

短期金融市場取引活性化研究会

平成 16 年度

平成 16 年度 取り纏め

(平成 16 年 4 月 ~ 平成 17 年 3 月)

平成 17 年 4 月

目次

. 平成 16 年度議題一覧	1
. 平成 16 年度検討事項	
1 . 短期社債（電子 C P）取引の促進について	3
2 . 日本銀行への要望事項取り纏めについて	5
3 . 大口決済制度への対応について	6
4 . B C P（Business Continuity Plan：業務継続計画）対応について	6
5 . その他	7
. 付属資料	
【短期社債（電子 C P）取引の促進 関連】	
1 - 1 . 「平成 1 8 年 1 月以降の取引に係る短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行（平成 1 7 年 3 月版）」	
1 - 2 . 短期社債（電子 C P）取引の促進について	
1 - 3 . 短期社債（電子 C P）取引における単価利用イメージ	
1 - 4 . 短期社債（電子 C P）の受渡金額について	
1 - 5 . 短期社債（電子 C P）流通市場の拡大について	
1 - 6 . 短期社債（電子 C P）の受渡金額算出方法の統一について（最終）	
1 - 7 . 短期社債（電子 C P）の市場慣行に関する検討	
【日本銀行への要望事項取り纏め 関連】	
2 . 市場運営に関する日本銀行への要望事項	
【その他】	
5 . 代用証書制度の廃止について	
【平成 16 年度短取研メンバー】	
6 . 平成 16 年度短取研メンバー	

．平成 16 年度議題一覧

<p>第 1 回 (4 月 26 日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・平成 15 年度 短取研検討事項取り纏め報告 ・今年度の短取研の運営(短取研運営メモ、 今年度の研究・検討事項、 今年度の短取研運営に関するアンケート調査) ・【報告】短期社債の単価・約定利回りの設定(4/14 開催の証券保管振替機構(以下、保振)小委員会)
<p>第 2 回 (5 月 26 日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・【報告】大口決済システム(全銀協事務委員会) ・今年度の研究・検討事項 ・【報告】短期社債振替システムにおける保証情報の取扱い(5/14 開催の保振小委員会) ・短期社債(電子 C P)取引の促進
<p>第 3 回 (6 月 25 日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・【報告】銀行界 B C P に関する検討状況(全銀協市場国際委員会) ・【報告】短期社債(電子 C P)に関する保振における検討状況(単価計算方式・桁数、保証情報コード化) ・日本銀行への要望事項に関するアンケート調査
<p>第 4 回 (7 月 26 日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・大口決済制度に関する連絡会(全銀協事務委員会) ・【報告】銀行界 B C P に関する検討状況(全銀協市場国際委員会) ・【報告】短期社債(電子 C P)の約定照合に係る単価の計算式・桁数(保振検討状況) ・短期社債(電子 C P)取引における単価利用イメージ ・日本銀行への要望事項アンケート結果
<p>第 5 回 (9 月 9 日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・【報告】大口決済制度に関する連絡会 ・短期社債(電子 C P)の受渡金額 ・市場運営に関する日本銀行への要望事項
<p>第 6 回 (10 月 20 日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・【報告】銀行界 B C P に関する検討状況(全銀協市場国際委員会) ・短期社債(電子 C P)の受渡金額(アンケート結果、 算出方法の統一) ・市場運営に関する日本銀行への要望事項(アンケート結果、 最終案)
<p>第 7 回 (11 月 25 日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・【報告】日本銀行が行う国債の条件付売買等にかかるシステム仕様の一部変更(日本銀行) ・市場運営に関する日本銀行への要望事項(提出分) ・短期社債(電子 C P)流通市場取引の促進(現先計算方式アンケート結果、 現先計算方式統一(最終案)、 流通市場の拡大)

<p>第 8 回 (12月27日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・【報告】短資取引約定確認システムの利用料金（短資協会） ・市場運営に関する日本銀行への要望事項（日本銀行 回答） ・代用証書制度（日本銀行） ・【報告】全銀協 T I B O R リファレンス・バンクの定例見直し（全銀協市場国際委員会） ・短期社債（電子 C P）取引の推進（平成 17 年度税制改正大綱、短期社債（電子 C P）の受渡金額算出方法の統一（最終）、短期社債（電子 C P）流通市場取引推進に関するアンケート結果）
<p>第 9 回 (1月26日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・短期社債（電子 C P）の市場慣行に関する検討 ・代用証書制度の廃止 ・【報告】投信コール・日銀ネット備考コード一覧（中央三井信託銀行）
<p>第 10 回 (2月22日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・短期社債（電子 C P）取引の推進（【報告】保振第 7 回 C P 小委員会、短期社債（電子 C P）の市場慣行に関するアンケート結果、短期社債（電子 C P）の市場慣行に関する検討、平成 1 8 年 1 月以降の取引に係る短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行（平成 1 7 年 3 月版） ・【報告】短資取引約定確認システムの利用料金（短資協会） ・【報告】代用証書制度の廃止に関する日本銀行への回答
<p>第 11 回 (3月24日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・【報告】全銀協 T I B O R リファレンス・バンクの定例見直し結果（全銀協市場国際委員会） ・【報告】「日本銀行金融ネットワークシステム利用細則（共通事務）」の一部改正 ・短期社債（電子 C P）の市場慣行（短期社債（電子 C P）の市場慣行に関する市場参加者意見、短期社債（電子 C P）の市場慣行に関する検討、平成 1 8 年 1 月以降の取引に係る短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行（平成 1 7 年 3 月版） ・平成 16 年度 短取研検討事項取り纏め報告

．平成 16 年度検討事項

1．短期社債（電子 C P）取引の促進について

平成 15 年 3 月 31 日に取扱いが開始された短期社債（電子 C P）は、平成 15 年度後半に徐々に市場規模が拡大したものの、平成 16 年 3 月末時点では市場全体の C P 残高の約 1 割（14,032 億円）に止まっていた。その後各発行体、投資家が電子 C P の取扱いを増やしたことから徐々に市場規模が増加、平成 17 年 3 月末には手形 C P の印紙税軽減特例措置が打ち切られたこともあり、電子 C P 発行残高は大きく増加し、平成 17 年 3 月末時点では 48,633 億円となり、C P 市場全体の 3 割程度を占めるに至っている。

短取研では短期社債（電子 C P）取引を促進すべく、証券保管振替機構（以下、保振）における短期社債振替システムの本格化対応（フェーズ）に向けた検討状況をフォロー、単価利用に係る研究や受渡金額算出方法の統一、手形 C P から電子 C P へのスムーズな移行に向けた問題点の解決、市場慣行整備等についての検討を行った。

【為参考】短期社債（電子 C P）発行残高等推移

	電子 C P				C P 全体(手形 + 電子)	
	銘柄数		発行残高(億円)		発行残高(億円)	
		増減		増減		増減
15/ 3/末	3		165		141,106	
6/末	85	+82	4,249	+4,084	150,237	+9,131
9/末	117	+32	5,582	+1,333	142,065	-8,172
12/末	193	+76	10,581	+4,999	152,139	+10,074
16/ 3/末	257	+64	14,032	+3,451	141,837	-10,302
6/末	368	+111	17,872	+3,840	150,120	+8,283
9/末	379	+11	21,064	+3,192	143,207	-6,913
12/末	588	+209	32,432	+11,368	157,611	+14,404
17/ 3/末	1,314	+726	48,633	+16,201	147,828	-9,783

(出所) 電子 C P...証券保管振替機構
C P 全体...日本銀行 C P 発行状況(銀行等引受分末残)

(1) 短期社債（電子 C P）取引促進の為の研究・検討（5～3月）

市場慣行の整備

手形 C P から電子 C P への本格移行や平成 18 年 1 月の保振短期社債振替システム（フェーズ）稼働開始を睨んで、必要と考えられる新たな市場慣行もしくは変更を要する市場慣行についての検討を行い、「平成 18 年 1 月以降の取引に係る短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行（平成 17 年 3 月版）」を取り纏めた。

(追加・変更した主な項目)

- ・保振決済照合システムの利用方法、保振決済照合システム入力時の単価・決済金額の計算方式、保振システムを利用したネットティング、等に係る市場慣行の新設
- ・保振システムの決済照合システムとの接続、キューイング機能実現に伴うタイムスケジュール変更への対応

(今後の対応)

- ・今夏以降に予定されている保振短期社債振替システム(フェーズ)の接続・総合テスト等を通じた、フィージビリティの確認が必要。
- ・また、保振短期社債振替システム(フェーズ)稼働後の決済運行状況等を勘案しつつ、適宜内容改訂を行っていくことが必要。

短期社債(電子C P)取引に係る検討テーマ

- ・短期社債(電子C P)取引の促進
- ・短期社債(電子C P)取引における単価利用イメージ
- ・短期社債(電子C P)の受渡金額算出方法の統一
- ・短期社債(電子C P)流通市場の拡大
- ・短期社債(電子C P)の市場慣行に関する検討

(2) 日本銀行宛要望(11月)

