

# 短期金融市場取引活性化研究会

平成 17 年度

平成 17 年度 取り纏め

(平成 17 年 4 月 ~ 平成 18 年 3 月)

平成 18 年 4 月

## 目次

. 平成 17 年度議題一覧	1
. 平成 17 年度検討事項	
1 . 量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応について	3
2 . 短期社債（電子 CP）取引について	4
3 . BCP（Business Continuity Plan：業務継続計画）対応について	6
4 . 大口決済システム、次世代 RTGS への対応について	7
5 . 有担保取引（有担保コール取引、レポ取引）の整備について	8
6 . 日本銀行への要望事項取り纏めについて	8
7 . その他	9
. 付属資料	
【量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応 関連】	
1 - 1 . 量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応	
1 - 2 . 量的緩和・ゼロ金利解除を睨んで ～ 短期金融市場において対応しておくべき事項の検討～	
【短期社債（電子 CP）取引 関連】	
2 - 1 . アンケート回答結果	
2 - 2 . 短期社債（電子 CP）フェーズ への移行時対応	
2 - 3 . 短期社債（電子 CP）に関する市場慣行の再確認	
【有担保取引（有担保コール取引、レポ取引）の整備 関連】	
5 . 有担保取引の整備に関するアンケート集約	
【日本銀行への要望事項取り纏め 関連】	
6 . 市場運営に関する日本銀行への要望事項	
【平成 17 年度短取研メンバー】	
7 . 平成 17 年度短取研メンバー	

．平成 17 年度議題一覧

第 1 回 (4 月 21 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・平成 16 年度 短取研検討事項取り纏め報告</li> <li>・今年度の短取研の運営について <ul style="list-style-type: none"> <li>- 今年度の研究・検討事項について</li> <li>- 今年度の短取研運営に関するアンケート調査</li> </ul> </li> <li>・【報告】証券保管振替機構(以下保振)CP 小委員会関連(4/11 開催)</li> </ul>
第 2 回 (5 月 25 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・今年度の研究・検討事項について</li> <li>・銀行界の BCP 対応について(全銀協市場国際委員会)</li> <li>・日本銀行への要望事項に関するアンケート調査</li> <li>・【報告】国債現先オペ等に係る決済の委託可能化について</li> <li>・【報告】保振 CP 小委員会関連(5/23 書面開催)</li> </ul>
第 3 回 (6 月 27 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・日本銀行への要望事項アンケート結果</li> <li>・短期社債(電子 CP)に関するアンケート調査</li> <li>・【報告】短資取引担保登録国債代用証書制度等の廃止について</li> <li>・【報告】銀行界 BCP に関する新聞記事について</li> </ul>
第 4 回 (7 月 25 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・市場運営に関する日本銀行への要望事項について</li> <li>・短期社債(電子 CP)に関するアンケート結果</li> <li>・BCP 体制の短期金融市場全体への展開について</li> </ul>
第 5 回 (8 月 25 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大口決済システムに関する検討状況について(全銀協事務委員会)</li> <li>・市場運営に関する日本銀行への要望事項最終案について</li> <li>・短期金融市場 BCP 体制の説明会開催について</li> <li>・短期社債(電子 CP)に関するアンケート結果</li> </ul>
第 6 回 (9 月 27 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・市場運営に関する日本銀行への要望事項の提出報告</li> <li>・短期金融市場 BCP 体制の説明会(10/6 開催)の概要説明</li> </ul>
第 7 回 (10 月 27 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・短期金融市場 BCP の全銀協での検討状況について</li> <li>・短期社債(電子 CP)フェーズ 移行時の対応検討</li> <li>・短期金融市場における量的緩和政策・ゼロ金利解除への対応検討</li> </ul>
第 8 回 (11 月 24 日)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・短期金融市場 BCP の全銀協での検討状況、全銀協加盟行以外の参加申し込み結果について</li> <li>・短期社債(電子 CP)フェーズ 移行時の対応検討</li> <li>・短期金融市場における量的緩和政策・ゼロ金利解除への対応検討</li> <li>・【報告】全銀協 TIBOR 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)</li> <li>・【報告】保振 CP 小委員会関連(11/7 開催)</li> </ul>

<p>第 9 回 (12月20日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・市場運営に関する日本銀行への要望事項(日本銀行 回答)</li> <li>・日本銀行当座預金決済における次世代 RTGS の展開について(日本銀行)</li> <li>・短期金融市場における量的緩和政策・ゼロ金利解除への対応検討</li> <li>・短期社債(電子 CP) フェーズ 移行時の対応に関する推奨事項の配布について</li> <li>・【報告】短資取引約定確認システムの利用料金について(短資協会)</li> </ul>
<p>第 10 回 (1月25日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・短期金融市場 BCP の検討状況について</li> <li>・量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応(推奨事項取り纏め)</li> <li>・有担保取引(有担コール取引、レポ取引)の整備に関するアンケート調査</li> <li>・【報告】投信コール・日銀ネット備考欄コード一覧について</li> </ul>
<p>第 11 回 (2月27日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・短期金融市場 BCP の検討状況について</li> <li>・次世代 RTGS における市場慣行について(日本銀行)</li> <li>・有担保取引(有担コール取引、レポ取引)の整備に関するアンケート結果</li> <li>・【報告】全銀協 TIBOR 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)</li> <li>・【報告】短資取引約定確認システムの利用料金について(短資協会)</li> <li>・【報告】買手オペのペーパーレス化に際しての勘定処理について</li> </ul>
<p>第 12 回 (3月27日)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・量的緩和政策解除後の金融市場と金融調節(日本銀行)</li> <li>・次世代 RTGS における市場慣行について</li> <li>・有担保取引(有担コール取引、レポ取引)の整備について(アンケート結果を踏まえて)</li> <li>・短期金融市場 BCP への対応について</li> <li>・平成 17 年度 短取研検討事項取り纏め報告</li> <li>・【報告】登記事項証明書等の提出の免除可能化について</li> </ul>

## ．平成 17 年度検討事項

### 1 ．量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応について

平成 13 年 3 月に導入された量的緩和政策は、平成 18 年 3 月 9 日の金融政策決定会合において解除が決定された。量的緩和政策の解除を巡る議論は、特に平成 17 年度以降、景気回復への期待感などから盛り上がり、時として短期金融市場にも影響を与えた。

量的緩和政策導入後の短期金融市場では、日本銀行の資金供給オベに依存し、市場参加者間の取引が大幅に減少している状況が継続するなど、導入以前とは状況が大きく変わってしまっていたが、金融政策が変更されれば、市場参加者間で資金を循環させるなど、参加者は新たな状況への対応を検討する必要があった。

短取研では、金融政策が変更された場合でも、大きな混乱なく短期金融市場が機能するためには、個別金融機関において検討・準備をすることはもちろんのこと、短期金融市場参加者全体でも対応を検討することが有効であると考え、10 月から特に実務面を重視し、市場慣行を中心に確認すべき事項の検討を開始し、1 月に推奨事項を取り纏めた。

また量的緩和政策解除後の 3 月の会合に日本銀行金融市場局の担当者を招き、その後の金融調節に関する説明を受け、意見交換を行った。

#### ( 1 ) 量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応検討 ( 10 ~ 1 月 )

決済システムの高度化、決済制度の変更、金融機関の再編等、量的緩和政策導入時以降の短期金融市場を取り巻く環境変化も考慮に入れ、幹事が提示したたたき台をベースに議論、検討を行い、最終的に以下の 5 つの推奨事項を取り纏め、1 月の短取研で参加メンバーにそれぞれの業態内での周知を依頼した。

- ・クレジットラインの事前整備
- ・日中コール取引の利用
- ・補完貸付 ( ロンバート型貸出 ) 制度の利用
- ・債券レポ取引のための体制整備
- ・金利先物取引のための体制整備

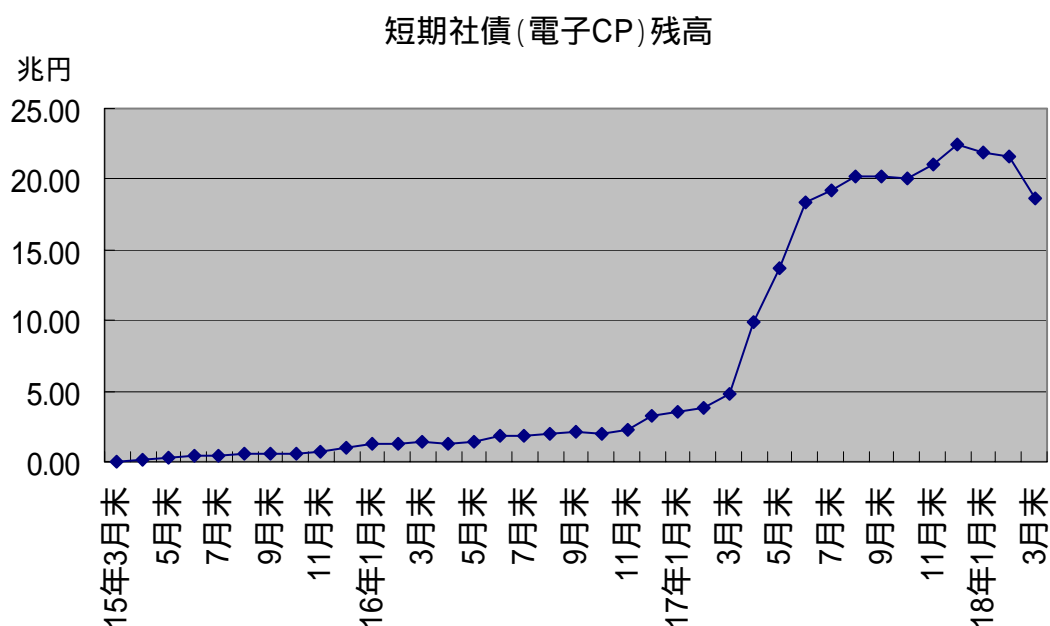
#### ( 2 ) 日本銀行金融市場局担当者との意見交換 ( 3 月 )

日本銀行金融市場局の担当者を招き、量的緩和政策解除後の金融調節運営の考え方等について説明を受け、意見交換を行った。

## 2. 短期社債（電子CP）取引について

平成15年3月に取扱が開始された短期社債（電子CP）は、徐々に市場規模が拡大してきたが、平成17年3月末に手形CPの印紙税軽減特例措置が打ち切られたことから、4月以降手形CPから短期社債（電子CP）への移行が進み、取引が本格化した。また、システム面では、平成18年1月に証券保管振替機構（以下、保振）において短期社債振替システムフェーズ（以下、フェーズ）が稼動し、DVP決済の高度化、CPU接続、キューイング機能、決済照合システムとの連動、日銀ネット与信・担保システムとの接続が実現した。

短取研では、6月に短期社債（電子CP）の取引状況に関するアンケートを実施、またフェーズに向けた対応として、保振での検討状況のフォロー、フェーズ稼動日前後の取引に関する市場参加者間での推奨事項の取り纏め、さらに平成16年度に短取研で取り纏めた「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）」の主要点に関する再確認を行った。



(出所：証券保管振替機構)

### (1) 短期社債（電子CP）に関するアンケート実施（6～8月）

短期社債（電子CP）の取引が本格化した機会を捉えて、取引状況に関するアンケートを実施。アンケート内容は短取研に参加している業態を考慮して、発行支払代理人・資金決済会社、ディーラー、投資家の別に作成した。アンケートは短取研メンバーを通して、それぞれの業態内各社に依頼、発行支払代理人・資金決済会社で17先、ディーラーで22先、投資家で66先から回答を得た（重複あり）。

回答からは、概ね、短取研で取り纏めた「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）」に則して取引が行われている様子が伺われたが、発行申請に関して遅延が多いとの意見が非常に多く上がっていた。アンケート結果は参考までに保振に対しても渡している。

（２）フェーズ への移行時対応について（10～12月）

フェーズ 稼働の際、新たに決済照合システムと連動し、稼働日の前後で市場慣行が変更となることから、混乱を回避するために、市場参加者間で跨ぎ取引（フェーズ 稼働日前後の取引）の方法について認識を合わせ、以下の２点を推奨事項として取り纏めた。

- ・ 跨ぎ取引の決済照合システムの利用に関して
- ・ 決済照合システム利用時の現先取引のエンド単価に関して

（３）短期社債（電子CP）に関する市場慣行の再確認（11月）

フェーズ の総合運用テストを実施する際、「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）」に則していないケースが多く見受けられるとの意見が寄せられたため、平成15年3月版からの主要な変更点について再度確認を行った。

