

「証券受渡・決済制度改革懇談会」(第14回)議事要旨

【開催日時】 平成15年12月9日(火)午前10時～11時30分

【場 所】 日本証券業協会 第1会議室

【主な議題】 1. 株券等不発行法制に係る検討状況について
2. 証券決済制度改革推進会議における検討状況について
3. (株)日本国債清算機関における検討状況について
4. (株)証券保管振替機構における検討状況について
5. その他

【議事要旨】

会議の冒頭、交代委員の紹介があり、引き続き議事に入った。

1. 株券等不発行法制に係る検討状況について

前田座長より、「本年9月の法制審議会において、株券不発行制度の導入に関する答申が取りまとめられた。当初の予定では、先の臨時国会に法案が上程される見込みであったが、衆議院解散に伴い、これが見送られ、次期の国会に持ち越される見込みである。しかしながら、同法案の帰趨については、市場関係者の皆様方にとって非常に関心の高い事項であり、また、今後の対応を準備する上でも重要なものと考えられるので、本日は、法案作成に携わっておられる関係当局の方に、当面の状況や今後留意しておくべき事項などについて、差し支えのない範囲で説明をいただきたい。」旨の発言があり、引き続き、金融庁及び法務省の担当官より説明が行われた。

○ 説明概要

(金融庁担当官)

- ・ 今年、証券決済制度改革を巡る動きが実現しつつある年であったと思う。
具体的には、本年1月には、(株)日本証券クリアリング機構(統一清算機関)の稼働、加入者保護信託制度(社債等振替制度のセーフティーネット)の開始があり、また、日本銀行において、新制度に基づく国債振替決済制度が稼働した。3月には、(株)証券保管振替機構において、新制度に基づくペーパー

レスＣＰ（短期社債）の振替制度が稼動し、６月には、同社において一般債振替制度要綱が公表されるなど、極めて大きな進展があった。

- ・ 証券決済自体は、事務的なもので地味なイメージがあるが、“決済を制する者は、市場を制する”と言われるように、決済システムは、金融・証券システムに大きな影響を与えることになると思われるので、適切に対応することが必要と考える。また、ＩＴの進歩により、決済システムにどのように関わっていくのが重要になってくると考えている。
- ・ ＳＴＰ化の進展が大きな目標となっており、証券決済制度改革の本格的な対応について検討が進められているという印象を持っている。
- ・ 法案の関係であるが、統一的な証券決済法制への取り組みについて最終段階にきている。平成１３年にはＣＰのペーパーレス化を実現し、１４年には社債・国債等のペーパーレス化を実現し、１５年９月には、法制審議会総会において「株券不発行制度の導入に関する要綱」が決定され、法務大臣に答申がなされたところである。
- ・ 我々は、この答申を踏まえ、株式に類似したその他の有価証券のペーパーレス化をも可能とする法整備について検討を行っているところである。今後、次期通常国会に法案を提出する見込みであり、法案を提出するに当たって関係者の理解を得ていく必要があると考えている。ペーパーレス化になることに伴う不安感の払拭等のためにも、ペーパーレス化の意義について十分理解していただくように努めていきたい。
- ・ また、法案以外においても、ＩＴ化の進展等を踏まえ、政省令についても整備を図っていきたいと考えている。一昨年は各種書類を電子化する対応を行い、昨年はシステム障害があった場合の事後報告制度を設けた。また、今年は、平均単価により取引報告を行う場合における取引報告書の作成及び交付省略について整備を図った。
- ・ 今後、ＩＴ化を進めて行く際に、色々と課題が出てくると思われるが、皆様の方でお気付きの点があって、ここは改善した方がよいというような点があ

れば、御指摘いただきたい。

- ・ また、ビジネスモデルの多様化に資するような改正も行っている。有価証券の販売経路の拡充・多様化を図る観点から、証券会社等の委託を受けて顧客との仲介を行う証券仲介業制度を創設し、来年4月1日から施行することとなっている。
- ・ こちらからのお願い事項としては2つある。1点目は、株券の(株)証券保管振替機構への預託率の向上についてである。ここ2～3年で預託率は向上してきているが、最終的に株式のペーパーレス化を円滑に行うためにも預託率の向上について引き続き検討を進めていただきたい。2点目は、いわゆる電子CPの普及・拡大についてである。早急に行われたこともあり、ある意味準備不足のために移行が進んでいないという面があると思われる。しかし、ペーパーレス化の動きは避けられないものなので、是非とも早い段階で移行していただきたいと考えている。また、現在、税制改正も最終段階の局面にあるが、税制当局も電子化の動きについては十分認識されているので、サムライ電子CPの償還差益に係る源泉徴収や手形CPの印紙税の問題などが検討されているが、手形CPの印紙税は租税特別措置なので、1～2年後には廃止されるということを理解しておいていただきたい。

(法務省担当官)