市場運営に関する日本銀行への要望事項として以下の事項を要望した。

電子C Pのオペ・担保に係る利便性の向上

- ・買現先オペにおける対象玉の拡大(当日入手玉、償還日が売戻日の翌営業日である玉)
- ・担保差入/返戻における事前連絡の廃止、希望通りの手続き履行

(3) 平成17年度税制改正大綱のフォロー(12月)

平成17年度税制改正大綱において、「コマーシャル・ペーパーに係る印紙税の税率等の特例措置は、適用期限の到来(平成17年3月)をもって廃止する」ことが決定されたことについて説明を行った。

(4) 保振における検討状況のフォロー(4~2月)

保振の決済照合・C P小委員会等で検討が行われた、保証情報のコード化、決済照合システム入力時の単価や決済金額の計算方式、一般債の照合に係る検討状況、保振短期社債振替システム(フェーズ)接続・総合テスト概要等について適宜報告を行った。

2. 日本銀行への要望事項取り纏めについて

16年度においても、市場運営に関する日本銀行への要望事項に関して短取研メンバー等へのアンケート調査を実施(6月)し、市場でのニーズが強く、且つ、実現した場合に円滑な市場運営に資するものという観点から、以下の3テーマ、10の事項についての要望書を日本銀行へ提出した。(11月)

その後、12月に同行より回答を受けた。

(1) オペ、担保関連

- ・証貸債権の共通担保差入に係る、登記事項証明書等添付ルールの弾力的運用
- ・電子CPのオペ・担保に係る利便性の向上
(買現先オペにおける対象玉の拡大(当日入手玉、償還日が売戻日の翌営業日である玉)、担保差入/返戻における事前連絡の廃止・希望通りの手続き履行)
- ・国債現先オペに係る銘柄差替の制約撤廃
- ・国債現先オペにおけるシステム上の入力可能銘柄(15年変動利付国債、物価連動国債等)の拡大
- ・決済の階層構造化実現に向けた、預り口を通じた決済や預り口からの共通担保差入

(2) 日銀ネット、システム関連

- ・書面ベース資料の利便性向上
(日銀ネット利用細則、通知類等の電子化並びにホームページ上での掲載・検索機能の追加、日銀ネット利用細則変更時の差替方法変更(ページ単位での差替))
- ・日銀ネット高度化等に関する前広な情報の提供
- ・バックアップサイトで用いる日銀ネット権限者カードのパスワード変更猶予
- ・「日本銀行売出手形買受申込書」の日銀ネットオンライン化

(3) その他

- ・巨額財政資金振込の事前情報提供

3. 大口決済制度への対応について

全銀協が平成 16 年 3 月に提言を行った、「大口決済システムの構築等資金決済システムの再編について」(以下「報告書」)に基づき、全銀協事務委員会が 7 月に設置した「大口決済制度に関する連絡会」(以下「連絡会」)において、市場部門・事務部門・システム部門の実務者による検討を実施した。「連絡会」には短取研メンバーの金融機関にも参加を要請し、大口決済システム(仮称)を有効に活用する為に必要な、機能・新たな市場慣行について意見交換を行った。

(1) 全銀協の「報告書」についての説明と「連絡会」の設置(7月)

- ・全銀協では平成 16 年 3 月に「報告書」を取り纏め、その中で大口決済システム(仮称)を新たに日銀ネットを中心に構築することを提言
- ・「大口決済システム」(仮称)についての銀行以外の利用者も含めた情報共有を行うとともに、「大口決済システム」(仮称)を有効に活用する為に必要な、機能・新たな市場慣行に係る意見交換を目的として「連絡会」を設置

(2) 「連絡会」での意見交換と短取研への報告・還元(8、9、11月)

「連絡会」では、「大口決済システム」(仮称)のオフセッティング・キューイング機能の概要、同機能を利用したコール取引イメージ等の説明・意見交換を実施。

4. B C P (Business Continuity Plan : 業務継続計画)対応について

平成 15 年度短取研での検討や成果を実質的に引継ぐ形でスタートした、全銀協市場国際委員会での短期金融市場の銀行界 B C P に関する検討状況をフォローし、短取研に対して都度報告・還元を行った。

(1) 全銀協市場国際委員会における検討状況のフォロー(6~10月)

- ・ B C P 体制の骨子に係る検討状況、即ち被災の前提、対象とする市場、必要となるインフラの整備(B C P 事務局の設置、被災時の連絡手段の確保)、B C P の内容(緊急連絡先リストの作成、被災時の情報集約・還元、被災時の B C P の発動、被災時の市場への推奨)等に関し、都度短取研への報告・還元を実施。
- ・ インターネット・ウェブサイトの設置に係る検討状況を報告・還元

(2) 連絡先リストの更新

昨年度実施した短取研メンバーの連絡網整備(含む、日本銀行金融市場局)に関し、担当者の異動の都度、緊急連絡先リストを更新。

(3) 日本銀行宛要望 (11 月)

BCPに関する日本銀行への要望事項として以下の事項を要望。

- ・バックアップサイトで用いる日銀ネット権限者カードのパスワード変更猶予

5 . その他

(1) 代用証書制度の廃止について (12 ~ 2 月)

日本銀行から代用証書制度廃止に関する検討依頼があり、短取研として、同制度の廃止については問題なしと判断する、との意見を取り纏めた。

- ・日本銀行から代用証書制度廃止に関する検討依頼 (12 月)
- ・同制度廃止に関する意見の取り纏め (1 ~ 2 月)

(2) 報告事項 (11 ~ 3 月)

- ・日本銀行が行う国債の条件付売買等にかかるシステム仕様の一部変更 (日本銀行)
- ・全銀協 T I B O R リファレンス・バンクの定例見直し (全銀協)
- ・短資取引約定確認システムの利用料金 (短資協会)
- ・投信コール・日銀ネット備考コード一覧 (中央三井信託銀行)

以 上

平成 1 8 年 1 月以降の取引に係る
短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行

平成 1 7 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	
(1) 指針	
(2) その他留意事項	
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	
(3) 短期社債振替システムフェーズ におけるDVP決済振替申請時限が 延長された場合のカットオフ・タイムの運用	
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) 償還日前営業日の行動指針	
(5) 償還日の行動指針	
5 . 短期社債の売買取引に係る機構決済照合システムの利用方法	
(1) スタート及び現先エンドに係る標準形	
(2) ファンドコードの登録	
6 . 決済円滑化に関わる留意事項（ロール・オーバー取引に関して）	
7 . 機構決済照合システム入力時の単価、決済金額の計算方式	
(1) 銘柄毎残高方式による算出（募集・売買、現先に共通）	
(2) 募集・売買に係る単価、決済金額の計算方式	
(3) 現先に係る単価、決済金額の計算方式	

. フェイルに関する市場慣行.....8

- 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 . フェイル状態の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.....10

- 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
- 6 . 機構短期社債振替システムフェーズ を利用したネットティング

． 序

株式会社 証券保管振替機構（以下「機構」という。）の短期社債振替システムフェーズが平成18年1月に稼働予定であり、これに伴い、DVP決済の高度化、キューイング機能の提供、決済照合システムの利用等が実現し、市場参加者の利便性が向上する。

短期金融市場取引活性化研究会（以下「短取研」という。）では、今後予想される手形CPから電子CPへの本格移行や高度化する機構インフラへの対応として、市場参加者間の市場慣行について検討を行い本稿を取り纏めた。今後は本年夏以降に予定されている短期社債振替システムフェーズに係るテスト等を通じたフィージビリティの確認が必要なが、短取研では、多くの市場参加者が本稿を参考にされることにより、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。

尚、平成18年1月の機構短期社債振替システムフェーズ稼働までの間の市場取引は、従来の「短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行」（平成15年3月版）に加えて、本年3月の短取研において取り纏めを行った、「短期社債（電子CP）の市場慣行に関する検討 1．市場慣行に関する検討（当面の対応）」に従うものとする。

本稿は機構の短期社債振替システムフェーズ稼働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うものとする。

(注1)「カットオフ・タイム」は、 . 3 を参照

機構短期社債振替システムフェーズ への申請データ入力後は(資金決済に係る一部の手続を除き)STP化が実現する。よって市場参加者の対応としては、(ア)約定後の短期社債振替システムフェーズ への発行・振替・抹消に係る申請データ入力、(イ)資金決済時の資金渡し方による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。)での払込依頼手続について速やかな事務処理を行うものとする。

(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。

短期社債振替システムフェーズ 稼働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。

(注2)「フェイル」は、 . 1 を参照

(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フェーズ における決済日当日のDVP決済振替申請時限までの間とする。

(3) 短期社債振替システムフェーズ における D V P 決済振替申請時限が延長された場合のカットオフ・タイムの運用

機構が日本銀行と調整の上、当初のカットオフ・タイムの 15 分前までに D V P 決済振替申請時限延長の通知が行われた場合には、カットオフ・タイムを自動的に繰り下げ、延長後の短期社債振替システムフェーズ における D V P 決済振替申請時限の 1 時間前の時刻とする。

機構から、当初のカットオフ・タイムの 15 分前の時刻を過ぎて D V P 決済振替申請時限延長の通知が行われた場合には、市場参加者の混乱を回避するため、カットオフ・タイムを変更しないこととする。

