柄情報及び引受情報等の通知を受け次第、速やかにその内容の照合を実施し、約定日中に照合を完了する(遅くとも決済日前営業日までに照合を完了するように留意する)。

短期社債の売買取引(現先売買を含む。以下「振替」という。)に関して、決済日前営業日までに約定を締結した場合には、短期社債の渡し方は、自己の口座に必要な残高が確認できれば、速やかに振替申請情報等を機構に通知(振替申請)する。短期社債の受け方は、決済日前営業日に機構から振替申請情報等の通知を受けた場合には、速やかにその内容の照合を実施し、遅くともその日中に、照合を完了する。

短期社債の渡し方及び受け方は、資金決済会社を利用する場合には、発行及び振替にかかる照合が完了次第、資金決済情報を速やかに資金決済会社へ連絡する。

(2) 決済日当日のカットオフ・タイムまでの行動指針

決済日前営業日までに照合が完了していない短期社債の発行及び振替については、(1)に準じて、決済日当日に速やかに照合を完了させるものとする。

短期社債の受け方は、(1)により決済日前営業日までに照合が完了している場合には、朝方から速やかに、により決済日当日に照合を行う場合には、照合の完了後速やかに、日本銀行金融ネットワークシステム(以下「日銀ネット」という。)において日本銀行に対して資金振替指図を行う。

短期社債の受け方及び渡し方は、非 DVP 決済においても、速やかに決済を実施するものとする。

カットオフ・タイム近辺に決済がずれ込む場合には、当事者間で可能な限り早い時刻にその旨を連絡する。

市場参加者は、決済を円滑に終了するため適切なリバーサル・タイムの確保が必要であることを十分に認識し、カットオフ・タイムを遵守するものとする。

(3) 決済日当日のカットオフ・タイム後の行動指針

市場参加者は、リバーサル・タイムを利用して当日の全ての決済を無事に終了するよう、当事者間で誠実に処理するものとする。

短期社債振替システムの運行ルールでは、DVP 決済による発行申請及び振替申請が午後 3 時 30 分で締め切られるため、午後 3 時 30 分以降に振替申請を行う場合には、非 DVP により決済を行うこととなる。

(4) 償還日の行動指針

償還玉の振替は、午前中に完了させるものとする。

抹消申請者は、償還玉が自己の口座に振替られたことを確認後、速やかに抹消申請情報等を機構に通知（抹消申請）する。

短期社債振替システムの運行ルールでは、償還玉の抹消申請が午後3時までに行われていない場合には、残額一括償還処理手続きに入る。市場参加者は、この点を十分に認識し、原則上記 及び により償還玉の処理を迅速かつ円滑に行うものとする。

5. 決済円滑化に関わる留意事項

(1) 資金決済内容に過誤が発生した場合の対応について

短期社債のDVP決済時において、資金決済内容に過誤が発生した場合においても日銀ネットにおける資金決済は完了することに十分に留意するとともに、そのような事態が発生した場合は、以下のような処理を行うこととする。

機構から資金の渡し方へ、資金決済エラーの旨 通知が行われる。

資金決済の過誤の原因が「資金決済相手先相違」又は「資金決済日相違」の場合は、資金渡し方から資金受け方へ連絡するなどの方法で、当該資金決済を巻き戻したうえで、再度 正しい内容で資金決済を実施する。

資金決済の過誤の原因が「資金決済金額相違」又は「決済番号相違」の場合は、

で記載した当該資金決済の巻き戻し方法に加えて、DVP 決済を非 DVP 決済に切り替えた上で、証券決済と資金決済を切り離して対応することも可能である。

(2) ロール・オーバー取引に関して

期日の到来に伴い償還と同時に発行を行う場合や現先売買を繰り返す場合等のロール・オーバー取引においては、短期金融市場の返金先行ルールに則り、短期社債の発行者や現先売買取引のスタート時における短期社債の渡し方は資金の入金を待つことなく、速やかに返金を行う事を原則とする。

(3) 日銀ネットへの決済番号入力について

短期社債の振替等において DVP 決済を行う場合、資金決済会社が短期社債の受け方から受領する資金決済情報のうち、日銀ネットへ入力する決済番号に関する留意点を下記の通りとする。