（４）日本銀行宛要望（9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。

- ・ CP等買現先オペにおける当日入手玉（含む当日発行分）の対象化
- ・ CP等買現先オペにおける売渡対象玉の適格確認事務フローの簡素化

（５）保振における検討状況のフォロー（4～11月）

保振のCP小委員会で検討が行われた、「決済照合システムの利用手数料について」、「保証情報の取扱いの見直し」、「フェーズ 接続・総合テストの概要」、「短期社債振替制度に係る手数料の見直し」等について適宜報告を行った。

### 3 . BCP(Business Continuity Plan : 業務継続計画)対応について

BCP についての検討は平成 14 年度より短取研でスタートさせたが、短取研では専任の事務局対応が困難であることなどから、平成 16 年度より検討の場を全国銀行協会（以下、全銀協）に移した。その後、全銀協の市場国際委員会において具体的検討が進められ、平成 17 年 5 月に、平成 18 年 4 月を目途に短期金融市場の銀行界 BCP 体制を構築、実施することが正式に決定された。さらに、BCP 体制の実効性をあげるために、当初 1 年程度遅れての参加を想定していた全銀協会員銀行以外の短期金融市場参加者も平成 18 年 4 月から同時に参加することとなった。

短取研では、全銀協市場国際委員会での検討状況をフォローすると同時に、全銀協会員銀行以外の短期金融市場参加者向けに 10 月に短期金融市場の BCP 体制の説明会を実施し、平成 18 年 4 月からの参加の呼掛けを行った。

#### ( 1 ) 全銀協市場国際委員会における検討状況のフォロー（5~1 月）

BCP ウェブサイトの設置・画面作成等に係る議論、BCP 体制への参加者、BCP に係る規則案、BCP マニュアル案、予算案等 BCP 体制に係る検討状況について、都度短取研への報告・還元を実施。

#### ( 2 ) 全銀協会員銀行以外の短期金融市場参加者向け説明会実施（10 月）

日本銀行の決済機構局、金融市場局の BCP 担当者、全銀協の BCP 担当者も招き、BCP 体制整備の意義、日本銀行の取り組み、短期金融市場の BCP 体制の概要、BCP ウェブサイトの画面イメージ、実施までのスケジュールを説明し、さらに、平成 18 年 4 月からの BCP 体制への参加を依頼。最終的に 32 先から参加の申し込みがあり、全銀協会員銀行の参加者 134 先と合わせ、BCP 体制への初年度の参加者は合計 166 先となった。

#### ( 3 ) 連絡先リストの更新

平成 15 年度から実施している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。



#### 4．大口決済システム、次世代 RTGS への対応について

日本銀行は平成 17 年 11 月に「日本銀行当座預金決済における次世代 RTGS の展開」を公表しパブリックコメントに付したうえで、平成 18 年 2 月に正式に次世代 RTGS のプロジェクトをスタートさせることを決定した。この次世代 RTGS は、全銀協が平成 16 年 3 月に「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」で提言し、その後も全銀協内の事務委員会を中心に検討を行っている大口決済システム（日銀ネットを中心とした、外為円決済取引、内為大口取引および日銀当座預金取引を決済するシステム）構築の方向性と合致するものである。

短取研では、8 月に全銀協事務委員会の担当者を招き、大口決済システムの検討状況の説明を受け、また 12 月、2 月には日本銀行決済機構局の担当者を招き、次世代 RTGS の概要、市場慣行に関しての日本銀行の考え方等についての説明を受け、意見交換を行った。

##### （1）全銀協事務委員会での検討状況のフォロー（8 月）

全銀協事務委員会担当者から、大口決済システムについての検討経緯および大口決済システム導入に向けた日本銀行との検討状況についての説明を受けた。

##### （2）次世代 RTGS に関する概要説明、市場慣行検討（12、2、3 月）

日本銀行決済機構局の担当者から、次世代 RTGS の概要（\*1）や、決済制度・システムの設計や運営を行っている立場から考える市場慣行を検討する際のポイント等（\*2）の説明を受け、それらに関しての意見交換を行った。

##### （\*1）次世代 RTGS の概要、スケジュール等

- ・ 第 1 期対応として、2008 年度中を目処に、日銀当預 RTGS に流動性節約機能を導入するとともに、外為円取引を流動性節約機能付の次世代 RTGS の対象とする。
- ・ 第 2 期対応では、2011 年頃を目処に、大口内為取引を流動性節約機能付の次世代 RTGS の対象とする。

##### （\*2）決済制度・システムの設計や運営を行っている立場から考える市場慣行を検討する際のポイント

- ・ 決済進捗の確保（決済タイミングに関する取り決めや行動規範は基本的に維持、所要の流動性の投入等）
- ・ 流動性節約機能の有効活用（指図投入のタイミングの前倒し等）
- ・ システムの安定運行の確保（指図投入のペースの平準化等）

## 5．有担保取引（有担保コール取引、レポ取引）の整備について

量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応を取り纏める際のアンケート回答の中でも、有担保コール取引の担保管理の高度化実現、レポ取引の決済期間の短縮化実現等、有担保取引の整備に関して意見が複数上がっており、新 BIS 規制導入も控える中、今後検討すべき課題であることから、まずは短期金融市場の参加者の意見集約を行った。

### （1）有担保取引の整備に関するアンケートによる意見集約（1～3月）

有担保コール取引について、「担保への時価導入」、「担保掛け目見直し」、「担保への信用リスク反映」、「資金と担保の DVP 化」、またレポ取引に関して、「T+0 化」の項目を上げ意見集約を行った。

今回のアンケート回答では、有担保コール取引とレポ取引、それぞれに存在意義があり、その特徴を生かした整備をすべきであるとの意見が様々な形で上がってきた。

## 6．日本銀行への要望事項取り纏めについて

17 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（5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、15 の事項についての要望書を日本銀行へ提出した。（9月）

その後、12月に同行より回答を受けた。

### （1）オペ、担保関連

- ・ CP 等買現先オペにおける当日入手玉（含む当日発行分）の対象化
- ・ CP 等買現先オペにおける売渡対象玉の適格確認事務フローの簡素化
- ・ ABCP の適格審査における取引先保証債務不適格化要件緩和策の恒久化
- ・ 買現先オペ等、国債系オペにおける 15 年変動利付国債の対象化
- ・ 国債現先オペのマージンコール用担保への共通担保利用可能化
- ・ 手形買入オペにおけるペーパーレス化
- ・ 証書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
- ・ 財投機関債の担保適格判定に要する時間の短縮
- ・ 決済の階層構造化を展望した国債の預り口からの共通担保差入
- ・ 公共法人向け証貸債権の適格担保化

( 2 ) 日銀ネット、システム関連

- ・日銀ネット高度化、大口決済制度等に関する前広な情報の提供
- ・日銀ネットの権限者・オペレーター登録における生年月日登録の廃止
- ・パスワード変更画面の2回入力による誤入力防止対応

( 3 ) その他

- ・日銀当座預金の増減要因（資金過不足）の更なる開示
- ・DD コール取引残高の開示

## 7 . その他

( 1 ) 報告事項（5～3月）

- ・国債現先オペ等に係る決済の委託可能化について
- ・短資取引担保登録国債代用証書制度等の廃止について
- ・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について（短資協会）
- ・投信コール・日銀ネット備考コード一覧について（三菱UFJ信託銀行）
- ・登記事項証明書等の提出の免除可能化について

以 上

【平成 17 年度 1 月 短取研資料】

平成 18 年 1 月 25 日

## 量的緩和政策解除・ゼロ金利解除への対応

### はじめに

平成 13 年 3 月に量的緩和政策が導入されてから約 5 年、短期金融市場においては、日銀オペに依存し、市場参加者間での取引が大幅に減少している状況が長期間継続しているが、量的緩和政策、ゼロ金利から金融政策が変更されれば、日銀オペ依存から脱却し、市場参加者間で資金を循環させる必要性が高まると思われる。

短期金融市場取引活性化研究会では、市場参加者がそうした変化にスムーズに対応できるよう、最近の決済システムの高度化や決済制度の変更、金融機関の再編等、短期金融市場を取り巻く環境の変化も考慮に入れ、市場慣行を中心に確認しておいたほうが良いであろう事項を検討し、以下 5 つの項目を推奨事項として取り纏めた。

1. クレジットラインの事前整備
2. 日中コール取引の利用
3. 補完貸付（ロンバート型貸出）制度の利用
4. 債券レポ取引のための体制整備
5. 金利先物取引のための体制整備

今後、市場参加者が本推奨事項も参考に、将来的な量的緩和政策解除、ゼロ金利解除への対応を進めていくことが望まれる。

### 1. クレジットラインの事前整備

#### (1) 推奨事項

量的緩和政策の解除の時期は明確でないが、クレジットラインが整備されていないために取引が滞ることがないよう、出来るだけ早くクレジットラインの整備を行うことが有益である。

#### (2) 推奨の背景

金融システム不安の増大等により絞られたクレジットラインは、量的緩和政策が導入されたことによる金融機関同士での資金運用・調達の必要性の減退から積極的に整備されず、そのままの状態、あるいは取引実績の減少からより一層絞られた状態となり、信用リスクが相応に回復してきている現状でも、取り得る信用リスク量対比過小にしか設定されていないことも多くあると推察される。

今後、量的緩和政策解除、ゼロ金利解除を視野に入れると、民間で資金の過不足の調節を行う必要は高まり、現状では取引はほとんど行われていないが、日中コール取引やターム物取引も活発に行われるようになると考えられる。

そうしたなか、相手方の信用リスクに見合っていない設定等、クレジットラインが整備されていないことによって取引が滞り市場が混乱してしまうことがないよう、事前に確認し整備しておくことを推奨するものである。

## 2. 日中コール取引の利用

### (1) 推奨事項

日中の資金運用・調達を機動的に行うための日中コールが有効に機能するよう、日中コール取引の市場慣行、さらに社内のクレジットライン、事務フローの確認を行う。取引を試行的に行うことも意義あるものと思料。

### (2) 推奨の背景

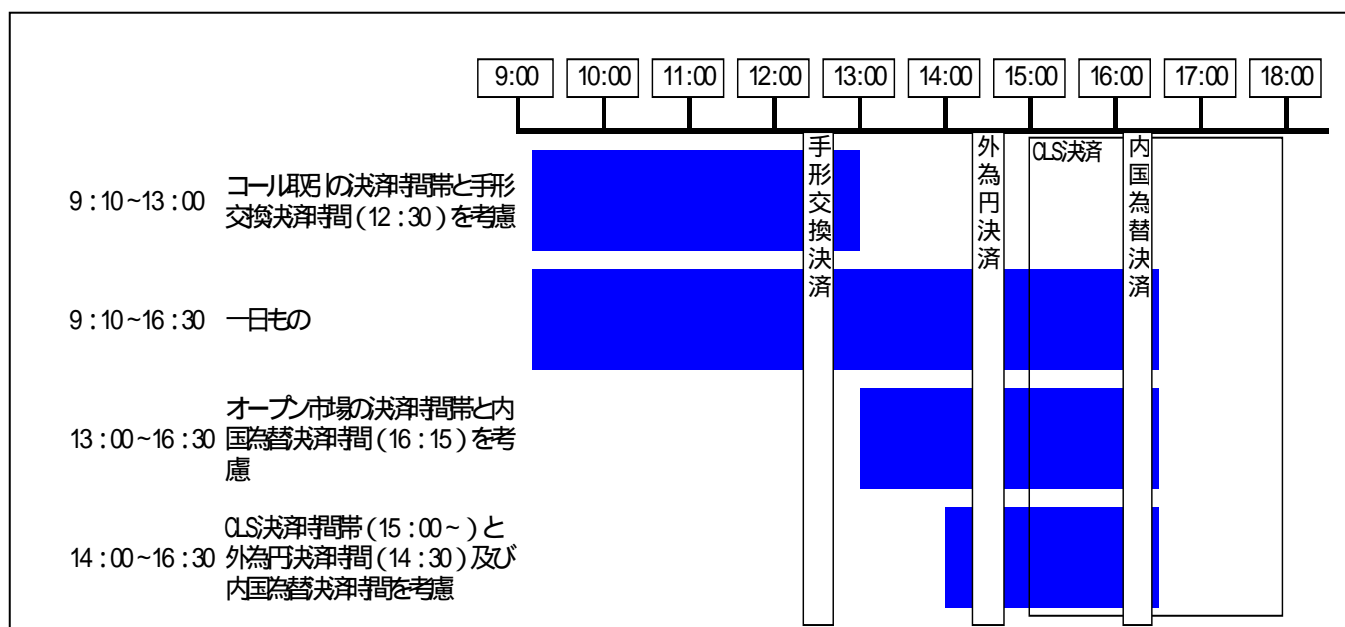
RTGS 導入以降の資金繰り円滑化を図るため、日中の一定時間において資金貸借を行う日中コールの考え方を導入し、またその後、活性化のために取引時間を定めた標準物を導入しているが、資金余剰の状態が継続し、取引がほとんど行われていない状況である。