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、短期社債の受け方は発行者に対して約定後速やかに約定内容の連絡を行う。

短期社債の発行者（または発行代理人）は、上記連絡（発行代理人の場合は上記連絡を受けた発行者からの速やかな連絡）を受け次第、速やかに銘柄情報及び引受情報等を機構短期社債振替システムフェーズ に入力（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）。

短期社債の振替に関して、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受け方に対して約定後速やかに約定内容（含む、I S I Nコード）の連絡を行う。

発行約定日の振替申請については、I S I Nコード取得に時間を要する場合も想定される為、極力速やかな事務処理を実現すべく当事者間で努力するものとする。

短期社債の渡し方及び受け方は、当事者間で合意した照合方法により、速やかに振替に係る申請データを機構決済照合システムに入力（振替申請）し、スタートに係る約定照合・決済照合を約定日中に完了する。更に現先については、エンドに係る決済照合を約定日中に完了する。

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、発行及び振替に係る照合が完了次第、資金決済情報を速やかに資金決済会社へ連絡する。

（尚、資金決済会社が希望する場合には、機構短期社債振替システムフェーズ による資金決済情報の配信が可能）

、 の申請入力に際し、溜打入力機能の活用が有効であることに留意する。

(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、また (1)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、日銀ネットにおいて日本銀行に対して資金払込依頼手続を行う。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。

機構短期社債振替システムフェーズ の運行ルールでは、DVP決済による振替申請が午後4時20分で締め切られるため、午後4時20分以降(午後4時50分まで)に振替申請を行う場合には、非DVP決済により決済を行うこととなる。

(4) 償還日前営業日の行動指針

抹消申請は原則償還日の前営業日に行うものとする。尚、申請入力に際し、溜打入力機能の活用が有効であることに留意する。

(5) 償還日の行動指針

償還日の前営業日に抹消申請が完了していない場合には、償還日当日に速やかに完了させるものとする。

償還玉の振替は原則午前中に完了させるものとする。

機構短期社債振替システムフェーズ 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、償還玉の処理を迅速かつ円滑に行うものとする。

5. 短期社債の売買取引（現先を含む。以下「振替」という。）に係る機構決済照合システムの利用方法

(1) スタート及び現先エンドに係る標準形（注3）

DVP決済を行う為には、機構決済照合システムを利用し決済照合を行うことが必須であり、決済照合システム利用の際のスタート及び現先エンドに係る標準形を以下の通りとする。

（注3）ネッティングの決済照合の方法等については、当事者間の合意に基づき個別対応とする。（ .6 参照）

スタートに係る標準形

機構決済照合システムを利用した決済までの流れとして、スタート時は「約定照合決済照合（SSI（注4）の利用） 資金・証券のDVP決済」を標準形とする。

（注4）SSI...（Standing Settlement Instruction）標準決済条件。

SSIを利用することにより決済指図データが自動作成され、事務面での簡素化・ミス削減が可能。

現先エンドに係る標準形

(ア)現先エンドに係る決済照合が別途必要であり、「決済照合（SSIの利用不可） 資金・証券のDVP決済」を標準形とする。

(イ)現先エンドに係る決済照合（SSIの利用不可）手続は、手続失念を回避する為にも、スタートに係る「約定照合 決済照合（SSIの利用）」手続終了直後に行うことが望ましく、遅くとも約定日中に決済照合を完了する。

仮に、現先契約内容の変更等が発生した場合には、現先エンドに係る決済指図データの取消により対応する。

(2) ファンドコードの登録

SSIの利用に先立ち、ファンドコード登録が必要となるが、ファンドコード登録については、機構ルールに従う形で、投信ファンド、特金ファンド、顧問なし特金については信託銀行が行い、プロパーファンドについては各市場参加者が行うものとする。

プロパーファンドコードは極力細分化しないことが望ましい。

プロパーファンド利用者は予め自社分のファンドコード登録を行うとともに、プロパーファンド利用者同士の約定照合の際に利用するファンドコードを、当事者間で事前に決定しておく。

6．決済円滑化に関わる留意事項（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を繰り回す場合等の

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。

7．機構決済照合システム入力時の単価、決済金額の計算方式

(1) 銘柄毎残高方式による算出（募集・売買、現先に共通）

短期社債には券面の概念がないため、最低振替単位方式ではなく銘柄毎残高方式による決済金額算出が現実的と思料される。

(例) ある銘柄（最低振替単位を 10 億円とする）について 100 億円の現先取引を約定した場合に、最低振替単位である 10 億円についての単価・受渡金額を算出し 10 倍する（最低振替単位方式）のではなく、最初から 100 億円について単価・受渡金額の算出（銘柄毎残高方式）を行う。

(2) 募集・売買に係る単価、決済金額の計算方式

計算方式の考え方

- ・他の割引債の単価、決済金額と同様の計算方式とするもの。
- ・利回り 単価 決済金額 の順に計算。

具体的計算方式

(ア)単価

- ・単価 = $100 \div \{ 1 + \text{利回り}(\%) \div 100 \times (\text{決済日} \sim \text{償還日までの日数(片端)} \div 365) \}$
(決済日～償還日までの日数(片端)÷365)は小数点以下7桁未満切捨て
- ・小数点以下7桁未満切捨て

(イ)決済金額

- ・決済金額 = 単価 × 額面 ÷ 100 (円位未満切捨て)

(3) 現先に係る単価、決済金額の計算方式

計算方式の考え方

- ・現先利回り 単価 決済金額 の順に計算。
現先利回りを基に算出することにより、短期社債の渡し方及び受け方がともにその計算過程を把握できる、より透明性の高い計算方式とする。
- ・手形C P 現先の計算方式とは統一しない。
市場参加者間の手形C P 現先取引は、従来通り(売り手側)の計算方式に従い、短期社債計算方式との統一は行わない。

具体的計算方式

(ア) スタート単価 = $100 \div \{ 100 + \text{利回り}(\%) \times (\text{残存日数}(\text{片端}) \div 365) \} \times 100$

- ・ ()内は小数点以下7桁未満切捨て
- ・ スタート単価は小数点以下7桁未満切捨て
- ・ 償還日が休日にあたる場合には、次の営業日までの日数に応じて残存日数を算出

(イ) エンド単価 = $\text{スタート単価} \times (1 + \text{利回り}(\%) \div 100) \times \text{現先日数}(\text{片端}) \div 365$

- ・ ()内は小数点以下13桁目まで算出(小数点以下14桁目を四捨五入)
- ・ エンド単価は小数点以下7桁目まで算出(小数点以下8桁目を切上げ、但し、小数点以下8桁目~12桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て)
- ・ 現先のエンド日が休日にあたる場合には、次の営業日までの日数に応じて現先日数を算出

(ウ) 現先スタート金額 = $\text{スタート単価} \times \text{額面} \div 100$

- ・ 現先スタート金額は円位未満切捨て

(エ) 現先エンド金額 = $\text{エンド単価} \times \text{額面} \div 100$

- ・ 現先エンド金額は小数点以下1桁目を切上げ、但し、小数点以下1桁目~3桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て

．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・タイムにおいて、短期社債振替システムフェーズ による振替口記録が終了していない取引分については、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フェーズ のDVP決済振替申請時限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. フェイル状態の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で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について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

D V P 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フェーズ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．標準的なネットティング・スキームに準じたネットティング

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ティング導入を一層容易にするため、上記に示す「標準的なネットティング・スキーム」の「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」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ティング(以下「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」という。)を行うことも可能とする(注5)。
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、標準的なネットティング・スキームに基づいて行うこととする。

(注5)例えば非DVP決済のペアオフがある。

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) ネットティングの照合通知

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テ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) ネットティングの照合時限

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。

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、まず当事者間で直前に確認した結果である照合通知書の内容が優先するが、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6)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。

(注6) 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ペイメント・ネットティング及びオペレーション・ネットティングがある。

- (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り、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。
- (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。

6. 機構短期社債振替システムフェーズ を利用したネットティング

(1) 決済方法

「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」を行う場合には、証券決済が生じないため、資金決済のみを機構短期社債振替システムフェーズ を利用せずに行うことになる。また、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のペイメント・ネットティングを行う場合には、機構短期社債振替システムフェーズ を利用したDVP決済が可能。

(2) 決済照合

現先のネットティングを行う場合、「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」を前提にすれば、(ア) ネットティング確定前(約定時等)に約定照合のみを行い、決済照合を行わない方法と、(イ) ネットティング確定前(約定時等)に約定照合、決済照合を行い、ネットティング確定後(受渡日前営業日)にグロス決済に係る決済指図データの取消を行う方法が考えられる。

(ア)の場合には、受渡日前営業日にISINコード毎に、「バイラテラルのペイメント・ネットティング」の対象件別の特定、ネットティングに係る照合通知書の送付・照合(注7)を行う。