入力欄	入力内容								
「備考」欄	日本銀行が予め定める備考コード（決済番号の上3桁）を入力する。具体的には以下のとおり。								
	<table border="1"><thead><tr><th>区分</th><th>コード</th></tr></thead><tbody><tr><td>振替（記事付）（C P・発行）</td><td>8 4 1</td></tr><tr><td>振替（記事付）（C P・振替）</td><td>8 4 2</td></tr><tr><td>振替（記事付）（C P・償還）</td><td>8 4 3</td></tr></tbody></table>	区分	コード	振替（記事付）（C P・発行）	8 4 1	振替（記事付）（C P・振替）	8 4 2	振替（記事付）（C P・償還）	8 4 3
	区分	コード							
	振替（記事付）（C P・発行）	8 4 1							
振替（記事付）（C P・振替）	8 4 2								
振替（記事付）（C P・償還）	8 4 3								
「記事1」欄	決済番号の下13桁（半角左詰）を入力する。（16桁を入力すると機構側ではエラーとして処理する。）								

．フェイルに関する市場慣行

1．フェイルの定義

短期社債の受け方が、その渡し方から予定されていた決済日が経過したにもかかわらず、対象となる短期社債を受け渡されていないことをいう。

2．フェイル解消の誠実努力義務

フェイルは、決して推奨すべき状態ではなく、また、フェイルの多発は取引の円滑化、市場流動性の確保という本来の目的に反することになり兼ねないことから、市場参加者はフェイルを可能な限り回避することが求められる。やむを得ずフェイルとなった場合には、取引当事者間で誠実に対応し、フェイルの早期解消に努めなければならないものとする。

3．フェイルに関する市場慣行の前提

- (1) 市場参加者は、下記のフェイル・コストに関する考え方に鑑み、フェイルとして取り扱うためには、短期社債と資金を同時に決済する DVP 決済が前提となることに留意する。
- (2) フェイルの発生をもって取引の解除権を行使しないこととする。
- (3) 短期社債の受け方が資金を用意できないことにより決済未了に陥る状態は、認めないこととする。本稿に定めるフェイル以外の決済未了については、当事者間において対応することとする。

4．フェイル・コストに関する考え方

- (1) フェイルした渡し方は、本来支払いを受けるべき資金を受け方から受け取ることができないため、短期社債保有のための資金調達コストを負担したり、受け取るべき資金運用益を放棄することになる。一方、フェイルされた受け方は、決済未了により滞留する手元資金を運用することができるうえ、決済時には、それと同額の資金を渡し方に支払えば足りる。
- (2) したがって、フェイルについては特別の罰則を設けず、遅延損害金等の授受は行わないこととする。

5．カットオフ・タイムの設定に係わるフェイルの取扱い

- (1) カットオフ・タイム(午後3時)において、短期社債振替システムで振替申請の送信が終了していない取引については、当事者間で事前の合意がある場合を除き、フェイルとして取り扱うこととする。

なお、当事者間で事前の合意がある場合であっても、短期社債振替システム稼働終了時刻までに決済の終了しなかった取引はフェイルとなることに留意する。

(2) 市場参加者は、上記(1)の適用対象となった場合、フェイルの多発を避けるために当事者間で誠実に対応するものとする。

6. フェイル状態で解消前に償還を迎えた場合等の受払い処理

フェイル状態の解消前に償還を迎えた場合 または償還日をエンド日とする現先取引の決済が未了の状態が残額一括償還処理が行われた場合(以下「フェイル状態の解消前に償還を迎えた場合等」という。)、その時点で機構の口座簿に記録されている残高、すなわち渡し方の機構加入者口座残高が償還処理により抹消申請が行われ、償還金が渡し方に支払われることになる。

受け方は本来受取るべき償還金を渡し方に請求することとし、渡し方は対象証券に係わる原約定の精算金額を受け方から受領することを条件として、償還金を受け方に支払うこととする。

なお、フェイル状態の解消前に償還を迎えた場合等における当事者間の取引は、この受払いをもって終了したものとする。

・二当事者間におけるネットティングに関する市場慣行

1. 標準的なネットティング・スキーム

市場参加者は、以下の取扱いを行うに当たり、書面の有無は問われないものの当事者間で事前に本取扱いを行う旨の合意が成立している必要があることに留意する。

(1) ネットティングの形態

二当事者間で履行期を同じくする短期社債の引渡債務及びこれに伴う資金の支払債務がそれぞれ相互対立する形で存在する場合に、これら債務を短期社債、資金ごとに差引計算し、それらの差引額について決済を行う形態とし、この差引額決済が完了しない限りは、当該ネットティングの対象となっている原約定の債権債務の関係がそのまま存続することとする（以下「バイラテラルのペイメント・ネットティング」という。）。