しかしながら、量的緩和政策解除、ゼロ金利解除後の局面ではその必要性が高くなることが想定されるため、取引が必要となった際にスムーズに実施できるよう事前に準備しておくことを推奨するもの。

### (3) 日中コール取引の市場慣行

#### 取引時間

現行の標準物の時間帯 - 9:10~13:00 9:10~16:30 13:00~16:30  
14:00~16:30。また、標準物以外にも、当時双方の合意によりスタート・エンドの時刻は取引時間内で自由に設定できる。



#### カットオフタイム

- ・ スタート時間の 30 分前までを目途とする。
  - あくまで当事者のニーズと事務処理能力を考慮の上、相対で決定すべき事項ではあるが、円滑な取引のため一定の目安を設定。

#### 取引ルール

- ・ 無担保取引を原則とする。
- ・ 約束手形の受渡しは原則しない。
- ・ 短資ブローキング、短資ディーリング、直接取引（DD）のいずれも可。
- ・ 約定 約定確認 決済までの事務フローは、通常取引と同様。
- ・ 先日付取引も可
- ・ 必要であれば当事者間の合意に基づきネットینگ取引を行うことも可。
  - ニーズは少ないのではないかと予想されるが、当事者間によるネットینگを妨げるものではない。

#### 利息計算

- ・ 利息 = (元金 × レート) ÷ 365 日 (円未満切り捨て) 返済時に元本と同時に支払う。

### 3. 補完貸付（ロンバート型貸出）制度の利用

#### (1) 推奨事項

ロンバート型貸出制度は、共通担保の範囲内において公定歩合での借入れが可能な制度であり、公定歩合を超える市場金利の突発的な上昇を抑止する機能を持ち合わせ、また最終的に共通担保の範囲内での借入れが可能であることから、市場取引の活発化も期待できる。

以下に記載するポイントも勘案し、必要に応じて、敬遠することなく、機動的にロンバート貸出を利用することが望ましいと思料。

#### (2) 推奨の背景

ロンバート型貸出制度は、日銀の電子貸付取引先であり、信用力が十分であるとして日銀が承認した先の借り入れ申し込みに応じて、共通担保の範囲内で日銀が受動的に公定歩合にて貸出を行う制度である。

推奨事項に記載した通り、この有効利用により、公定歩合を超える突発的な市場金利上昇の抑止効果や、最終的な借入れが可能である安心感からの積極的な市場運用促進の効果が期待でき、短期金融市場の混乱緩和に非常に有効であると考えられることから、機動的利用を推奨するものである。

#### (3) ロンバート型貸出の利用にあたってのポイント

ロンバート型貸出については、「いつでも利用可能な資金調達手段」であるにもかかわらず、資金繰りに窮した際にやむなく借り入れるといったイメージもあり、レピュテーションリスクを懸念して、その利用に抵抗感を持つ金融機関も少なくない。それは、ロンバート型貸出を利用した場合、金融機関のバランスシートの「日銀借入金」に計上され、ロンバート型貸出の利用が明確に判別出来てしまうことが大きく影響していると考えられる。

しかしながら、昨年9月に公表され本年央以降に実施される予定の手形買入オペのペーパーレス化による新方式オペは、ロンバート型貸出と同様、日銀による電子貸付となり、金融機関のバランスシート上ロンバート型貸出と同じ「日銀借入金」として計上可能となることから、そうした懸念は払拭されるものと思料。  
(新方式が実施されるまでに全銀協より勘定科目に関する通達等が発せられる予定)

	ロンバート型貸出	新方式オペ	←	手形買入オペ
取引の形式	電子貸付	電子貸付		手形買入
金融機関の勘定科目	日銀借入金	日銀借入金		売渡手形

#### ロンバート型貸出に関する日本銀行への提言

いつでも、抵抗感無く機動的にロンバート型貸出が利用出来るよう、「当分の間、すべての営業日を通じて公定歩合による利用を可能とする」という現行の措置が、恒久化されること(恒久化が困難な場合でも、量的緩和政策解除後もしばらくは継続されること)が望ましい。

追補 - 新方式オペの勘定科目の取扱いに関しては、2月18日に全銀協より、貸借対照表科目では「借入金」のうち「日銀借入金」で、損益計算書科目では「借入金利息」で処理する旨の通達が発出された。

## 4. 債券レポ取引のための体制整備

### (1) 推奨事項

量的緩和政策解除、ゼロ金利解除への対応として、資金調節の手段を多様化させておくことは資金運用・調達の一環としてつながることから、債券レポ取引(現金担保付債券貸借取引、新現先取引)が行えるよう予め準備しておくことは有益である。

また、新 BIS 規制への対応という観点からも、リスクアセットの削減効果のある債券レポ取引は有効である。

### (2) 推奨の背景

市場規模の拡大を続けている債券レポ取引(現金担保付債券貸借取引、新現先取引)にあって、資金の調達・運用を目的とした取引(GC取引)は活発に行われており、これは短期金融市場における有担保の主要な金融商品となっている。

しかしながら、インフラ面の整備や人的対応の必要性から未だ取引を行っていない金融機関もあると思われ、量的緩和政策、ゼロ金利解除への対応としても勿論のこと、取引先に対するリスクアセットが削減でき、新 BIS 規制への対応としても非常に有効な債券レポ取引を行える体制を整えることを推奨するものである。

## 5. 金利先物取引のための体制整備

### (1) 推奨事項

量的緩和政策解除、ゼロ金利解除に伴う金利変動をヘッジするために、金利先物取引を利用することは有効であり、金利先物取引が行えるよう予め準備しておくことは有益である。

### (2) 推奨の背景

量的緩和政策が導入されて以降、ヘッジニーズの低下から金利先物取引の取引量は減少し、東京金融先物取引所におけるユーロ円 3 ヶ月金利先物の取引枚数は、2003 年にはピークであった 1994 年の 9 分の 1 にまで減少した。しかしながら、量的緩和政策解除、ゼロ金利解除の観測が強まり、金利変動に対するヘッジニーズが高まっていることから、取引は回復傾向にあり、流動性も改善してきている。

今後も金融政策の変更による金利の変動リスクをヘッジする重要性は益々高まるものと考えられることから、体制の出来ていない金融機関に対してその体制整備を推奨するものである。

以上



【平成 17 年 10 月 短取研資料】

平成 17 年 10 月 27 日

**量的緩和・ゼロ金利解除を睨んで**

～ 短期金融市場において対応しておくべき事項の検討～

1. 短期金融市場を取り巻く環境の変化
  - ・ デフレ脱却・景気回復への期待感、CPI 上昇の兆し
  - ・ 日銀政策委員による量的緩和解除に関する発言
  - ・ 短期金融市場にも変化の兆し
  
2. 量的緩和政策解除後も混乱なくスムーズに短期金融市場が機能するように、短取研として対応を検討する必要があるのではないか。
  
3. 量的緩和政策導入後の出来事
  - ・ メガバンク誕生
    - 2002 年 4 月 みずほグループ誕生
    - 2006 年 1 月 三菱東京 UFJ 銀行誕生予定
  - ・ 2002 年 9 月 CLS 開始
  - ・ 2003 年 3 月 短期社債（電子 CP）取引開始
  - ・ 2003 年 4 月 郵政公社の市場参加
  - ・ 2004 年 5 月 株式一般振替 DVP 制度開始
  - ・ 2005 年 4 月 ペイオフ全面解禁 金余り化 マネーポジション(オーバーローン) 銀行の減少
  - ・ 2005 年 5 月 国債清算機関業務開始
  
  - ・ 2006 年 1 月 一般債振替制度開始、短期社債振替システムフェーズ
  - ・ 2006 年央以降 手形買入オペのペーパーレス化
  - ・ 2006 年度末 新 BIS 規制導入
  - ・ 2007 年 10 月 郵政公社民営化
  - ・ 2008 年末? 大口決済システムスタート

#### 4. 検討事項案

- ・ 「クレジットライン」の事前整備

大量の金余り状態が継続したこと、運用金利が低すぎて運用意欲が湧かないこと等から、昨今はクレジットラインを整備する必要性が低く、長期間未使用の運用先については、信用供与を行っていない可能性がある。量的緩和・ゼロ金利解除後は資産の保有状況によっては出し手にも取り手にもなる可能性があることから市場参加者は事前にクレジットラインを整備しておくことが望ましいのではないかと？

- ・ 「日中コール」利用の推奨

量的緩和・ゼロ金利が解除され、資金偏重が発生した場合、RTGS 下においては日中コールの活用が有効であると推測される。もう一度日中コールの市場慣行・調達方法・放出方法を再確認してはどうか？

- ・ 夕刻市場の必要性の検討

CLS の開始等を踏まえ、夕刻に資金尻のやり取りを行う慣行を推奨してはどうか？ また現在 CLS において、障害が発生した場合の I/O SWAP 示達時限を現行の 12:00 から繰り下げること検討しており、同提唱に合わせた夕刻の資金尻決済の仕組みの検討も必要か？

- ・ ロンバート貸出の推奨

市場実勢比貸出金利が高いこと、利用によるレピュテーションリスクへの懸念等から、実際の利用があまりみられない状況であることから、量的緩和・ゼロ金利解除後に積極的に利用出来るように推奨してはどうか？

- ・ ターム物取引の流動性拡充

現在、ミドルターム、ロングタームの資金は市場では殆ど成立せず、日銀が唯一の資金出し手となっている状況。量的緩和・ゼロ金利解除に備え、民間主導によるターム物取引の拡充を図れないか？

- ・ レポ取引の再整備

資金調整の手段を複数確保した方が望ましいことから、レポ取引による資金調整手段を推奨してはどうか？ 具体的には、現担契約の締結、実務的な人員・システムの手当（各参加者の企業内事務整備）を推奨してはどうか？

- 金利先物マーケット等の流動性拡大  
金利急騰に備えたヘッジツールとなり得る金融先物取引等のマーケットの拡充を推奨してはどうか？
- 無担保コールの手形レス取引の推奨  
取扱事務の簡素化による取引拡大を企図して手形レス取引の更なる推奨を行ってはどうか？
- 月中資金過不足のパターン変更への対応  
財務省の地方交付税支払日が、月初の税揚げ・年金保険料の受入日に変更になるなど、量的緩和・ゼロ金利解除前と比べて財政の受け払いの平準化が進み、月中資金化不足のパターンが変わっていることに留意する必要がある。また、一日に大口資金移動が集中する結果、日中の資金繰りにも一層注意する必要があるのではないか？（例えば交付税の入金が遅延・延期した場合、資金不足になる懸念がある）
- 新BISを考慮した市場作り  
新BIS導入後においても、コール市場で活発に取引されるために整備しておくことはないか？（個別信用リスクを市場取引にどう反映させるか、Outlier規制の短期金融市場への影響等）  
例えば、無担コール取引について、現行BISにおいてはオンバランス・ネットティングの対象外であったが、新BISにおいては対象となる可能性が高い。また、有担コールについて、担保を拠出する側にエクスポージャーが発生し、リスクアセットを考慮する必要が出てくる。