(注7) ネットティングに係る事務手続については、.3を参照

(イ)の場合には、(ア)の手続に加えて、グロス決済に係る決済指図データの取消(含む、センタ Ref-No の確認)が必要となる。

「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のペイメント・ネットティング」を行う場合には、ネットティング確定後に機構決済照合システムを利用した差引額による決済照合を行う必要がある。

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取引同士の決済のみ
	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	××××
連絡先	××××

(印)

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

【平成 16 年 5 月 短取研資料】

平成 16 年 5 月 26 日

短期社債（電子 C P）取引の促進について

1．短期社債(電子 C P)取扱以降の動き

(1)取扱開始

- ・平成 15 年 3 月 31 日、短期社債(電子 C P)取扱開始

(2)税制改正

- ・手形 C P の印紙税軽減特例措置の期限付き延長 平成 17 年 3 月まで延長
- ・サムライ電子 C P の償還差益に対する発行時源泉徴収免除特例適用
(これを受けて、証券保管振替機構は業務規程を改正、サムライ電子 C P の取扱いを追加)

(3)日本銀行

- ・平成 15 年 3 月 31 日、電子 C P 取扱開始と同時に適格担保化
- ・平成 15 年 6 月以降、C P 買現先オペの対象資産として電子 C P を追加

(4)証券保管振替機構のシステム対応

- ・短期社債振替システムの本格化対応（フェーズ ）を一般債振替システムとの共通開発とすることを決定
- ・フェーズ の仕様を決定するべく、決済照合システムを利用した短期社債の約定照合項目、保証情報のコード化に関し、市場参加者等と意見交換
- ・フェーズ 稼働予定日を平成 17 年 10 月から平成 18 年 1 月に変更

2．電子 C P 市場の現状

(1)市場規模

平成 15 年度後半に拡大の兆し、平成 16 年 3 月末時点の残高は約 14,000 億円

	電子 C P				C P 全体(手形 + 電子)	
	銘柄数		発行残高(億円)		発行残高(億円)	
		増減		増減		増減
15/ 3/末	3		165		141,106	
6/末	85	+82	4,249	+4,084	150,237	+9,131
9/末	117	+32	5,582	+1,333	142,065	-8,172
12/末	193	+76	10,581	+4,999	152,139	+10,074
16/ 3/末	257	+64	14,032	+3,451	141,837	-10,302
4/末	267	+10	13,116	-916	147,284	+5,447

(出所) 電子 C P...証券保管振替機構
C P 全体...日本銀行 C P 発行状況(銀行等引受分末残)

(2)市場参加者の動向

- ・徐々に電子 C P 市場が拡大しつつあるものの、発行体、投資家とも手形 C P 取引を優先する姿勢は不変
- ・流通市場での運用は特定業態に限定

3. 電子C P取引に比べて手形C P取引を優先する理由

(1)発行体

- ・発行手続きが煩雑(取締役会決議等)
- ・ディーラー契約が未締結
- ・取引コストが割高(保振利用料、資金決済機関宛手数料、発行支払代理人手数料等が必要)
- ・電子C Pの投資家層が少ない
- ・電子C P取引のメリットである決済期間の短縮(T + 1やT + 0取引)が未実現

(2)投資家

- ・魅力的な運用利回りが確保できない
- ・発行量が少なく運用ボリュームが確保できない
- ・取引コスト(保振利用料、資金決済機関宛手数料、口座管理機関手数料)が必要
- ・口座管理機関との手数料等の交渉未済

(3)ディーラー

- ・市場での流動性が手形C Pに比べて劣る(投資家層が少ない)
- ・ディーラー契約書締結に時間と手間がかかる
- ・魅力的な運用利回りが確保できない
- ・取引コスト(保振利用料)が必要
- ・システムの本格対応未済(保振の短期社債振替システムとの接続等)
- ・発行体と投資家との間で希望する取引条件が不一致
(T + 1での発行希望がある一方で、投資家は事務体制を理由にT + 1取引が困難等)
- ・日銀C Pオペの対象玉として当日入手玉が使用できない

4. 電子C P市場拡大に向けて各市場参加者に望まれる対応

- ・共通インフラである保振の短期社債振替システムへの参加
- ・ディーラー契約の締結推進
- ・発行支払代理人契約・口座管理機関契約の締結推進
- ・事業法人(発行体・投資家)へのスケジュールや手続きについての啓蒙活動
- ・サムライ電子C P(A B C P)の発行推進

各市場参加者は、電子C P取引のメリット(注)を十分に認識し、平成17年3月に手形C Pの印紙税軽減特例措置の期限が到来することを前提として、手形C P取引から電子C P取引へのスムーズなシフトが可能となるよう、周到な準備を進めると共に、早期に電子C P市場への参入を行うことが望ましい。

(注)電子C P利用のメリット

- ・(D V P決済実現による)決済リスク削減
- ・決済期間の短縮化
- ・現物管理からの開放
- ・デリバリーリスクの削減

短期社債（電子 C P）取引における単価利用イメージ

1. 短期社債（電子 C P）取引における単価導入の動き

(1) 証券保管振替機構（以下、保振）における単価による照合の決定

本年 4 ~ 6 月の決済照合・C P 合同小委員会等において、決済照合システムを利用した短期社債の照合項目として以下を決定

- ・ 募集・売買の照合は計算式に基づく単価
- ・ 現先の照合は当事者間の契約に基づき、計算式に基づく単価または契約で単価は計算・記載しないとしている場合はダミー値(0 等)による単価のいずれか

(2) 決済照合システム入力時の単価、決済金額の計算方式

募集・売買

他の割引債等の単価、決済金額と同様の計算方式とするもの。

(利回り 単価 決済金額 の順に計算)

(ア) 単価

・ 単価 = $100 \div \{ 1 + \text{利回り}(\%) \div 100 \times (\text{決済日} \sim \text{償還日までの日数(片端)} \div 365) \}$

(決済日 ~ 償還日までの日数(片端) $\div 365$) は小数点以下 7 桁未満切捨て

・ 小数点以下 7 桁未満切捨て

但し、当事者間の申し合わせにより単価の小数点以下の桁数を決定することも可能。

(イ) 決済金額

・ 決済金額 = 単価 \times 額面 $\div 100$ (円未満切捨て)

現先

- ・ 当事者間の現先契約で定める計算方法、端数処理に従う。
- ・ 単価を利用する場合は小数点以下 7 桁とし、利回り 単価 決済金額 の順に計算。
- ・ 単価を計算・記載しないこととしている場合、単価にはダミー値 (0 等) を設定する。

2. 具体的な単価算出イメージ

(1) 募集・売買の計算例 (小数点以下 7 桁)

約定日 16/6/23、売買スタート日 16/6/25、約定レート 0.01%、償還日 16/7/30

単価 = $100 \div (1 + 0.0001 \times 35 \div 365) = 99.9990411$

決済金額

・ 額面 1 億円の場合

決済金額 = $99.9990411 \times 100,000,000 \div 100 = 99,999,041$ 円

・ 額面 10 億円の場合

決済金額 = $99.9990411 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,990,411$ 円

・ 額面 100 億円の場合

決済金額 = $99.9990411 \times 10,000,000,000 \div 100 = 9,999,904,110$ 円

(1) 募集・売買の計算例（当事者間の申し合わせで小数点以下4桁とした場合）

約定日 16/6/23、売買スタート日 16/6/25、約定レート 0.01%、償還日 16/7/30

単価 = $100 \div (1 + 0.0001 \times 35 \div 365) = 99.9990$

決済金額

・ 額面 1 億円の場合

決済金額 = $99.9990 \times 100,000,000 \div 100 = 99,999,000$ 円

・ 額面 10 億円の場合

決済金額 = $99.9990 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,990,000$ 円

・ 額面 100 億円の場合

決済金額 = $99.9990 \times 10,000,000,000 \div 100 = 9,999,900,000$ 円

(2) 現先の計算例（小数点以下7桁）

約定日 16/6/23、額面 10 億円、現先期間 16/6/25～16/7/5(10日間)、

現先約定レート 0.005%、当初購入レート 0.01%、償還日 16/7/30

エンド単価 = $100 \div (1 + 0.0001 \times 25 \div 365) = 99.9993150$

スタート単価 = $99.9993150 \div (1 + 0.00005 \times 10 \div 365) = 99.9991780$

決済金額

現先スタート金額 = $99.9991780 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,991,780$ 円

現先エンド金額 = $99.9993150 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,993,150$ 円

尚、単価を利用した現先取引の計算方式については、上記の計算例以外にも以下の方法が考えられる。

- ・ 当初購入レートを基に現先スタート単価を算出、その後現先約定レートを勘案して現先エンド単価を算出する方法
- ・ 現先約定レートを基に、現先スタート単価、現先エンド単価を算出する方法

3. 現行実務との相違点

(1) 決済金額

決済金額が、現行のC P取引実務(利回りから直接算出)における決済金額と異なる場合がある。単価を小数点以下7桁とすると、額面10億円の場合には1円単位の決済金額となり、現行実務における決済金額と概ね相違しない。

(為参考)上記2(1)のケースにおける現行のC P取引実務における決済額とその相違額

額面 1 億円の場合 99,999,041 円 (41 円)