(2) 対象となる決済数量

同一銘柄・同一額面の短期社債に係る取引のネットティング(以下「ペアオフ」という。)を対象とする。

(3) 対象となる決済方法

DVP 決済の取引を対象とする。

(4) 対象となる取引の約定時限

受渡日を基準とし、受渡日前営業日の正午までに約定した取引を対象とする。

(5) 対象となる取引の種別

売買(現先売買を含む。)取引同士を対象とする。

(6) 対象となる口座

取引口座単位に行うものとし、異なる取引口座間におけるネットティングは行わない。

(7) ペア付けの方法

受渡金額をキーとして、受渡金額の高いものから順にペア付けを行う。

なお、同一受渡金額の取引が存在する場合の取扱いは、取引当事者間で確認することに対応する。

(8) 受渡金額が同額である場合のネットティング効力の発生時限

ネットティング対象取引双方の受渡金額が同額であり、ネットティングの結果、実際に資金の受払いが生じなかった場合には、決済日当日における短期社債振替システムの決済開始時刻である午前9時をもってネットティングの効力が発生することとする。

(9) 資金決済口座の指定

原則として、日本銀行当座預金口座を指定する。

2. 標準的なネットィング・スキームに準じたネットィング

市場全体としての決済量圧縮の観点から、各市場参加者のネットィング導入を一層容易にするため、上記に示す「標準的なネットィング・スキーム」の「バイラテラルのペイメント・ネットィング」における「ペアオフ」を前提としたうえで、上記1の(3)～(5)の項目を当事者間の合意によって変更したネットィング(以下「標準的なネットィング・スキームに準じたネットィング」という。)を行うことも可能とする^(注3)。

ただし、この場合においても、決済の円滑性確保等の観点から上記1.の(6)～(9)の項目は、標準的なネットィング・スキームに基づいて行うこととする。

3. 事務手続き

(1) ペア付けの指図

当事者間の合意に基づき、その都度連絡は行わず、ペア付けすることとする。

(2) ネットィングの照合通知

受渡日前営業日の正午までに両当事者で合意したネットィング対象取引を照合通知書(参考様式1参照)に記載し、相互に同通知書を送付する。

(3) ネットィングの照合時限

受渡日前営業日の午後3時までに照合を完了する。

(4) 照合通知の送付方法

FAX、インターネット等を利用する。

(5) 照合通知の確認方法

取引先間相互に行うこととする。

(6) 異議の通知

内容に異議等がある場合は、受渡日前営業日の午後3時までに最終的に正しい照合通知書を送付することにより、照合を完了させることとする。

(7) 照合部署

原則として、バックオフィス・セクションで行うこととする。

ただし、各市場参加者において、個別の事情に応じて別途の照合部署を指定し、取引相手先に通知を行うことも可能とする。

^(注3)例えば非DVP決済のペアオフがある。

4. 事前確認書及び事前通知書の参考様式並びに照合通知書との関係

市場参加者は、任意に事前確認書(参考様式2参照)及び事前通知書(参考様式3参照)を取り交わすこととするが、これらの書面を取り交わすことにより、容易に「標準的なネットティング・スキーム」及び「標準的なネットティング・スキームに準じたネットティング」を行う際の合意内容、資金決済口座及び担当者名等を確認できる。

事前に当事者間の合意により事前確認書及び事前通知書を取り交わす場合は、次の点に留意して対応する必要がある。

- (1) 事前確認書及び事前通知書は相互に通知し合うことを基本とし、事前に確認した内容と通知された事前確認書及び事前通知書に相違がある場合は、当事者間で再度確認する。
- (2) 事前確認書及び事前通知書並びに照合通知書上に「短期金融市場取引活性化研究会の『短期社債の即時グロス決済に関する市場慣行』の『ネットティングに関する市場慣行』に基づいたネットティング」と明記していることから、これらの書面のいずれを用いても「標準的なネットティング・スキーム」及び「標準的なネットティング・スキームに準じたネットティング」の合意を容易に確認することができる。
なお、照合通知書に押印することは実務上困難であり、記名押印によって合意形成の確認を望む市場参加者にとっては、事前確認書及び事前通知書により確認を行うことが適当と考えられる。
- (3) 事前確認書及び事前通知書を取り交わした場合、同書で確認したネットティングの内容と照合通知書に記載される取引の内容に齟齬が生じることも想定される。その場合の事前確認書と照合通知書の関係については、まず当事者間で照合通知書に記載された内容に合意できない場合は、事前確認書の内容にしたがって処理することとする。