以上

【平成17年度7月 短取研アンケート】

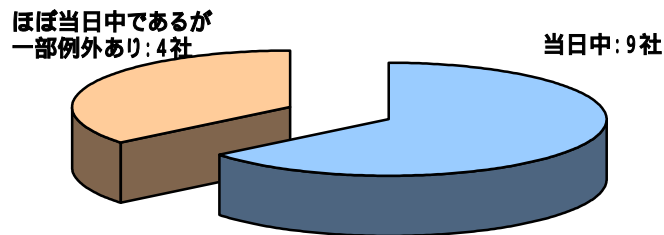
平成17年7月25日

## 発行支払代理人・資金決済会社事務に関するご質問(回答結果)

アンケート回答先

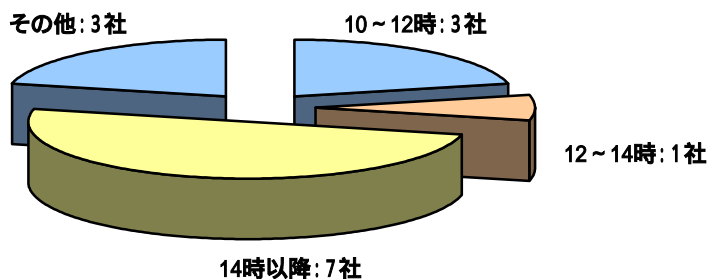
都長銀	地方銀行	信託銀行	第二地銀	外国銀行	系統金融	証券会社	投資信託	生命保険	損害保険	短資会社	計
8	2	2				4				1	17

Q 1 : 約定を行った場合、発行体は当日中に事務依頼をしますか？ (回答社数：13社)



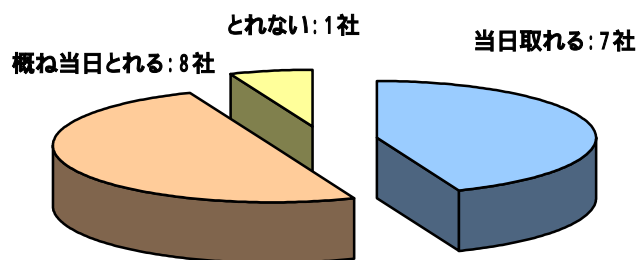
- ・殆どが当日中です。一部取引先が、営業時間後に依頼してくることがあります【都長銀】
- ・自社発行のため、発行担当部署から原則決済日前日に事務依頼してくる【証券】
- ・約8割が当日中の申請可能な時間帯に依頼があるが、残りは当日申請が困難な時間帯での依頼もしくは約定日翌日の依頼となっている。【都長銀】
- ・一般の発行体はほぼ当日中に依頼がある。ABCPの場合はスキーム的に翌日となるケースが多い【都長銀】
- ・ほとんどの発行体は当日中に事務依頼受付しているが、約定翌日となる発行体も複数存在する。但し、約定当日の事務依頼は16:00~16:30が多い【都長銀】

Q 2 : 発行体の事務依頼は何時頃に集中しますか？ (回答社数：14社)

発行体からの事務依頼が午後遅くに来るケースも見受けられる

- ・集中する時間帯はなく、午前中が比較的多い。【証券】
- ・11:00~12:00ぐらい【短資】
- ・12:00~15:00【地銀】
- ・15時頃【都長銀】
- ・約定日当日の14:30~16:30に集中している【都長銀】
- ・15:30~16:30過ぎが多い【都長銀】
- ・発行：発行日前日16:00~17:00【証券】
- ・依頼は午後に来ることが多いのですが、時間はまちまちで、特段に集中時間はありません【都長銀】
- ・約定後1~2時間のうちに依頼を受けるが、代理人登録先が少ない為集中することはない【地銀】

Q 3 : ISINコードは約定日当日にとれていますか？ ( 回答社数 : 16社 )

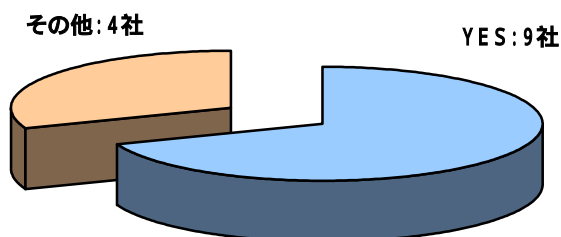


- ・殆ど取れる【都長銀】
- ・約定日当日が、発行日 2 営業日であれば約定日当日【証券】
- ・保振機構システムに入力が可能な限り当日取得可能【証券】
- ・取れない場合がある【都長銀】
- ・依頼が16:00までのものは約定日当日に取得できている。【都長銀】
- ・ほとんどが当日中です。一部取引先が、営業時間後に依頼してきた場合は翌日になります【都長銀】
- ・概ね取得できている【都長銀】
- ・殆ど取得出来ているが、事務依頼が17:00間際のケースを除く【都長銀】
- ・約定日当日にとれていない【短資】

Q 4 : 取得できていない場合、その原因は何ですか？

- ・発行体からの依頼が遅く、約定日当日の午後5時までに発行申請が出来ない【都長銀】
- ・発行体からの事務依頼の遅延、大量の事務依頼の集中により、システム稼働時間内の申請が不可となったもの【都長銀】
- ・依頼が16:30以降のもの、依頼書の不備【都長銀】
- ・営業時間後に依頼してくる場合【都長銀】
- ・事務依頼が17:00を過ぎることも散見される。依頼書記入不備・依頼内容変更等の原因も多い【都長銀】
- ・ディーラー・発行体・保振各々の連携が悪い【短資】
- ・約定日から発行日まで3営業日以上ある場合【証券】
- ・保振機構システムに入力できないため【証券】

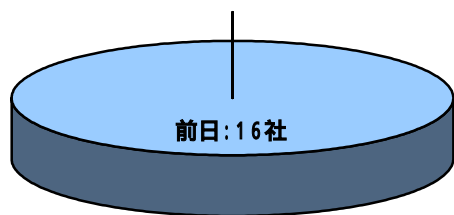
Q 5 : 他社が落札した場合、引受代金は速やかに送金されてきますか？ ( 回答社数 : 13社 )



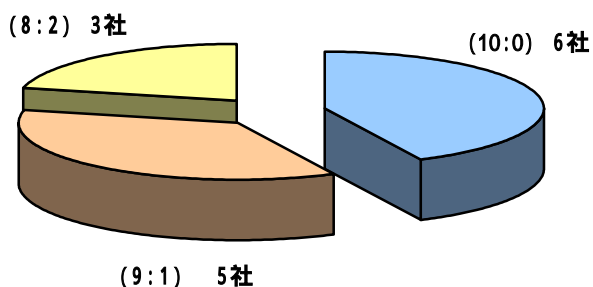
午前中速やかに送金されてくるケースが多いものの、一部には午後となっているケースもある

- ・発行日当日、10時頃までに送金されることが多い【都長銀】
- ・引受先によって誤差はあるが、遅くとも午前中までには入金を確認できている状況【証券】
- ・通知された決済時間通りに送金されてくる【地銀】
- ・殆どの引受者からは11:00前後には送金されてくる。但し、一部の短資会社からの送金遅延がある(例えば13:00頃)【都長銀】
- ・9:30までに入金される先と13:00頃に入金される先に概ね大別される【都長銀】
- ・午後が多い。手形CPからのロールもしくは手形CPの名残で手形交換決済後、日銀ネット資金決済されるためと思料【信託】
- ・午後に入金してくる先がある【証券】

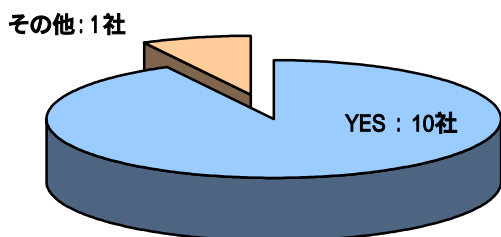
Q 6 : 投資家の抹消申請は償還日前日、償還日のどちらが多いですか？ (回答社数：16社)



Q 7 : 償還日前日、償還日のおおよその割合を教えてください (回答社数：14社)



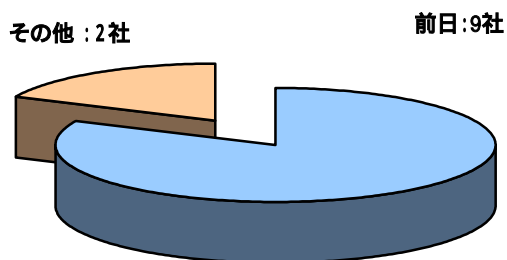
Q 8 : 投資家の抹消申請は速やかに行われていますか？ (回答社数：13社)



**投資家による抹消申請は概ね前日に行われている**

- ・ 10 : 00までと昼過ぎに集中している【都長銀】
- ・ 投資家によるが、殆どは償還日前日の12 : 00以降に集中している【都長銀】
- ・ 現先などに使っている玉は当日申請とならざるを得ない【都長銀】

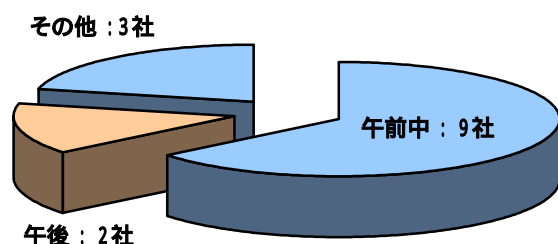
Q 1 0 : 償還口記録情報は通常いつ頃きていますか？ (回答社数：11社)



**このことから抹消申請は概ね前日に行われていると考えられる**

- ・ 10 : 00までと13 : 00頃に集中している【都長銀】
- ・ 償還日前日が約9割～9割5分、残りが償還日当日【都長銀】

Q 9 : 投資家に対する償還資金の送金は何時頃に行っていますか？ ( 回答社数 : 14社 )



### 投資家に対する償還資金送金は概ね午前中に行われている

- ・概ね午前中だが、発行体からの資金が遅れた場合には、午後になることもあります【都長銀】
- ・償還日当日速やかに送金している【証券】
- ・前日抹消申請分 : 9 : 30 ~ 10 : 30、当日抹消申請分 : 11 : 30 ~ 15 : 00【証券】
- ・前日申請先については10 : 00までに送金完了している。当日先については随時処理を実施。【都長銀】
- ・昼過ぎ【都長銀】

Q 1 1 : 発行体、ディーラー、投資家等に対して何かご要望はありますか？

#### ~発行体に対して~

- ・約定後、銘柄名、ISINコードが早く知りたい。【短資】
- ・約定後速やかな事務依頼書の送付【都長銀】
- ・事務依頼の早期化 ( 15時を目処 ) 【都長銀】

#### ~ディーラーに対して~

- ・約定の時間を早めにし、約定FAXを速やかに発行体へ送信願いたい。【都長銀】
- ・引受確認・資金送金・抹消申請の早期化【都長銀】

#### ~投資家に対して~

- ・償還金受取に際して、個別の時限の要望を出さないで頂きたい【信託】
- ・償還日前日の抹消申請【都長銀】
- ・引受確認・資金送金・抹消申請の早期化【都長銀】

Q 1 2 : その他、短期社債 ( 電子CP ) 取引に関してご意見等がありますか？

#### ・ ( 抹消申請について )

抹消申請は償還日前日に完了させる。当日の抹消は不可とする。

#### ( 取引時間の延長について )

月末 2 営業日前の保振宛の申請時間延長が望まれる。

#### ( 保振端末について )

保振端末上、発行支払代理人業務で受信された内容を一覧で見られるようにしてほしい。( 現状は発行体毎にしか見ることができない。 )

発行支払代理人業務取扱開始先の発行体を保振端末から取り込む際、現状ユーザーが取り込みを実施しているが、自動的に保振上で付与されるようにしてほしい。現状のままであれば、作業時間が短縮されるよう改善を希望する。

保振端末の画面上に発行内容 ( 発行総額・償還日 ) を標準表示してほしい。  
発行支払代理人業務の画面上で、発行体の会社名・コードを表示してほしい。  
機構加入者画面でDVP・非DVPを分けるステータスがほしい。【都長銀】

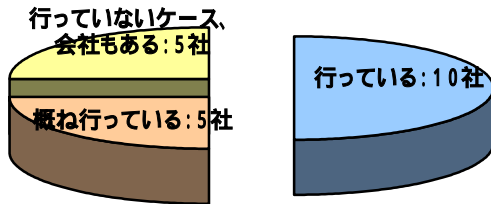
- ・行内の記帳システムと短期社債振替システムの二重入力の事務負荷が非常に大きい。取引の流れ全体を踏まえたシステムの構築を望む。【都長銀】
- ・保振の引受情報明細に記載されているレートが、ディーラー内容と相違しているとの質問が、発行体・投資家等から多くある。【都長銀】