額面 10 億円の場合 999,990,411 円 (411 円)

額面 100 億円の場合 9,999,904,110 円 (4,110 円)

(2) 条件提示

単価が小数点以下7桁であれば、ごく短期間の取引や低い金利での約定時にも、現行とほぼ同様の条件提示が可能。但し、小数点以下の桁数が少ない場合には、価格が他の市場参加者と並ぶことが予想され、肌理細かい条件提示が難しくなる。

(3)単価の確認事務

約定時(またはその直後)に、単価の確認事務が発生。

4 . 各市場参加者に望まれる対応

- ・ 相対での単価導入試行
- ・ 自社システムにおける単価対応
- ・ 保振の短期社債振替システムへの参加

保振の決済照合システムを利用した短期社債の約定照合がスタートする平成 18 年 1 月を契機に、電子 C P 取引に単価の概念が導入される。市場参加者には、単価導入に係る保振での決定事項を踏まえた電子 C P 取引へのスムーズな移行が可能となるよう、業務面、システム面等で十分な準備を行うことが望まれる。

以 上

短期社債（電子 C P）の受渡金額について

1. 短期社債（電子 C P）受渡金額に係る平成 14 年度短取研での議論
 (約定時の受渡金額の算出方法については)当面は、手形 C P と同様に約定時に相対で協議することになるが、短期社債振替システムの更改等の機会をとらえて、算出方法の統一化を図ることについてはコンセンサスが確立しているため、将来的に解決すべき課題の位置付けとする。
2. 受渡金額算出方法の統一
 - (1) 最低振替単位方式か、(銘柄毎)残高方式かの統一(募集・売買、現先に共通)
 (例)ある銘柄について 100 億円の現先取引を約定した場合に、まず最低振替単位である 10 億円についての単価・受渡金額を算出し、10 倍するのか、最初から 100 億円についての単価・受渡金額を算出するのかの違い。

電子 C P には券面の概念がなく、最低振替単位毎に計算する意味合いに乏しいことから、銘柄毎に約定した額面残高で受渡金額を算出することが現実的。

(為参考)

手形 C P では、券面毎に受渡金額を計算し合計する方法が一般的。

- (2) 現先の計算方式の統一
 現状では市場での電子 C P 現先取引は少ないものの、市場参加各社システムの計算ロジックとしては以下の 4 通りが考えられる。

< 具体的な短期社債（電子 C P）現先計算例 >

(約定内容)

約定日 16/6/23、額面 10 億円、現先期間 16/6/25 ~ 16/7/5(10 日間)、
 現先約定レート 0.005%、当初購入レート 0.01%、償還日 16/7/30

現先約定レートを基に単価、受渡金額を算出。まず割引料見合い単価を算出し、差引く方法
 (現行の日本銀行 C P 等買現先オベ計算方式に単価を導入するイメージ)

(ア) スタート単価 = 100 - 買入 C P 等割引料見合い単価 = 99.9995206

買入 C P 等割引料見合い単価 = $100 \times [1 - \{36500 \div (36500 + 0.005 \times 35)\}] = 0.0004794$

・{ } 内は小数点以下第 17 位未満切捨て

・買入 C P 等割引料見合い単価は小数点以下 7 桁未満切捨て

(イ) エンド単価 = 100 - 売戻 C P 等割引料見合い単価 = 99.9996576

売戻 C P 等割引料見合い単価 = $100 - [99.9995206 \times \{1 + (0.005 \times 10 \div 36500)\}] = 0.0003424$

・() 内は小数点以下第 17 位未満切捨て

・[] 内は小数点以下第 10 位未満切捨て

・売戻 C P 等割引料見合い単価は小数点以下 7 桁未満切捨て

(ウ) 決済金額

現先スタート金額 = $99.9995206 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,995,206$ 円

現先エンド金額 = $99.9996576 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,996,576$ 円

・現先約定レートを基に、現先スタート単価、現先エンド単価を算出し、各受渡金額を算出する方法

$$(ア) \text{スタート単価} = 100 \div (1 + 0.00005 \times 35 \div 365) = 99.9995205$$

$$(イ) \text{エンド単価} = 99.9995205 \times (1 + 0.00005 \times 10 \div 365) = 99.9996575$$

- ・スタート単価は小数点以下7桁未満切捨て
- ・エンド単価は小数点以下7桁未満切上げ

(ウ) 決済金額

$$\text{現先スタート金額} = 99.9995205 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,995,205 \text{ 円}$$

$$\text{現先エンド金額} = 99.9996575 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,996,575 \text{ 円}$$

当初購入レートを基に現先エンド単価を算出、その後現先約定レートを勘案して現先スタート単価を算出し、各受渡金額を算出する方法

$$(ア) \text{エンド単価} = 100 \div (1 + 0.0001 \times 25 \div 365) = 99.9993150$$

$$(イ) \text{スタート単価} = 99.9993150 \div (1 + 0.00005 \times 10 \div 365) = 99.9991780$$

- ・エンド単価は小数点以下7桁未満切捨て
- ・スタート単価は小数点以下7桁未満切捨て

(ウ) 決済金額

$$\text{現先スタート金額} = 99.9991780 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,991,780 \text{ 円}$$

$$\text{現先エンド金額} = 99.9993150 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,993,150 \text{ 円}$$

当初購入レートを基に現先スタート単価を算出、その後現先約定レートを勘案して現先エンド単価を算出し、各受渡金額を算出する方法

$$(ア) \text{スタート単価} = 100 \div (1 + 0.0001 \times 35 \div 365) = 99.9990411$$

$$(イ) \text{エンド単価} = 99.9990411 \times (1 + 0.00005 \times 10 \div 365) = 99.9991781$$

- ・スタート単価は小数点以下7桁未満切捨て
- ・エンド単価は小数点以下7桁未満切上げ

(ウ) 決済金額

$$\text{現先スタート金額} = 99.9990411 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,990,411 \text{ 円}$$

$$\text{現先エンド金額} = 99.9991781 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,991,781 \text{ 円}$$

(為参考)証券保管振替機構(以下、保振)の決済照合システム入力時の単価、決済金額の計算方式

- ・当事者間の現先契約で定める計算方法、端数処理に従う。
- ・単価を利用する場合は小数点以下7桁とし、利回り 単価 決済金額 の順に計算。
- ・単価を計算・記載しないこととしている場合、単価にはダミー値(0等)を設定する。

3. 現先計算方式の統一

(1) メリット

- ・従来の現先受渡金額は、売り手側の計算方式に従っており、買い手側にとっては相手先に拘わらず計算方式の統一が可能。事務面のミス削減にも効果が期待できる。
- ・(上記2.(2)、2.(2)の計算方式の場合には) 現先約定レートを基にした計算方式であり、透明性が高く、買い手側にも計算過程が明確になることから、受渡金額の確認が容易。

(2)デメリット

- ・(計算方式が変更となる場合には)電子C Pシステムの計算ロジックの変更が必要
- ・(計算方式が変更となる場合には)新現先契約書の締結が改めて必要

4. 計算方式の比較

(1)上記2.(2) 、 ' の計算方式のメリット・デメリット

(メリット)

- ・計算方式の透明性が高く、買い手側にも計算過程が明確になることから、受渡金額の確認が容易

(デメリット)

- ・現先約定レートで割引いた形でスタート単価を算出することから、1ヶ月～1年等の期間を1週間程度の金利で割引くことになることから、必ずしも市場実勢を反映した単価・受渡金額とは言えない

(2)上記2.(2) 、 の計算方式のメリット・デメリット

(メリット)

- ・当初購入レートで割引いた形でスタート(エンド)単価を算出することから、市場実勢に近い単価・受渡金額の算出が可能

(デメリット)

- ・当初購入レートは売り手側にしか分からず、買い手側にはその計算過程が不透明

5. 今後の対応

- ・市場参加者間での分かりやすさを考えると、日本銀行C P等買現先オペも含めた計算方式の統一が望ましい。
- ・そのタイミングとしては、保振短期社債振替システムの約定照合・決済照合に新たに単価の概念が導入される平成18年1月を想定。元々各社とも、単価導入を目的としたシステム改定や新現先契約書の締結が必要であり、そのタイミングと合わせることにより業務運営やシステム改定で重複回避が可能。
- ・しかしながら、受渡金額統一を目的とした計算方式選択に際しては、端数処理も含めた計算方式の統一が必要であり、市場参加各社の統一ニーズやシステム上の制約等に配慮することが必要。
- ・市場参加各社(売り手、買い手)の計算方式統一ニーズやシステム上の制約等に係る意見を確認しつつ、検討を進めることと致したい。

以 上

【平成 16 年 11 月 短取研資料】

平成 16 年 11 月 25 日

短期社債（電子 C P）流通市場の拡大について

1. 短期社債（電子 C P）流通市場の現状

来年以降予想される手形 C P から電子 C P への本格移行を前に、流通市場の現状を把握し、問題点の抽出およびその解決が必要。

(1) 市場規模

短期社債（電子 C P）流通市場における取引量は徐々に増加しているものの、引受量対比ではまだまだ少なく、実質的な取引量（DVP 分）は、平成 16 年 10 月時点で 3,100 億円程度。