5. 「バイラテラルのペイメント・ネットティングにおけるペアオフ」以外のネットティングについて

市場参加者間において、「標準的なネットティング・スキーム」及び「標準的なネットティング・スキームに準じたネットティング」によらず、決済量の圧縮等による事務効率の向上、資金負担の削減が期待できる「バイラテラルのペイメント・ネットティングにおけるペアオフ」以外のネットティング^(注4)を行う旨を合意することも考えられるが、こうしたネットティングの取扱いを行うに当たっては、次の点に留意して対応する必要がある。

- (1) ネットティングに関しては、差引額相当の短期社債又は資金の決済について、短期社債のフェイル又は資金の決済未了が生じる場合も想定する必要がある、短期社債のフェイル又は資金決済の未了時にどの取引分が対象になるか選別し、どのように対応を行うかといった実務的な点も考慮しなければならない。

(注4) 例えば、集約方式(各当事者が同一銘柄における決済総額を算出し、その差引額を決済する方式)による¹⁾ペイメント・ネットティング、同一銘柄で額面の異なる短期社債を差引額で決済する方式による²⁾ペイメント・ネットティング及び³⁾オフ・リゲーション・ネットティングがある。

- (2)市場参加者間でネットティング・スキームを取り決めるに当たっては、事務効率だけでなく無券面化の短期社債による RTGS 化という本来の趣旨の1つである決済リスクの削減も十分考慮しなければならない。
- (3)「バイラテラルのペイメント・ネットティング」以外のネットティングを行うに当たっては、取り決めたネットティング・スキームの法的有効性を当事者間で正確に認識して行う必要がある。

以 上

YYYY年MM月DD日

×××××× 御中

会社名	××××
部署名	××××
責任者名	×××× (印)
連絡先	××××

短期社債のネットینگに係る事前確認書

短期金融市場取引活性化研究会の「短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行」の「 」、二当事者間におけるネットینگに関する市場慣行」に基づき、貴社と当社の間で行う短期社債決済のネットینگについて、下記の事項を確認するために本確認書を御送付致します。

記

1. ネットینگの概要

ネットینگの方法	ガイドラインにおける標準的なネットینگ・スキーム及び事務手続きにより行うネットینگ
	標準的なネットینگ・スキームに準ずるネットینگ

2. 標準的なネットینگ・スキームに準ずるネットینگにおける確認事項

(標準的なネットینگ・スキームに基づくネットینگを行う場合には以下記載不要)

対象となる決済数量	標準的なネットینگ・スキームに基づくヘア・オフ ヘア・オフ以外を含む(*詳細は その他補足・追記事項を参照)
対象となる決済方法	標準的なネットینگ・スキームに基づくDVP取引同士のみ 非DVP取引同士のみ DVP、非DVP取引同士間及びDVP、非DVP取引の相互間の決済
対象となる取引種別	標準的なネットینگ・スキームに基づく売買(含現先)取引同士 売買(含現先)取引同士間のみ その他
対象となる取引の約定時限	標準的なネットینگ・スキームに基づく受渡日前営業日正午までの約定分 受渡日 () 時までの約定分 当該約定時限の変更に伴い合意した時限を併記 ネットینگの通知・解消時限 受渡日 () 時まで ネットینگの照合時限 受渡日 () 時まで 異議等の連絡時限 受渡日 () 時まで

3. 対象となる口座等

	別途、当社から指定した場合を除き、当社口座のすべてを上記確認事項に基づきネットینگする 以下にあげる口座等
--	---

その他補足・追記事項

--

YYYY年MM月DD日

×××××× 御中

会社名	××××
部署名	××××
責任者名	×××× (印)
連絡先	××××

短期社債のネットینگに係る事前通知書兼変更連絡書

短期金融市場取引活性化研究会の「短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行」の「二当事者間におけるネットینگに関する市場慣行」に基づき、貴社と当社の間で行う短期社債決済のネットینگについて、下記事項(新規・変更)を事前に連絡致します。(変更連絡書として使用する場合は、変更を行う項目の番号に 印を付ける。)

記

1. 資金決済口座

日銀資金決済口座	
1	金融機関名(漢字)
2	口座名称
3	口座番号

2. 責任者・担当者および連絡先

1	担当部署名
2	責任者
3	担当者
4	TEL(1)
5	FAX(1)
6	TEL(2)
7	FAX(2)

3. 補足事項欄

適宜、利用