## ディーラーに対するご質問(回答結果)

アンケート回答先

都長銀	地方銀行	信託銀行	第二地銀	外国銀行	系統金融	証券会社	投資信託	生命保険	損害保険	短資会社	計
9	2	3			2	3				3	22

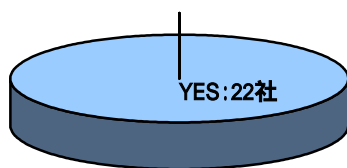
Q 1：発行体（または発行代理人）は速やかに発行申請を行っていますか？（回答社数：20社）



### 速やかに発行申請がされていないケースも散見される

- ・入札日当日の夕方に集中している傾向が強い【都長銀】
- ・一般の発行体は概ね行っているが、一部には発行代理人への指示が遅く、約定日の17時頃、あるいは翌営業日となる先も見受けられる。【都長銀】
- ・引受取引については、ほとんどの取引で、速やかに行われています【都長銀】
- ・当日にほぼ行われているが、時間帯は遅いことが多い【都長銀】
- ・概ね速やかに行われています【都長銀】
- ・約定日当日中に発行申請を行っていただけないケースも見られます【信託】
- ・発行体によりまちまち。発行申請が翌日にずれ込む会社もある【系統】
- ・概ね速やかに行われていると思われるが繁忙日に発行申請が遅れた場合があるほか発行体から発行代理人への連絡が約定日当日に行われず翌日に持ち越される場合がある【短資】
- ・発行体（または発行代理人）によってまちまちであり、早い場合は1時間程、遅い場合は翌日になることもある【短資】
- ・初めて発行を行う発行体は翌日になる場合もあるが、殆どが当日中に行っている【証券】
- ・基本的に約定日当日に申請を行っている【証券】
- ・引受約定日の16時過ぎが多い【地銀】

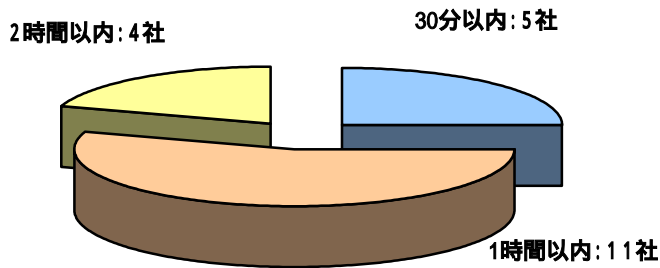
Q 2：速やかに発行体へ約定内容の連絡を行っていますか？（回答社数：22社）



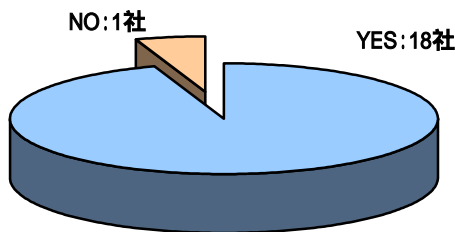
- ・約定後、当行フロント部署より発行体に速やかに計算書をFAXしている【都長銀】
- ・約定後速やかに明細書を発行体に送付し、約定内容の確認を行っています【信託】
- ・発行体から急ぎの指定がある場合については、速やかに連絡を行っている【系統】
- ・引受約定後すぐに連絡している【地銀】
- ・FAXで約定内容を流しているが、月末など取引件数が多い時にFAXが話中で遅くなることもある【都長銀】



Q 3 : 約定後、どれくらいの時間で約定内容の連絡を行っていますか？ ( 回答社数 : 20社 )



Q 4 : 引受ディーラーとして速やかに照合を行っていますか？ ( 回答社数 : 19社 )



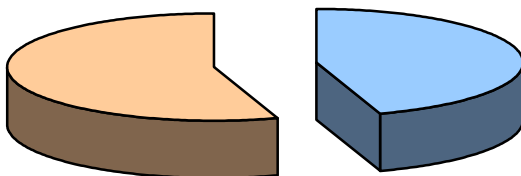
- ・ 機構からの引受情報受領後、速やかに照合を行っている【系統】
- ・ 引受情報受信後すぐに照合を行っている【地銀】
- ・ 発行体（または発行代理人）から発行申請がくれば速やかに承認しています【短資】
- ・ 例外はあるが行っている【証券】
- ・ 数社とは行っているが、大部分はできていない【証券】

Q 5 : 行えていない場合、何かその原因はありますか？

- ・ 発行体/発行代理人の発行申請が遅いため【都長銀】
- ・ 業務繁忙日で遅れることがある【短資】
- ・ 稀にはあるが、発行申請が17時の締切直前の場合には、翌日になるケースがある【証券】
- ・ 当社からの約定連絡のみで、発行体から明細が届かない【証券】

Q 6 : 投資家と約定した際、約定後速やかに約定内容（含むISINコード）の連絡を行っていますか？  
( 回答社数 : 20社 )

概ね行っているが、ISINコードの連絡  
が遅れる場合がある : 11社  
行っている: 9社



**「引受 販売」の場合、発行体の発行申請が遅いことを主因に、ISINコードの連絡が遅れる場合が相当ある**

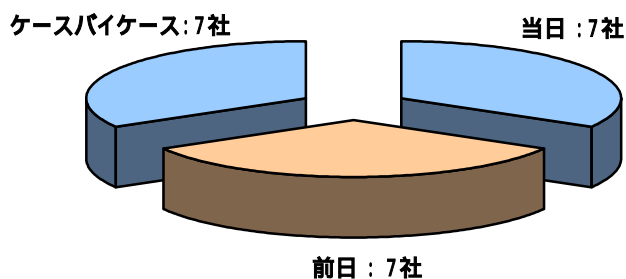
- ・ プライマリーの販売については、ISINコードの通知が翌営業日になるケース有り。セカンダリーについては、ISINコードを含めて速やかに連絡【都長銀】
- ・ FAXで約定内容を流しているが、月末など取引件数が多い時にFAXが話中で遅くなることがある【都長銀】
- ・ 行っていますが、但しISINと銘柄名については、投資家から求められた場合には行っていますが、発行日と売却のスタート決済日が同じケースでは、発行体（発行代理人）の発行申請が速やかに行われていることが前提です【都長銀】

- ・約定後、当行フロント部署より発行体に速やかに計算書をFAXしている。ただし、発行約定日当日の売切・売現先においては、ISINコードの連絡が当日中に行えないケースもあり【都長銀】
- ・行っている。ISINコードが取得されていないケースは、取得され次第再送している【都長銀】
- ・ISINコード以外は連絡を行っている【都長銀】【信託】【短資】
- ・約定後速やかに明細書を発行体に送付し、約定内容の確認を行っています【信託】
- ・約定の際にISINコード等の通知を行っている【系統】
- ・含むISINコードということになると行っていない。ISINコードを含まない状態では速やかに約定内容をFAXしている【短資】
- ・約定内容の連絡はすみやかに行っているが、ISINコード、銘柄コードに関しては行っていない【証券】

#### Q7：行えていない場合、その原因は何ですか？

- ・プライマリーについては、発行体の発行申請（依頼）が遅いことがその主因【都長銀】
- ・発行体/発行代理人の発行申請が遅く、ISINが取得できず、投資家への連絡も遅れることがある【都長銀】
- ・例えば発行日（引受の決済日）と売却のスタート決済日が同じ場合、発行体の発行申請が速やかに行われていないケースがあります。また、セカンダリー市場で購入した銘柄を売却する場合には、購入取引の相手方からの通知がないことがあり、振替申請があるまで当行自身もISIN等はわからないため、投資家に通知することはできないことがあります。【都長銀】
- ・ISINコードは発行申請を行わないと取得できず、約定内容連絡に間に合わない【都長銀】
- ・発行日＝振替日となる約定を同日に付けた場合、発行体の発行申請（ISINコード取得）が遅れることがあるためです。【信託】
- ・新発案件の場合発行体（または発行代理人）からの照合が遅れてISINが記入できないケースがある【短資】
- ・ISINコードなどが約定後、数時間経っても発行体（または発行代理人）からの連絡がなく、約定日の翌日になることもある。【短資】
- ・ISINコードの取得に時間がかかるため【短資】
- ・発行体（または発行代理人）からの通知が遅い【証券】

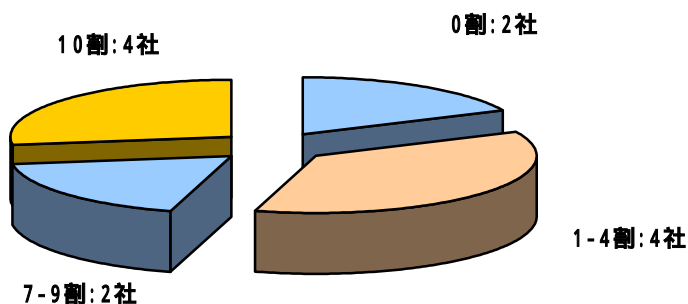
#### Q8：振替申請は通常いつ行っていますか？（回答社数：21社）



#### 基本的に前日行っているが、引受分、現先の戻り分については当日申請となる

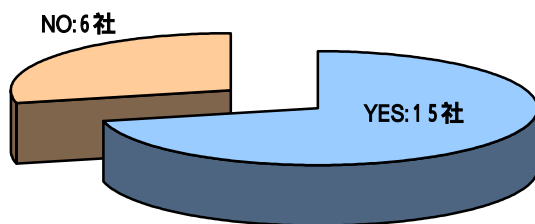
- ・申請可能なものは前営業日に行っているが、現先買戻しが多いため、当日申請が大半となる【都長銀】
- ・通常は決済日の前営業日ですが、購入と売却のスタート決済日が同じ場合には、購入取引完了後、すなわち決済日当日に振替申請を行っています【都長銀】
- ・やむを得ない場合を除き前日【都長銀】
- ・発行済、振替済通知を確認後、すぐに振替申請を行っている【都長銀】
- ・決済日前営業日（セカンダリー）、決済日当日（新発引受）【系統】
- ・T+2であれば前日の午後、T+1であれば当日の午前中に振替申請を行っている【系統】
- ・自己保有分は前日に行っているが、多くは当日戻り玉のため、償還日当日になるケースが多い【短資】
- ・受渡日の前日、ただし、引受分等に係る取引については、受渡日当日【証券】

Q 9 : 引受日や現先買戻し等の関係で振替申請が当日になる割合はどの位ですか？  
 ( 回答社数 : 12社 )



- ・通常日 : 売切に1 - 2割、売現先の大半(概ね9割以上)、月末日 : 売切に1 - 2割、売現先  
 の大半(概ね9割以上)【都長銀】
- ・アウトライト取引の2 ~ 3割ぐらいです【都長銀】
- ・引受と同時に売却するケースが多く、3 ~ 4割は当日の振替申請となっている【都長銀】
- ・引受日 = 売却日となるケースが多く、振替申請全体の7割以上を占めます【信託】

Q 1 0 : 引受、売買、現先等で投資家毎に決済時刻に相違がありますか？ ( 回答社数 : 21社 )



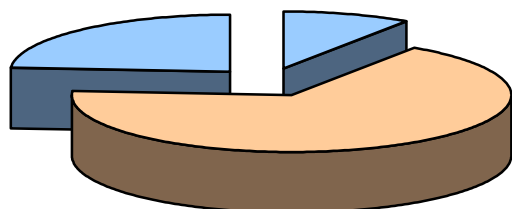
Q 1 1 : 可能であれば具体的な時間帯を教えてくださいませんか？

**引受は午前中から午後の早い時間が中心、売買は午後中心  
 現先はスタート午後1~2時、エンド午前11~12時中心**

- ~引受~
  - ・午前中中心【系統】【都長銀】
  - ・12 : 00 ~ 14 : 00【短資】
  - ・11時 ~ 15時まで【短資】
  - ・14 : 30【都長銀】
  - ・引受は概ね10時まで【都長銀】
  - ・発行・償還 : 9 : 00 ~ 11 : 00【都長銀】
- ~売買~
  - ・売買 ( 11 : 00 ~ 14 : 00 )【短資】
  - ・売買・現先とも午後1時半までには決済を行っている。【系統】
  - ・売却では14 : 30とすることが多い【信託】
- ~現先~
  - ・売現先 ( スタート13 : 00 ~ 14 : 00、インド 11 : 00 ~ 13 : 00 )【短資】
  - ・売買・現先とも午後1時半までには決済を行っている。【系統】
  - ・手形CPの慣習を踏襲し、13 : 30入金、13 : 30出金 ( 現先 )【短資】
  - ・日銀ネット13 : 30往復、14 : 00スタート11 : 00インド などがあ【系統】
  - ・売現先は、スタートは午後、インド は午前が中心【都銀】
  - ・スタート14 : 00・インド 11 : 00とすることが多い【信託】
  - ・現先スタート13 : 00 ~ 15 : 00、現先 ( インド ) : 9 : 00 ~ 12 : 00【都長銀】
  - ・現先等は1時以降【都長銀】

Q 1 2 : 抹消申請は、通常いつ行っていますか？ ( 回答社数 : 21社 )

ケースバイケース : 5社                      当日 : 2社



前日 : 14社

**基本的に前日に行っているが、現先の戻り分がある場合等により当日申請となる場合がある**

- ・申請可能なものは前営業日に行っているが、現先が多い為、当日申請も多い (特に月末)【都長銀】
- ・通常償還日前営業日。ただし、エンド日現先をした場合は当日午前中【都長銀】
- ・やむをえない場合を除き前日【都長銀】
- ・償還日の前日、または、当日もあり【都長銀】
- ・前営業日の午前もしくは午後の早い時間帯に行っている【系統】
- ・基本的には償還日の前日申請、ただし、償還日に残高が発生するケースは償還日当日【証券】

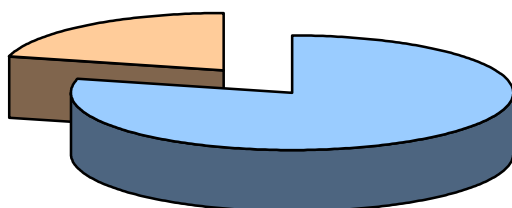
Q 1 3 : 抹消申請を償還日当日に行っている場合、償還日前日に抹消申請を行う運用は可能ですか ( 現先取引等により償還日当日に当該銘柄の振替がある場合を除く ) ?