【短期社債（電子 C P）振替制度利用状況（金額）】（出所…証券保管振替機構）

(単位: 億円, 社)

		振替		引受		銘柄数 (月末)	口座残高 (月末)
			増減		増減		
15/ 3月	全体 (内 DVP)	5 (0)		165 (130)		3	165
6月	全体 (内 DVP)	1,510 (1,460)	+1,505 (+1,460)	2,148 (1,651)	+1,983 (+1,521)	85	4,249
9月	全体 (内 DVP)	660 (250)	-850 (-1,210)	1,000 (735)	-1,148 (-916)	117	5,582
12月	全体 (内 DVP)	3,010 (1,020)	+2,350 (+770)	6,001 (5,073)	+5,001 (+4,338)	193	10,581
16/ 3月	全体 (内 DVP)	2,325 (1,110)	-685 (+90)	8,313 (6,931)	+2,312 (+1,858)	257	14,032
6月	全体 (内 DVP)	5,696 (1,718)	+3,371 (+608)	11,166 (7,640)	+2,853 (+709)	368	17,872
9月	全体 (内 DVP)	7,083 (2,833)	+1,387 (+1,115)	12,826 (9,067)	+1,660 (+1,427)	379	21,064
10月	全体 (内 DVP)	7,986 (3,146)	+903 (+313)	12,145 (7,402)	-681 (-1,665)	417	19,391

(注) 「振替」の中には非 DVP として日銀オペを含む

(2) 市場参加者の動向

現在の短期社債（電子 C P）流通市場においては参加者が限られており、更に現先取引に至ってはほとんど行われていない状況。

2. 今後予想される環境変化

平成 17 年 3 月 手形 C P の印紙税軽減特例措置の期限到来

平成 18 年 1 月 証券保管振替機構（以下、保振）が短期社債振替システム（フェーズ）を稼働開始予定

3. 短期社債（電子 C P）流通市場拡大が遅れている理由

- ・ システムの本格対応（保振システムとの C P U 接続等）が未済であり、事務手続が煩雑
- ・ 投資家層が少なく、市場での流動性が手形 C P に比べて劣る
- ・ 新現先に係る契約の締結未済
- ・ 魅力的な運用利回りが確保できない
- ・ 取引コスト（保振利用料）が必要

以上

【平成 16 年 12 月 短取研資料】

平成 16 年 12 月 27 日

短期社債（電子 C P）の受渡金額算出方法の統一について（最終）

1．短期社債（電子 C P）の受渡金額算出方法の統一

短取研での検討、市場参加者へのアンケート結果等を踏まえ、短期社債（電子 C P）の受渡金額算出方法の統一についての取り纏めを行うもの。

- (1) 受渡金額算出方法を統一することは、計算過程の透明性を高め、取引実務の簡素化・事務面のミス削減を可能とし、結果として短期社債（電子 C P）取引の活性化に資するものと考えられる。
- (2) 具体的には、以下の算出方法について、日銀 C P 等買現先オペも含めた受渡金額算出方法の統一が望ましい。
 - ・ 銘柄毎残高方式による受渡金額の算出
 - ・ 現先計算方式
- (3) 統一のタイミングとしては、証券保管振替機構（以下、保振）短期社債振替システム フェーズ が稼動し、約定照合・決済照合に新たに単価の概念が導入される平成 18 年 1 月を想定。

2．銘柄毎残高方式による受渡金額の算出（募集・売買、現先に共通）

短期社債（電子 C P）には券面の概念がないため、最低振替単位方式ではなく銘柄毎残高方式による受渡金額算出が現実的。

- (例) ある銘柄（最低振替単位を 10 億円とする）について 100 億円の現先取引を約定した場合に、最低振替単位である 10 億円についての単価・受渡金額を算出し 10 倍する（最低振替単位方式）のではなく、最初から 100 億円について単価・受渡金額の算出（銘柄毎残高方式）を行う。

3．現先の計算方式の統一

(1) 計算方式の考え方

同じ債券の単価、受渡金額の計算方式である、日銀国債現先オペの計算方式をベースとする。現先約定利回りを基に現先スタート単価、現先エンド単価を算出した上で、各受渡金額を算出する。（現先約定利回りを基に算出することにより、売り手側・買い手側がともにその計算過程を把握できる、より透明性の高い計算方式とする。）

約定利回りを確保し、1 円単位で受渡金額を統一するために、端数処理を含めた計算方式の統一を行う。

- ・ エンド単価は小数点以下 7 桁目まで算出（小数点以下 8 桁目を切上げ、但し、小数点以下 8 桁目～12 桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て）
- ・ 現先エンド金額は小数点以下 1 桁目を切上げ、但し、小数点以下 1 桁目～3 桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て

手形C P現先の計算方式とは統一しない。

市場参加者間の手形C P現先取引は、従来通り（売り手側）の計算方式に従い、短期社債（電子C P）計算方式との統一は行わない。

仮に、短期社債（電子C P）を対象とした日銀C P等買現先オペ計算方式の見直し時期が平成 18年 1月より後となった場合でも、市場参加者間の短期社債（電子C P）現先取引については、平成 18年 1月の時点で下記(2)の計算方式で統一することが望ましい。

(2) 具体的な現先計算方式（含む端数処理）

$$\text{スタート単価} = 100 \div \{ 100 + \text{利回り}(\%) \times (\text{残存日数}(\text{片端}) \div 365) \} \times 100$$

- ・ ()内は小数点以下7桁未満切捨て
- ・ スタート単価は小数点以下7桁未満切捨て
- ・ 償還日が休日にあたる場合には、次の営業日までの日数に応じて残存日数を算出

$$\text{エンド単価} = \text{スタート単価} \times (1 + \text{利回り}(\%) \div 100 \times \text{現先日数}(\text{片端}) \div 365)$$

- ・ ()内は小数点以下13桁目まで算出（小数点以下14桁目を四捨五入）
- ・ エンド単価は小数点以下7桁目まで算出（小数点以下8桁目を切上げ、但し、小数点以下8桁目～12桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て）
- ・ 現先のエンド日が休日にあたる場合には、次の営業日までの日数に応じて現先日数を算出

$$\text{現先スタート金額} = \text{スタート単価} \times \text{額面} \div 100$$

- ・ 現先スタート金額は円位未満切捨て

$$\text{現先エンド金額} = \text{エンド単価} \times \text{額面} \div 100$$

- ・ 現先エンド金額は小数点以下1桁目を切上げ、但し、小数点以下1桁目～3桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て

(3) 現先計算例

（約定内容）約定日 16/9/22、額面 10億円、現先期間 16/9/27～16/10/6（9日間）

現先約定レート 0.007%、償還日 16/10/28

$$\text{スタート単価} = 100 \div \{ 100 + 0.007 \times (31 \div 365) \} \times 100 = 99.9994054$$

- ・ ()内は小数点以下7桁未満切捨て 0.0849315
- ・ スタート単価は小数点以下7桁未満切捨て (99.999405483 99.9994054)

$$\text{エンド単価} = 99.9994054 \times (1 + 0.00007 \times 9 \div 365) = 99.9995781$$

- ・ ()内は小数点以下13桁目まで算出（小数点以下14桁目を四捨五入） 1.0000017260274
- ・ エンド単価は小数点以下7桁目まで算出（小数点以下8桁目を切上げ、但し、小数点以下8桁目～12桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て） (99.999578004743 99.9995781)

$$\text{現先スタート金額} = 99.9994054 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,994,054 \text{円}$$

- ・ 現先スタート金額は円位未満切捨て

$$\text{現先エンド金額} = 99.9995781 \times 1,000,000,000 \div 100 = 999,995,781 \text{円}$$

- ・ 現先エンド金額は小数点以下1桁目を切上げ、但し、小数点以下1桁目～3桁目までの数字がすべてゼロの場合には切捨て

$$\text{利回り検算} = 0.007003986(\%)$$

4 . 市場参加者に求められる対応

- ・ 今後の短期社債（電子CP）市場の取引活性化のためには、受渡金額算出方法の統一が望ましい。しかしながら、そもそも受渡金額算出方法は個社同士で決定するものであり、その合意事項を妨げるものではない。
- ・（受渡金額算出方法を変更する場合には）自社の短期社債（電子CP）システムの計算ロジック変更や、新現先契約書の締結・変更について、統一を想定している平成18年1月に向けて十分な準備を行うことが望まれる。

以 上

【平成 17 年 3 月 短取研資料】

平成 17 年 3 月 24 日

短期社債（電子 C P）の市場慣行に関する検討

1、2月短取研での検討を踏まえて、短期社債（電子 C P）の市場慣行について取り纏めを行うもの。

1. 市場慣行に関する検討（当面の対応）

(1) 決済方法（平成 18 年 1 月以降も同様）

- ・ペーパーレス化の主旨は、決済リスクの削減、決済期間の短縮化、現物管理からの開放、デリバリーリスクの削減等である。
- ・ペーパーレス化の最大の目的である決済リスクの削減を実現するためには D V P 決済が不可欠であり、今後共 D V P 決済を短期社債（電子 C P）市場慣行検討の前提とすべきものと思料する。
- ・平成 15 年 3 月に作成した、「短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行」においても、「当事者で別段の合意がない限り、原則として D V P 決済により決済を行うものとする。」としている。