- ・可能【都長銀】
- ・システムの制約があるため現在は無理なケースあり【都長銀】
- ・償還日当日まで現先で資金を調達しているため、償還日前日に抹消申請を行うことは出来ない【短資】
- ・償還日当日に残高が発生するケース以外については、前日申請は可能 (現在運用中)【証券】

Q 1 4 : 現先取引は行っていますか？ ( 回答社数 : 19社 )

Q 1 5 : 行っていない場合、その理由は何ですか？

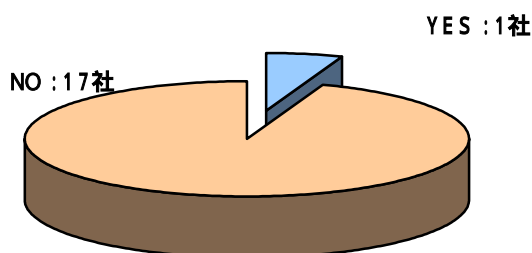
NO : 4社                                      YES : 15社



- ・現先を行うニーズが今のところない【都長銀】

Q 1 6 : 短期社債 (電子CP) の現先取引において、ネットィング決済を行っていますか？  
 ( 回答社数 : 18社 )

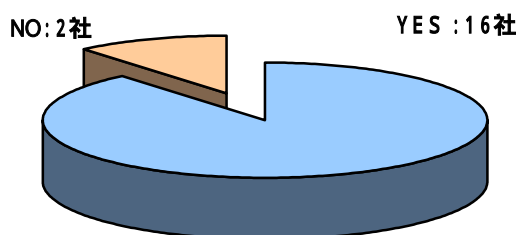
Q 1 7 : ネットィング決済を行ううえで、障害となっていることはありますか？



**システムの対応が出来ておらず、またニーズも低いことから現状ネットィングはほとんど行われていない**

- ・行っている (顧客口の場合のみ) 【短資】
- ・取引相手のシステム未対応 【信託】
- ・DVP決済とならず、システム対応しておりません 【短資】 【都長銀】
- ・DVP決済を行えない 【都銀】
- ・システム対応にコスト・期間を要する 【都長銀】 【系統】
- ・資金のみのネットィングではDVP決済が出来ない。短期社債振替システムが証券のネットィングに対応していない(含む18年1月以降) 【都長銀】 【短資】
- ・継続的な取引量が少なく、DVP決済のため、投資家サイドのニーズも弱い 【都長銀】

Q 1 8 : 決済金額の計算に関して、銘柄毎残高方式で計算していますか？ ( 回答社数 : 18社 )

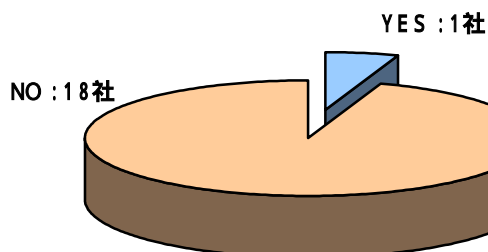


約定後の発行体の指示により方式を選択する  
1社を含む

**銘柄毎残高方式が主流になっている**

Q 1 9 : 売買、現先等で単価の概念を導入していますか？ ( 回答社数 : 19社 )

Q 2 0 : 導入している場合、その計算方法は短取研発表の市場慣行案を利用していますか？



- ・ほとんどのケースでは市場慣行案を利用している。但し、発行体からの指定により、異なる計算方法を利用するケースもある。【証券】
- ・まだしていないが、決済照合システム利用に合わせ導入予定 【証券】
- ・現時点では導入しておらず、今後は導入方向で検討 【信託】
- ・導入していません (来年単価方式移行に合わせて導入予定) 【信託】

Q 2 1 : 約定に関して、発行体（または発行代理人）、投資家に対して何かご要望はありますか？

~発行体(または発行代理人)に対して~

- ・発行申請は速やかに行って欲しい【証券】
- ・ISINコード、銘柄コードの連絡をはやくしていただきたい【証券】
- ・発行の条件決定後は速やかに引受情報の入力をお願い致します。引受情報に相違があった場合、約定日でないと取消、訂正入力が難しいため【短資】
- ・発行日当日に発行申請を行っていただきたい【信託】
- ・発行体(または発行代理人)に速やかにISINコードを取るなどの手続をしてもらいたい【短資】
- ・入札結果発表時刻を早め(できれば午前中)、発行申請(依頼)を迅速に行って欲しい【都長銀】
- ・発行体におけるISINコード取得の速度向上【都長銀】
- ・プライマリー取引の発行申請について時限ルールを設けていただきたい【系統】

~投資家に対して~

- ・プライマリーについても約定と同時にISINコードの通知を要求されるが、ISINコードは事後になることが多いことを理解して欲しい【都長銀】
- ・ISINコードに対する認識に差が有り。投資家との約定に際し、ISINコードが不要になれば、T+3の発行・売却等がより円滑に行える【都長銀】

~資金決済会社に対して~

- ・発行時の資金決済会社は入札時に他条件と合わせて通知して欲しい【証券】

~その他~

- ・決済時間帯の統一【短資】

Q 2 2 : その他、短期社債（電子CP）取引に関してご意見等々ありますか？

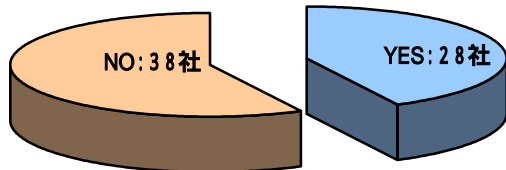
- ・売買の計算方式に付いて発行体に啓蒙していきたい【証券】
- ・プライマリー取引の発行申請について時限ルールを設けていただきたい【系統】
- ・発行時、償還時において銀行にもよるが、発行代理人・資金決済会社の手続に時間がかかりすぎる【短資】
- ・「発行体等に関する説明書」が作成されていないケースが散見される為、改善が望ましい【信託】
- ・バックコンファームの慣行の創設【都長銀】  
DVP決済を導入しているにもかかわらず、コールやレボ取引のようなバック同士のコンファームの慣行が無い
- ・T+0市場創設に向けた資金マーケットの整備【都長銀】  
資金マーケットがT+2、T+1主流なため、事実上T+0取引は困難(商品勘定のディーラーが資金調達を自由に行える市場が無い)
- ・他商品との資金決済時刻の慣行を統一【都長銀】  
現状CP独自の決済時刻であるため、他商品との裁定が働きにくい。将来的に利上げ等で市場の資金がタイトになった場合、流動性が低下する懸念もあり
- ・行内の記帳システムと短期社債振替システムの二重入力の事務負担が非常に大きい。取引の流れ全体を踏まえたシステムの構築を望む。ネットینگについては、短期社債振替システム、決済照会システムが対応しない限り、実務上workableではない(取引件数が平常日でも150件以上あり、ネットینگのために取消作業を行うのは対応不可)【都長銀】
- ・統合Web端末からの銘柄情報の取り込みについて、証券保管振替機構は、「一般債」についてファイルのダウンロード機能を想定しているが、「短期社債」については画面からの照会機能のみでありファイルのダウンロード機能は想定していないとのことである。証券保管振替機構は、同ダウンロード機能の実装を検討して欲しい【系統】
- ・セカンダリーマーケットを活発にするために保振から予め銘柄を一括してダウンロードできるようにお願いしたい。個別銘柄の属性がファイルで公開されていないため、ほとんどの機構加入者(ディーラー、投資家)がそれらを自社ホストに全て手入力を強いられております。取扱銘柄が増えれば比例してその事務量も増え、迅速な約定照会や、決済プロセスを阻害している面は否定できません。【短資】

## 投資家に対するご質問(回答結果)

アンケート回答先

都長銀	地方銀行	信託銀行	第二地銀	外国銀行	系統金融	証券会社	投資信託	生命保険	損害保険	短資会社	計
1	13	4	35		1		2	4	5	1	66

Q 1 : 短期社債（電子CP）を取り扱っていますか？（回答社数：66社）



Q 2 : 取り扱っていない場合、取扱い予定時期はどのようにお考えですか？

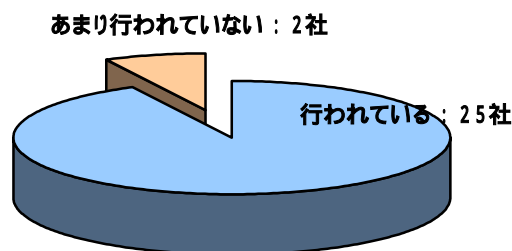
- ・平成17年7月頃【第二地銀】
- ・年内を予定しています【第二地銀】
- ・未定です【第二地銀】
- ・もう少し金利が上昇してくれば取り扱う【第二地銀】
- ・コールローン0/Nの金利水準が0.25%（ゼロ金利政策導入前の水準）に戻れば、取り扱う予定でいます【損保】
- ・市場での発行状況、流通状況等を考慮し取扱い時期を検討します【第二地銀】
- ・引受業務については、一般債振替制度開始後に間接口座管理機関として行う予定（資金決済等の業務は上位機関に委託）【地銀】

Q 3 : また、今後取り扱う可能性がないもしくは未定の場合、その理由は何ですか？

### 現状の利回り水準の低さが投資を見合わせる主要因となっているとの回答が多い

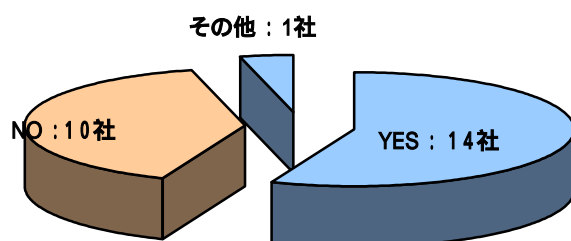
- ・現状では収益性に乏しく、投資妙味に掛ける（金利環境）【地銀】【第二地銀】
- ・投資する金利水準にない、DVP決済ができる環境が整っていない【第二地銀】
- ・銀行勘定にかかるリスクの大きさに対してリターンが低く、リスク管理上の取扱いも他の有価証券と取扱いが異なる為、投資プロダクトとして魅力が薄いため【信託】
- ・資金の調達手段として短期社債の発行も考えておりません。運用についても金利レベルが低い【第二地銀】
- ・現在の資金ポジションが適正ポジションの範囲内でありCPでの運用の必要性が低いため【第二地銀】
- ・短期運用としてCPは現状考えていないため【第二地銀】
- ・CP取引の需要がない状況です【第二地銀】
- ・短期社債振替システムへの対応が定まっていない【第二地銀】
- ・CPの約定が発生しない為【第二地銀】
- ・資金運用部門でクレジットリスクに対するリスクテイクについて消極的方針であるため【第二地銀】
- ・当行も取扱いの方向で考えていますがシステム未対応であり、現在検討中です【第二地銀】
- ・保振口座開設に向けて情報収集中であるため【地銀】
- ・短期社債に計上され、有価証券利回り低下要因【第二地銀】
- ・りそな銀行と合併予定の為【第二地銀】
- ・投資対象銘柄として考えていない為【第二地銀】