(2) ネットティングの利用（平成 18 年 1 月以降も同様）

- ・ネットティングの利用については、決済・事務量削減に有効であり、当事者間の合意に基づき行うことが可能。
- ・「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」を行う場合には、証券決済が生じないため、資金決済のみを保振システムを利用せずに行うことになる。また、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のペイメント・ネットティングを行う場合には、保振システムを利用した D V P 決済が可能。
- ・ネットティングを行う際には、「短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行」に従うものとする。

(3) 約定等に係る行動指針（平成 18 年 1 月以降も同様）

約定内容の連絡

- ・発行・売買取引（注）に係る約定を行った場合、各市場参加者は約定後速やかに約定内容（含む、I S I Nコード）の連絡を行う。

（注）現先を含む。以下「振替」という。

- ・発行約定日の振替申請については、I S I Nコード取得に時間を要する場合も想定される為、極力速やかな事務処理を実現すべく当事者間で努力するものとする。

溜打入力機能の活用

- ・発行・振替・抹消に係る申請入力に際し、溜打入力機能の活用が有効。

発行体（発行代理人）に求められる対応

- ・I S I Nコード取得を流通市場取引約定の条件としている投資家もあり、発行体（発行代理人）による約定後速やかな発行申請が不可欠。「短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行」に従い、発行申請 照合の約定日中の完了が必要。
- ・償還時の資金決済会社は発行時と変更しないことが望ましい。

(4) タイムスケジュール（決済時刻、入力時限等）

- ・平成 18 年 1 月の保振システムでのキューイング機能実現までは、口座残高がないと短期社債（電子 C P）の渡し方からの振替申請が困難であること、参加各社システムと保振システムのコンピューター接続が未済であり多くの手作業が発生すること、から市場参加者間で入力時限、決済時刻等を申し合わせることに限界がある。
- ・決済をスムーズに終了させ、フェイルの発生を回避する観点から、市場参加者が決済に係る事務処理を可能な限り迅速に行い、短期社債（電子 C P）の決済を朝方から開始し、カットオフ・タイム（午後 3 時）までに終了させることが求められる。

(5) 流通市場取引

- ・平成 18 年 1 月の保振システム（フェーズ ）稼働までは、事務的な制約もあり、流通市場取引としては、アウトライト取引や長めの期間の現先取引が中心になるものと見込まれる。

2. 市場慣行に関する検討（平成 18 年 1 月以降の対応）

(1) 短期社債（電子 C P）の振替に係る決済照合システムの利用方法

スタート及び現先エンドに係る標準形

D V P 決済を行う為には、保振決済照合システムを利用し決済照合を行うことが必須であり、決済照合システム利用の際のスタート及び現先エンドに係る標準形を以下の通りとする。

(ア)スタートに係る標準形

保振システムを利用した決済までの流れとして、スタート時は「約定照合 決済照合（ S S I（注 1）の利用） 資金・証券の D V P 決済」を標準形とする。

（注 1） S S I...（Standing Settlement Instruction）標準決済条件。

S S I を利用することにより決済指図データが自動作成され、事務面での簡素化・ミス削減が可能。

(イ)現先エンドに係る標準形

- ・現先エンドに係る決済照合が別途必要であり、「決済照合（ S S I の利用不可） 資金・証券の D V P 決済」を標準形とする。
- ・現先エンドに係る決済照合（ S S I の利用不可）手続は、手続失念を回避する為にも、スタートに係る「約定照合 決済照合（ S S I の利用）」手続終了直後に行うことが望ましく、遅くとも約定日中に決済照合を完了する。

仮に、現先契約内容の変更等が発生した場合には、現先エンドに係る決済指図データの取消により対応する。

（為参考）ネットィングを行う場合の決済照合

- ・現先のネットィングを行う場合、「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」を前提にすれば、(ア) ネットィング確定前（約定時等）に約定照合のみを行い、決済照合を行わない方法と、(イ) ネットィング確定前（約定時等）に約定照合、決済照合を行い、ネットィング確定後（受渡日前営業日）(注) にグロス決済に係る決済指図データの取消を行う方法が考えられる。尚、ネットィングの決済照合の方法等については、当事者間の合意に基づき個別対応とする。

（注）「短期社債等の即時グロス決済に関する市場慣行」では、ネットィングの対象取引を受渡日前営業日の正午までに約定した取引としている。

- ・(ア)の場合には、受渡日前営業日にI S I Nコード毎に、「バイラテラルのペイメント・ネットィング」の対象件別の特定、ネットィングに係る照合通知書の送付・照合、を行う。
- ・(イ)の場合には、(ア)の手續に加えて、グロス決済に係る決済指図データの取消(含む、センタ Ref-No の確認)が必要となる。
- ・「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のペイメント・ネットィング」を行う場合には、ネットィング確定後に保振決済照合システムを利用した差引額による決済照合を行う必要がある。

ファンドコードの登録

- ・S S Iの利用に先立ち、ファンドコード登録が必要となるが、ファンドコード登録については、保振ルールに従う形で、投信ファンド、特金ファンド、顧問なし特金については信託銀行が行い、プロパーファンドについては各市場参加者が行うものとする。
- ・プロパーファンドコードは極力細分化しないことが望ましい。
- ・プロパーファンド利用者は予め自社分のファンドコード登録を行うとともに、プロパーファンド利用者同士の約定照合の際に利用するファンドコードを、当事者間で事前に決定しておく。

(2) タイムスケジュール(決済時刻、入力時限等)

- ・保振システム(フェーズ)にキューイング機能が装備される結果として、保振システムを利用した、約定日中の約定照合・決済照合が実現し、現状対比、事務手續の前倒しや平準化が可能となる。
- ・決済時刻については、一定の決済時間帯を設けることも考えられるが、現段階では賛否両論がある。保振システムへの申請データ入力後は(資金決済に係る一部の手續を除き)S T P化が実現する。よって市場参加者の対応としては、約定後の保振システムへの発行・振替・抹消に係る申請データ入力、資金決済時の資金渡し方による日銀ネットでの払込依頼手續、について速やかな事務処理が求められる。
- ・抹消申請は原則償還日の前営業日中に行うものとする。

以 上

日本銀行 金融市場局 御中

平成 16 年 11 月 9 日
短期金融市場取引活性化研究会

平成 16 年度 市場運営に関する貴行への要望事項について

短期金融市場ならびに弊会の運営につきましては、平素より格別の御高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

掲題に関しまして、別紙の通り要望事項を取り纏めましたので、宜しく御査収の上、対応につきご検討をお願い致します。

以 上

本件の照会先： 三井住友銀行 市場営業統括部 宮崎
電話 ; 03 - 3282 - 6872
FAX ; 03 - 3282 - 8725
E-mail ; Miyazaki_Masao@hh.smbc.co.jp

市場運営に関する日本銀行への要望事項

要望事項	具体的ニーズ・背景・効果等
<p>【オペ、担保関連】</p> <p>1. 証貸債権の共通担保差入に係る、登記事項証明書等添付ルールの弾力的運用</p> <p>2. 電子C Pのオペ・担保に係る利便性の向上</p> <ul style="list-style-type: none"> ・買現先オペにおける対象玉の拡大（当日入手玉、償還日が売戻日の翌営業日である玉） ・担保差入/返戻における事前連絡の廃止、希望通りの手続き履行 <p>3. 国債現先オペに係る銘柄差替の制約撤廃</p> <p>4. 国債現先オペにおけるシステム上の入力可能銘柄（15年変動利付国債、物価連動国債等）の拡大</p> <p>5. 決済の階層構造化実現に向けた、預り口を通じた決済や預り口からの共通担保差入</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・債権譲渡特例法に規定する登記事項証明書または登記事項概要証明書（以下、登記事項証明書等）は、東京法務局債権登録課（中野区野方）以外では取得できないため、同所に出向くか郵送による手続が必要となり、負担感が大きい、手続に日数を要す等の問題がある。 ・まず、登記事項証明書等の免除扱いを検討願いたい。 ・それが困難な場合には、担保差入債権を譲渡しない旨の念書差入れによる対処や、担保差入れの都度証明書を提出する方法から定期的（例えば月末時点）に提出する方法への変更等、弾力的な運用につき検討願いたい。 ・登記事項証明書等の添付が必要な場合についても、業務効率化、ペーパーレス化促進の見地から、業務窓口へ提出する書面について、電子的媒体を利用した証明書（例えば法務省オンライン申請システムを利用して取得した「登記事項証明書」等）の受理につき検討願いたい。 ・オペ玉拡大によるC Pディーラー等の資金繰り支援を図ることで、電子C P市場取引拡大への寄与が期待できる。 ・電子C Pの担保差入/返戻の際、現状では日銀に事前連絡が必要である上、希望した日に差入/返戻がなされないことがあり得る。これを国債担保と同様に事前連絡無しに、かつ希望日通りの担保入替を可能とする対応を検討願いたい。 ・現在1営業日につき2差替単位とされている銘柄差替の制約を撤廃願いたい。これにより担保繰りの自由度が高まり、オペにも応札しやすくなる。 ・国債の多様化への対応を要請するものであり、対象債券の範囲が事実上拡大することで、入札参加者の利便性が向上し、効果的な金融調節にも資するものとする。 ・預り口からの共通担保差入を可能とすることを要望。また、昨年度、17年中を目処に対応する方向で実務的検討を継続、との回答を頂いている国債系オペの預り口を通じた決済の実現の目処につきご教示いただきたい。

<p>【日銀ネット、システム関連】</p> <p>1. 書面ベース資料の利便性向上</p> <ul style="list-style-type: none"> ・日銀ネット利用細則、通知類等の電子化並びにホームページ上での掲載・検索機能の追加 ・日銀ネット利用細則変更時の差替方法変更（ページ単位での差替） <p>2. 日銀ネット高度化等に関する前広な情報の提供</p> <p>3. バックアップサイトで用いる日銀ネット権限者カードのパスワード変更猶予</p> <p>4. 「日本銀行売出手形買受申込書」の日銀ネットオンライン化</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・規程等の変更の都度、手作業にて文書差替を行うため、管理に係る事務負荷が大きい。また、最新の規程が何か不明瞭となりがねない。最新版の閲覧が容易になることで、正確且つ効率的な事務体制構築が可能となる。 ・日銀ネット利用細則の電子化利用については 2006 年度央より対応とのことで検討いただいているが、それまでの間に細則の差替を紙ベースで行う場合、該当部分のみの差替だけでなく該当のページ全体の差替を検討願いたい。利用細則については厳密なフォローアップが必要との認識であり、差替に際して切り貼りを余儀なくされ非効率。 ・日銀ネットの高度化、大口決済制度等の市場参加者サイドでの実務検討が必要な事項について、今後も引き続き前広な情報の提供を要請するもの。 ・市場参加者の実務検討がスムーズに進むことで、新制度への移行が安定的に実現されるものと思料。 ・被災時のバックアップサイトで日銀ネット端末を使用するにあたり、被災時には権限者カードの携行ができないことを想定し、バックアップサイトにカードを保管している先では、1 ヶ月毎のパスワード変更に出向く必要があり非効率。バックアップサイトで用いる日銀ネット権限者カードについて、1 ヶ月毎のパスワード変更を猶予できないか検討願いたい。 ・現状、書面で提出している「日本銀行売出手形買受申込書」を廃止し、日銀ネット端末への申込入力に変更を要望するもの（非オンライン事務 オンライン事務への変更。日本銀行買入手形では既に実施済）。 ・事務手続き簡素化が実現すると共に、オペ参加金融機関の事務ミスが削減され、スムーズな市場運営に資するものと考える。
<p>【その他】</p> <p>1. 巨額財政資金振込の事前情報提供</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・交付税交付金や国庫金など巨額な財政資金の振込みは、各金融機関の資金繰りに大きな影響を与えると同時に、市場においても資金偏在を生じさせる可能性が高い。 ・特に財務省のシステムである A D A M S 上で管理されるようになった財政資金の動きに関しては、以前に比べて事前の情報入手が難しく、慎重に対処せざるをえないのが現状であり、結果として余剰資金が市場に現れるタイミングが遅くなったり、法定準備を超える準備預金を日銀当預に存置するなどの状況が生じている。 ・短期金融市場活性化の観点から、巨額な財政資金の振込みについて、日銀からの事前の情報提供を要望するもの。

【平成 17 年 1 月 短取研資料】

平成 17 年 1 月 26 日

代用証書制度の廃止について

12 月短取研において日本銀行から検討依頼のあった代用証書制度の廃止について、市場参加者の意見を踏まえて短取研としての意見取り纏めを行うもの。

1. 現行の代用証書制度

現在残存している代用証書制度には、

短資取引担保登録社債等代用証書制度

短資取引担保登録国債代用証書制度

公社債流通金融担保登録公社債代用証書制度

の3種類があるが、発行残高があるのは政府保証債（以下、政保債）を対象とするのみ。

2. 短資取引担保登録社債等代用証書制度について

(1) 制度の概要

- ・登録金融機関は、参加業者から登録社債等の信託譲渡を受け、自らを受託者とする信託登録を行った上で、代用証書を発行。
- ・平成 13 年に、利付金融債（以下、利金債）が日本銀行の適格担保でなくなったことを機に、代用証書を発行しうる債券から利金債が除外された結果、現在の対象証券は政保債のみ。
- ・代用証書の用途は、コール担保、手形売買担保、日銀与信担保（共通担保）
- ・発行金融機関の承認及び代用証書を発行しうる登録社債等の指定は、日本銀行が行う。

(2) 発行金融機関の代用証書発行取扱の廃止、登録社債等の指定取消

- ・日本銀行が必要と認める場合には、相当の予告期間をもって、発行金融機関の代用証書発行取扱の廃止又は登録社債等の指定取消を行う。
- ・発行取扱の廃止（または指定の取消）に際しては、発行金融機関は、相当の予告期間をもって、参加業者との間の一切の（または当該登録社債等に係る）信託関係を終了する。

3. 代用証書制度の廃止

日本銀行からの制度廃止に係る説明は以下の通り。

- ・平成20年1月までに社債等登録法の消滅とともに登録に係る制度基盤がなくなることから、利用者の意見を踏まえつつ、可能であれば代用証書制度を廃止したい。
- ・代用証書制度を廃止した場合でも、政保債は引続き日銀適格担保であり、日本銀行宛の担保差入が可能。
- ・廃止する場合のスケジュールイメージ
 - ～平成 17/3 月 : 市場参加者からの意見集約
 - 平成 17 年春～夏頃 : 日銀内で正式決定、制度廃止の関係者宛予告
 - 平成 18/1 月 : 代用証書の新規発行停止。経過措置（既発行分の利用容認）の実施
 - 平成19/4月頃 : 経過措置の終了

4. 代用証券制度廃止への対応

(1) 担保利用

代用証券制度が廃止された場合でも、今後予定されている証券保管振替機構（以下、保振）を振替機関とする一般債振替制度の開始、及び日銀ネットの与信・担保システムと保振の一般債振替システムの接続により、振替制度における政保債を利用した、有担保コール取引に伴う担保差入や、日本銀行への担保差入を目的とした振替が可能と思料。

(2) 廃止スケジュール

- ・代用証券の新規発行停止並びに既発代用証券の経過措置に係るスケジュールについては、保振における一般債振替制度の開始、既発債の移行スケジュール（登録債については平成19年4月までに大半が移行完了見込み）と整合的。
- ・短資取引担保登録社債等代用証券制度廃止に係る「相当の予告期間」については、他の代用証券制度（上記1.の ， ）の予告期間（6か月）と同等程度以上が確保できる見込み。

(3) 短取研としての見解

市場取引における担保の形態が減少することは事実ながら、他の手段による代替の可能性、廃止スケジュール設定の妥当性、を勘案すると、代用証券制度の廃止については問題なしと判断する。

尚、保振における一般債振替制度の開始等のスケジュールに変更がある場合には、代用証券制度の廃止スケジュールについても整合性をとるべく見直しが必要と思料する。

以 上

平成 16 年度短取研メンバー

金融機関名	役職名	氏名
三井住友銀行	市場営業統括部担当次長	宮崎 雅夫
東京三菱銀行 (～5月)	資金証券部次長	林 茂
(6～9月)	資金証券部次長	吉田 茂樹
みずほ銀行 (10月～)	市場・ALM企画部参事役	宮原 智彦
横浜銀行 (～6月)	金融市場部グループ長	勅使川原 昌義
東邦銀行 (7月～)	市場金融部総合資金課調査役	遠藤 利夫
中央三井信託銀行	総合資金部調査役	山田 秀一
ジ・イー・ピー・エルガン・チエス・バンク・ ナショナル・アソシエーション (～2月)	グローバルトレジャー・ヴァイスプレジデント	坂野 由佳
八千代銀行	営業企画部調査役	亀井 俊
信金中央金庫 (～6月)	市場運用部審議役	堀 博明
(7月～)	市場運用部調査役	加藤 善将
農林中央金庫 (～1月)	資金為替部部長代理	宮地 茂夫
(2月～)	資金為替部部長代理	古屋 正樹
日興アセットマネジメント (～6月)	トレーディング部長	伊藤 彰教
(7月～)	トレーディング部長	片平 善智
大和証券S M B C	財務部次長	武田 覚
日本生命保険	資金証券部資金課長	高田 実
日本興亜損害保険 (～6月)	財務企画部課長	島田 雅夫
損害保険ジャパン (7月～)	財務企画部運用計画グループリーダー	吉川 佳彦
東京短資	営業本部営業一部長	杉野 裕之

(オブザーバー)

日本郵政公社	郵便貯金事業本部財務・資金管理部 担当部長	織田 善則
東京金融先物取引所	市場営業部市場グループ企画役	中島 雅之