Q 4 : 購入時、発行体（または発行代理人）、ディーラーから速やかに約定内容の連絡が行われていますか？（回答社数：27社）



- ・約定内容の連絡が遅くなる特定の銘柄もあるが、全般的には速やかである【系統】
- ・基本的には、約定日当日にFAXを受理しているが、夕方に集中している【信託】
- ・電話で約定後、FAXによる連絡まで1～2時間かかっている【損保】
- ・あまり行われていません【投信】

Q 5 : ISINコードは約定後速やかに通知されていますか？（回答社数：25社）



- ・基本、T+2の取引において、決済日前日（T+1）に通知されているが、決済日当日になることがある。【信託】
- ・基本的には約定後速やかにいただいておりますが、先方が失念しているケースもままあり【生保】
- ・既発債を購入した場合、速やかに通知されるが、新発債を購入した場合、遅れることが多い。【信託】
- ・ディーラーの預かり口を利用しており、コードが通知されない場合でも支障はない。【損保】

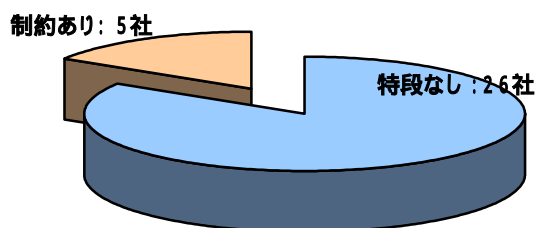
Q 6 : 約定後どれぐらいで通知されていますか、当日中にISINコードが通知されないケースはありますか？

#### 翌営業日以降に通知されるケースも相当数あり

- ・約定後1～2時間で通知されることが多いが、17時以降に通知される場合もある。月末発行など、発行・支払代理人の事務が繁忙と思われる時は、約定日の翌日になることがある。【信託】
- ・当日夕方（4時頃）【投信】
- ・まちまちではあるが3時から6時間程度です。中には本来当日来るべきところ、翌日になるケースもあります【投信】
- ・既発債の場合は約定日当日、新発債引受の場合は、約定日の翌日が多い。（新発債引受の場合、スタート日に通知されたケースもあり）【損保】
- ・約定日～約定日翌営業日朝が多い。買切時はS-1日午前中、引受はS-2日夕方～S-1日朝までに通知されている。新発債は発行日当日に通知させるケースも散見される。【信託】
- ・取引先より翌日通知されることもあり【系統】
- ・当日中に通知されないケースがしばしばあります。【都長銀】
- ・基本的には請求しなければ通知されていない【生保】
- ・発行体ダイレクト発行時はISINコード通知有無、方法にばらつきがある。【信託】



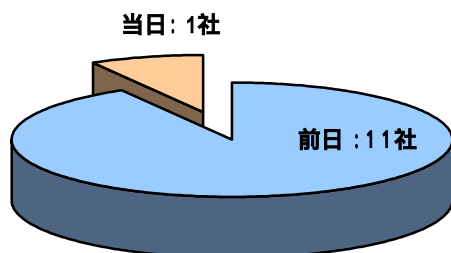
Q 7 : 資金決済を朝方から開始することについて制約はありますか？ ( 回答社数 : 31社 )



Q 8 : 制約がある場合、その理由は何ですか？

- ・現在のインフラでは発行日当日引受の転売分等、決済番号取得が当日となるため当日朝時点で処理しなければならないものが多数あり、特に月末等約定集中日は約定承認、決済番号取得の後続事務となる資金決済時限を早い時間帯に保証し難い【信託】
- ・受渡日当日、口座管理機関への決済番号通知が遅い (= 発行者 ( 発行代理人 ) による保振への引受情報登録の完了が遅い) ため、午前中の資金決済処理完了が難しい【生保】
- ・債券等の償還、売却代金を短期社債の買付に宛てる場合【投信】
- ・振替申請手続きが前営業に完了していること【系統】

Q 9 : 抹消申請は、通常いつ行っていますか？ ( 回答社数 : 12社 )



Q 10 : 抹消申請を償還日当日に行っている場合、償還日前日に抹消申請を行う運用は可能ですか ( 現先取引等により償還日当日に当該銘柄の振替がある場合を除く ) ?

- ・できない【地銀】

Q 1 1 : ディーラー、発行支払代理人、資金決済会社に対して何かご要望はありますか？

~ディーラーに対して~

- ・約定単価・ISINコード・回号を取引報告書に必ず載せてほしい  
ISINコード・回号は約定日中に必ず通知してほしい【信託】
- ・1口座で複数ファンド・顧客を管理する信託口や顧客口の場合、どの顧客の分として承認を返すかについてISINが必須と思われるが、連絡方法等について依然ばらつきがある状況。発行体・ディーラー側から投資家側へISINを連絡するルールを引き続き確立していただきたい【信託】
- ・ISINコードの決済日前日の通知【信託】
- ・ISINコードの設定を早めることを希望します【投信】
- ・各ディーラー毎に、決済時間がばらばら。市場慣行が整ってきたら、決済時刻の統一を図って欲しい。【損保】

~発行支払代理人に対して~

- ・発行・引受情報登録の迅速化【生保】
- ・発行者、発行代行者による発行・引受情報登録事務の迅速化【生保】
- ・1口座で複数ファンド・顧客を管理する信託口や顧客口の場合、どの顧客の分として承認を返すかについてISINが必須と思われるが、連絡方法等について依然ばらつきがある状況。発行体・ディーラー側から投資家側へISINを連絡するルールを引き続き確立していただきたい【信託】
- ・償還時の支払代理人・資金決済会社の管理が抹消申請時まで判らない点が、抹消事務を煩雑にしている。投資家側事務負担軽減のため約定連絡等に明記する、期中変更は必要最小限にするといった対応を発行体・支払代理人に対しお願いしたい。【信託】
- ・約定後のコンファメーションの送付、ISINの連絡を速やかに行っていただきたいです  
発行体説明書の速やかな入手を希望します（作成されていないケースが多い）  
また、発行体ディーラーが発行体に代わって作成するケースが多く、手形と異なり当該発行体の取扱いディーラーが一覧できないので一覧できるようにしてほしいです。  
【投信】

~資金決済会社に対して~

- ・セカンダリーの購入において、決済期限（現先は主流として14時、買切は相対）の3時間前までに振替申請を行って欲しい（1時間前とかのケースもあり、そうでないと決済期限を遅らざるを得なくなる）
- ・振替申請は速やかに行っていただきたい【損保】

~その他~

- ・書類作成の事務負担が大きく省力化を希望【地銀】

Q 1 2 : その他、短期社債（電子CP）取引に関してご意見等ありますか？

- ・証券保管振替機構のHPでの銘柄公示情報に、表示項目（発行日・償還日等）を増やして欲しい【系統】
- ・一般債のISINコードに関しては、保振機構でWebによるCSVファイル形式で全参加者に対して開示しており、当社においては同コードを自社システムにダウンロードして利用している。電子CPのISINコードについても、一般債と同様にファイル形式で開示してもらいたい【信託】
- ・社債単位を細かくしても発行事務・コスト面で負担とならないような制度としていただきたいです（小口化を要望すると、発行事務・コスト面を理由に敬遠されることがあります）【投信】
- ・約定額面と各社債の金額が相違している場合、ディーラーによって、受渡金額を約定額面から算出するのか、各社債の単位で算出し合計するのか、統一されていないので、ルールを作ってほしい【信託】
- ・手形CPと同様の現先による流動性を供給する市場よりも寧ろ、アウトライトの市場が拡大するような市場ルール・慣行の整備を行う方が、短期金融市場の発展に資するのではないかと【信託】
- ・資金決済の時限を統一していただければ有り難いです【生保】
- ・決済時刻が取引先により異なる為、業界で統一していただきたい【地銀】
- ・約定照合・資金決済を一般債振替制度と同程度の制度にして頂きたい【第二地銀】

## 【推奨事項】短期社債（電子 CP）フェーズ への移行時対応

## 1. 跨ぎ取引の決済照合システムの利用に関して

## 対象取引

- ・ 約定日が平成 18 年 1 月 6 日（金）以前であり、かつ決済日が平成 18 年 1 月 10 日（火）以降の売買取引、および現先取引。

## 推奨事項

約定	取引内容	決済	決済照合システムの利用
1/6 以前	売買取引の決済	1/10 以降	<b>決済照合システムを利用しない</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 原則、決済照合システムを利用することなく非 DVP で決済を行うこととする。注</li> <li>・ 売買取引、現先取引について、決済照合システムを利用し DVP 決済を行うのは約定日が 1 月 10 日以降の取引とする。</li> <li>・ また、出来るだけ 1 月 10 日、1 月 11 日を決済日とする取引を避けることが望ましい。</li> </ul>
	現先取引のスタート決済		
	現先取引のエンド決済		

注 現行システムの最終日である 1/6 に、DVP 決済指定で振替申請（決済日 1/10）を行うことは可能である。この場合、1/6 中に振替口記録まで完了させる（「資金決済済通知待」のステータスまで進める）必要がある。（詳細は「短期社債振替システムフェーズ稼動前後に係る業務の取扱いについて」P 4 を参照）

## 目的

- ・ フェーズ 稼動日となる 1 月 10 日は多少なりとも混乱が予想されるなか、DVP 決済を行うために、それ以前に約定した取引の決済照合システムの利用を避けることによって、更なる混乱の拡大を抑止する。
- ・ 1 月 11 日（水）以降を決済日とする取引についても、原則非 DVP 決済とすることにより、DVP 決済か非 DVP 決済かの混乱を防ぐ。

## 2. 決済照合システム利用時の現先取引のエンド単価に関して

## 対象取引

- ・ 現先取引で決済照合システムを利用する場合のエンド取引。  
（上記 1 との関係で、基本的には約定日が 1 月 10 日以降の取引が対象になると思われるが、約定日が 1 月 6 日以前でも決済日が 1 月 10 日以降であり、決済照合システムを利用する場合は該当する）

## 推奨事項

**現先取引の決済照合システム入力時のエンド単価は計算式に基づく単価とする**

- ・ 単価は「0」等のダミー値でなく、短取研で取り纏めた「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」にある計算式に基づく単価とする。

本推奨事項は市場参加者相互の認識相違による混乱の回避を目的としたものであり、当事者間で合意の上、別の決済方法等を選択することを妨げるものではない。

【平成 17 年度 11 月 短取研資料】

平成 17 年 11 月 24 日

## 短期社債（電子 CP）に関する市場慣行の再確認

### 1. 再確認の趣旨

- ・ 現在短期社債振替システムフェーズ の総合運用テストが実施されているが、その際、昨年度短取研で取り纏めた「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」（以下、「市場慣行」という。）に則していないケースが散見されるとのアンケート回答があることから再度確認を行うもの。
- ・ 是非とも多くの市場参加者が本市場慣行を参考にされ、移行日およびその後の取引が円滑に行われることを望むものである。

### 2. 短期社債振替システムフェーズ 稼動に伴い新しく取り纏められた市場慣行（主要点）

#### 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（市場慣行 P5）

##### (1) スタート及び現先エンドに係る標準形（注 3）

D V P 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。（ .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（ S S I (注 4)の利用） 資金・証券の D V P 決済」を標準形とする。

（注 4） 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。

##### 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( 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。

(イ) 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。

## 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（市場慣行 P6）

### (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 =  $100 \div \{ 100 + \text{利回り}(\%) \times (\text{残存日数(片端)} \div 365) \} \times 100$

- ・( )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 = スタート単価 × (1 + 利回り (%) ÷ 100 × 現先日数 (片端) ÷ 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 = スタート単価 × 額面 ÷ 100

・ 現先スタート金額は円位未満切捨て

(I) 現先エンド金額 = エンド単価 × 額面 ÷ 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

以上

【平成 17 年度 3 月 短取研資料】

平成 18 年 3 月 27 日

## 有担保取引の整備に関するアンケート集約

有担保コール取引とレポ取引は、成り立ちはそれぞれ異なるものの GC レポ取引は、実質的に資金取引の性格を有しており、その意味で二つの取引は、同種のものと考えられる。

ただし当然それぞれに相違があり、有担保コール取引には「額面×(保守的な)掛け目により計算されることで生み出される効率性、利便性」、「それゆえの取引の即時性」、「幅広い担保種類」等の利点、「担保価額の曖昧さ」、「担保と資金移動の同時性の不完全さ」等の問題点、またレポ取引には「GC レポ取引を資金取引とみなした際に担保となる債券の管理精度の高さによる安全性」、「ITC が利用可能であることによる日中の資金負担の軽さ」等の利点、「T+2 が主流であること」等の問題点がある。

今回のアンケート回答では、以下 1~4 で纏めた通り、有担保コール取引とレポ取引、それぞれに存在意義があり、その特徴を生かした整備をすべきであるとの意見が様々な形で上がっている。

今後有担保取引の整備を検討する際には、有担保コール取引、レポ取引の関係をきちんと整理する必要がある。

### 1. 有担保コール取引について

#### (1) 担保への時価導入、掛け目見直し、信用リスク反映について

有担保コール取引の担保の見直しに賛成する声は多い。ただし、有担保コール取引の利点は「効率性、利便性、簡便性、柔軟性」であり、そうした利点を損なわないような見直しを求める声が多く上がっており、「時価の導入」よりも「掛け目の見直し」が現実的であるとの意見が多い。また「信用リスクの担保反映」に関しては、否定的な意見が多い。「時価の導入」、「信用リスクの担保反映」への意見の集約すると以下ようになる。

- ・ O/N 取引中心である有担保コールの担保管理を高度化（時価の導入、信用リスクの担保への反映）をする必要性があるのか。
- ・ 額面×(保守的な)掛け目により計算することで生み出される有担保コール取引の効率性、利便性をどう考えるか。
- ・ 時価を導入した際の約定後の事務処理や値洗い、担保追加差入等の事後管理負担の増大、システム対応等によるコストの増大をどう考えるか。
- ・ 手形担保に個別企業毎の信用リスクを統一基準としてどう反映させるか。

また「掛け目の見直し」については、以下を考慮する必要があるとの意見が出ている。

- ・ 見直しの頻度、見直し方法をどうするか。
- ・ 見直しを誰が行うのか。

#### (2) 資金と担保の DVP 化について

資金と担保の DVP に関しては、実現すべきとの意見もいくつか上がっているが、その際十分な検討が必要との指摘がなされている。またそもそも DVP 化は現実的でないとの意見も多い。DVP 化に対する主な意見は以下の通り。

- ・ 振込国債のみを DVP の対象とするのか。
- ・ (コスト面も含め)担保センターにおける資金と担保の DVP 実現性の可否、また必要性の検討をする必要あり。
- ・ 一取引に複数銘柄・種類の担保を充当している場合の取扱手法をどうするか。

## 2. レポ取引について

レポ取引の T+0 化であるが、これも実現すべきとの意見がいくつか上がってはいるが、T+0 の導入、標準化は現実的でないとの意見が大半を占めている。その中には、有担保コールとの棲み分けを考える必要性の意見も多く出ており、整理が必要であろう。また都長銀、証券からは、そもそも T+0 取引は現在でも可能であるが、事務負担の観点から対応しきれていないとの意見が出ている。その他の意見を集約すると以下ようになる。

- ・ T+3 の売買から離れた T+0 のレポ取引のニーズは強くないのではないか。
- ・ T+0 化による事務負担の増大をどう考えるか、対応できるか。
- ・ 当預決済時限 17:00 と国債受渡時限 16:30 の時間差への対応をどうするか。
- ・ JGBCC の T+0 化が必要である。
- ・ 新現先の対応について議論すべき。

## 3. 担保の反映のさせ方について

有担保コール取引時の担保の反映に関しては、以下の通り、金融機関によって対応は様々である。また現状の対応に係らず、担保を反映したほうが良いとの意見も多く頂いている。

- ・ 担保を全て反映させる（取引相手先の信用リスクを全く無視する）。
- ・ 担保種類ごとに一定の掛け目等を用いて評価し、反映させる。
- ・ 担保を考慮せず無担保コールと同様の扱いとする。

## 4. その他有担保取引の整備に関する意見

### (1) 全体を通して

- ・ アンケートの回答を見ると、項目により関係者の温度差が見られる。今後、市場慣行改善などのニーズの強さに応じて取り上げを検討するという事ではないか。
- ・ 利便性が悪いと取引縮小も懸念されることから、リスク管理の観点も重要であるが、利便性を第一に考えるべきである。
- ・ 取引の障害・阻害要因について、改めて資金の出し手の意見を集約してみる必要があるのではないか。
- ・ 一般債を利用した取引のニーズをヒアリングしていただきたい。

### (2) 有担保コール取引

- ・ 有担保コール取引におけるブローキング方式を推進すべきである。
- ・ 一般債を利用した有担保コール取引の整備をすべきである。
- ・ ネットィング決済の一層の推進を図るべきである。
- ・ 有担保コール取引の担保を拡充することを検討すべきである。
- ・ 基本契約書の締結等、出し手・取り手とも保護される仕組みを作る必要あり。

### (3) レポ取引

- ・ 一般債を利用したレポ取引の整備を進めるべきではないか。
- ・ レポ取引における国債の小口化慣行を変更するのが良い。
- ・ レポ取引におけるフェイル・ルールを市場慣行化すべきである。



## 市場運営に関する日本銀行への要望事項

項番	要望事項	備考（具体的ニーズ・背景・効果等）
【オペ・担保関連】		
	CP 等買現先オペにおける当日入手玉（含む当日発行分）の対象化	<ul style="list-style-type: none"> <li>CP ディーラー等の資金繰り支援が図られ、短期社債（電子 CP）のより一層の取引拡大に資するものと考ええる。</li> </ul>
	CP 等買現先オペにおける売渡対象玉の適格確認事務フローの簡素化	<ul style="list-style-type: none"> <li>売渡対象玉適格確認にあたり、確認の都度「適格確認依頼用紙」を FAX 送付する作業は事務負担が大きいことから、セキュリティ対策を取ったホームページ、または金融市場情報ネットワーク等を利用した適格状況の開示を検討願いたい。</li> </ul>
	ABCP の適格審査における取引先保証債務不適格化要件緩和策の恒久化	<ul style="list-style-type: none"> <li>今年度末に期限が到来する ABCP の適格基準緩和策を恒久的な処置とするよう検討願いたい。</li> <li>それが困難な場合でも、期限を延長していただくよう検討願いたい。</li> <li>ABCP の担保残高は適格基準緩和後増加し、現在も相応の残高があることから、期限到来による打ち切りの影響は少ない。また、緩和策の恒久化は拡大してきた資産担保証券市場の更なる発展に資するものと考ええる。</li> </ul>
	買現先オペ等、国債系オペにおける 15 年変動利付国債の対象化	<ul style="list-style-type: none"> <li>将来の中立的金融環境への備えから超長期変動国債に対する市場での需要は強く、流通量も以前より増大、またレポ市場等でも 15 年変動利付国債を使用した取引が活発に行われ、資金取引担保として市場でも受け入れられていることから昨年に引き続き要望するもの。</li> </ul>
	国債現先オペのマージンコール用担保への共通担保利用可能化	<ul style="list-style-type: none"> <li>平成 16 年度に担保として現金の追加が実現しているが、担保の効率化、使い勝手向上の観点から、マージンコール用担保に共通担保が利用可能となるよう検討願いたい。</li> </ul>
	手形買入オペにおけるペーパーレス化	<ul style="list-style-type: none"> <li>デリバリーリスク削減、事務手続きの簡素化のため、補完貸付制度と同様の電子的手段への移行を検討願いたい。</li> </ul>
	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>事務手続き簡素化、担保有効利用の観点から、現行の手続きに加え、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の提出を不要とすることも選択肢として検討願いたい。</li> </ul>

	財投機関債の担保適格判定に要する時間の短縮	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 財投機関債の適格判定手続きにあたり、適格判定までに最長1ヶ月強の時間を要しているが、他の担保種類に比べて、予め発行体の信用度、市場性などの調査が容易と思われるため、事前に適格判定を公表するなどの運営により、発行時点で適格性を把握できるよう検討願いたい。</li> <li>・ また発行時点での適格性把握が不可能な場合でも、適格判定に要する時間を短縮するよう検討願いたい。</li> </ul>
	決済の階層構造化を展望した国債の預り口からの共通担保差入	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 一般債に関しては来年1月の一般債振替システム稼働に伴い、顧客口からの共通担保差入が実現する。</li> <li>・ 証券決済制度改革進展に伴う決済事務委託化の拡大が見込まれる中、共通担保に占める割合の大きい国債についても、是非とも預り口からの差入が可能となるよう検討願いたい。</li> </ul>
	公共法人向け証貸債権の適格担保化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ シンジケートローンが拡大している中、公共法人向けの取組も増えており、その適格担保化はシンジケートローン市場（プライマリー、セカンダリー）の更なる発展に寄与するものと考え要望するもの。</li> </ul>
<b>【日銀ネット・システム関連】</b>		
	日銀ネット高度化、大口決済制度等に関する前広な情報の提供	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 引続き、市場参加者への前広な情報の提供を要望するもの。</li> </ul>
	日銀ネットの権限者・オペレーター登録における生年月日登録の廃止	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 情報保護の観点から、出来る限りの登録情報の削除を希望するもの、見直し余地があるかどうかを含め、検討願いたい。</li> </ul>
	パスワード変更画面の2回入力による誤入力防止対応	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ パスワード変更の画面（照会画面コード：03103、03104）について、誤入力防止の観点から、新パスワードを2回入力（設定・確認）出来る仕組みにしたい。</li> </ul>
<b>【その他】</b>		
	日銀当座預金の増減要因（資金過不足）の更なる開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ より精度の高い資金繰りを実現するため、日銀当座預金の増減要因（資金過不足）の開示を現状の「毎月初予想」及び「翌営業日見込」に加え、例えば「毎旬ベース」での向こう1ヵ月程度の予想（あるいは上/中/下旬毎といった括りでも）等、頻度の高い公表ができないか検討願いたい。</li> </ul>
	DD コール取引残高の開示	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現状でも月末残高の概数の把握は可能であるが、コール全体の状況を木目細かくフォロー出来るよう日次ベースで公表していただきたい。</li> </ul>

以上

## 平成 17 年度短取研メンバー

金融機関名	役職名	氏名
みずほ銀行	総合資金部担当次長	宮原 智彦
三井住友銀行 (～9月)	市場営業統括部企画グループ長	後藤 英夫
東京三菱銀行 (10～12月)	資金証券部企画グループ次長	吉田 茂樹
三菱東京 UFJ 銀行 (1月)	円貨資金証券部・円債券運用グループ次長	竹下 雅哉
(2～3月)	円貨資金証券部・円資金グループ 上席調査役	平木 伸尚
東邦銀行	市場金融部総合資金課調査役	遠藤 利夫
三菱信託銀行 (～9月)	総合資金部調査役	宮本 修臣
三菱 UFJ 信託銀行 (10月～)	総合資金部調査役	堀 剛久
宮崎太陽銀行	経営企画部部長代理	黒木 智
JP エルガソ・フェイス銀行 (～6月)	国際資金部	嶋田 玲子
(7月～)	国際資金部グアイズプレゼンター	川村 真
農林中央金庫	資金為替部部長代理	古屋 正樹
信金中央金庫	短期資金グループ次長	紺野 剛
野村アセットマネジメント	金融市場トレーディング室シニアトレーダー	尾本 秀樹
日興コーディアル証券	決済業務部次長	山崎 隆幸
日本生命保険 (～6月)	資金証券部資金グループ課長	黒田 徹
明治安田生命保険 (7～11月)	証券運用部債券運用グループマネージャー	保坂 賢司
第一生命保険 (12月～)	債券部資金債券グループ課長	野村 裕之
損害保険ジャパン (～6月)	財務企画部運用計画グループリーダー	吉川 佳彦
あいおい損害保険 (7月～)	財務管理部財務業務G資金チーム課長	大原 久明
セントラル短資	資金営業部部長	谷尾 定巳

## (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 (～6月)	市場営業部市場グループ企画役	中島 雅之
(7～8月)	市場営業部市場グループ調査役	大澤 紘彦
(9月～)	市場営業部市場グループ調査役	皆川 忠之
UFJ 銀行 (10～12月)	総合資金部次長	竹下 雅哉