- ・ 今回の株券不発行制度、特に社債等振替法を改正することによる上場株式、店頭公開株式の無券面化というのは、全世界的に見ても非常に進んだ制度になると自負している。しかも、その法制の中で、善意取得制度、その他過誤があった場合の責任の所在を明確化するなどといった法制は、全世界を見渡しても、おそらくこれだけ整備したのは日本が初めてではなかろうかと思っている。
- ・ 一方、投資家の皆様方が不安に思うようなことがあっては、なかなかこういった進んだ制度というのは受け入れられないということもあるので、投資

家の皆様を保護するための制度にするということに十分配慮しながら法案を作成している。このため、その点の理解が進んでいくように、皆さんの御協力を今後ともいただきたい。

○ 主な意見

- ・ 法案が次期通常国会に上程され公布された場合、施行はいつからと考えているか。
 - まだ法案が上程されていない段階なので、施行時期は確定していないが、できるだけ来年中に施行する方向で考えている。

2. 証券決済制度改革推進会議における検討状況について

事務局より、去る 11 月 18 日に開催された「証券決済制度改革推進会議」の内容（証券決済制度改革のマイルストーンの更新及び前回会合後のアンケート調査等の経緯等を踏まえ、当面は株券不発行制度への移行を円滑に取り運ぶべく、制度移行に係る啓蒙と実務課題の整理という視点から、どのようなアプローチ・取り組みが可能かについて、事務局にて検討中である旨）等について説明が行われた。

○ 主な意見

- ・ 国債の決済期間短縮については非常に重要な課題と認識している。国際的に見た場合、国債については、日本は T + 3 の決済となっているが、アメリカでは T + 1 になっているなど、胸を張ってはいられない状況となっている。国債については、諸外国から日本だけが遅れてしまっているという状況のままでいつまでもいるというのは、ちょっと苦しいなというふうに考えるので、いろいろと前提条件が揃わないとなかなか進まない話だということは重々承知しているが、是非改革への動きを途切れさせないでいただきたい。

前田座長からは、「証券決済制度改革推進会議においては、ただ今の意見も勘案

していただき、神田座長を中心に、引き続き取り組みを進めていただきたい。」旨の発言があった。

3．(株)日本国債清算機関における検討状況について

前田座長より、「去る 10 月 17 日に国債清算機関が会社として正式に設立され、今後は清算業務の稼働に向け諸準備に取り組まれることと思うが、同社の動向については皆様も関心が高いものと思うので、本日は、同社の沖津社長、及び同社の運営委員会の委員を代表して、日本相互証券から、現在の検討の進捗状況及び今後の予定などについて伺いたい」旨の発言があり、引き続き、沖津社長及び日本相互証券担当者から説明が行われた。

○ 報告概要

- ・ (株)日本国債清算機関は、本年 10 月 17 日付けで設立された。

内容については、証券決済制度改革推進センターの HP 参照。

- ・ 役員については、当初は全員非常勤でスタートし、運営委員会における事務局を務めている会社からの陣容で取締役を構成している。また、現在、従業員はおらず、住所についても仮置きのものである。今後、来年初めを目処に事務所のスペースの確保をし、春の人事異動に合わせる形で、出向者を中心としたスタッフを揃えていく方向で検討を進めて行く予定である。
- ・ 運営委員会は、全株主で構成し、これまでの設立準備委員会及び発起人会での検討事項や決定事項等を引き継ぐと共に、開業に向けての準備作業を行っている。運営委員会の下に企画部会と業務部会という 2 つのワーキング・グループを設置している。企画部会では、参加者基準やロス・シェア・ルール等の制度要綱に関する事項と収支計画や組織構成に係るガバナンスに関する事項を中心に現在検討を行っている。収支計画では、まずコストの洗い出しを行い、他のインフラとの協力やアウトソースも視野に入れながら、コストを切り詰めて、効率的な運営を行っていきたいと考えている。業務部会で

は、主にシステム・ベンダーとシステム要件の最後の詰めを行っている。基本設計書やシステム仕様書の完成に向けて検討を進めているところである。

- ・ 今後の予定としては、当面は、事務所の立ち上げ作業及び参加者拡大に向けた活動を行う予定である。具体的には、制度要綱を来年 1 月頃に公表し、併せて、ターゲットを絞った説明会を行って参加者を取り込んでいきたいと考えている。また、システム対応についてであるが、12 月中に基本設計書の完成を目指しており、来年 1 月から 2 月にかけてシステム仕様書の作成作業を行い、参加者のシステム開発に必要なシステム仕様書については、来年 3 月の公表を予定している。
- ・ 開業までには増資を行う必要があるが、その時点で主要な市場参加者が参加できるよう、情報については前広に公表していきたいと考えている。
- ・ 清算業務の開始時期については、「国債清算機関設立の具体化に関するワーキング・グループ」の報告書（平成 14 年 10 月）にあるとおり、平成 16 年度中を目途に作業を進めており、システム設計の進捗状況や総合運転試験等における関係する各関係先との調整を経て具体的な時期を決定し、公表する予定である。

4. (株)証券保管振替機構における検討状況について

前田座長より、「(株)証券保管振替機構では、新しい証券決済システムについて、各種の検討が進められているが、現在の進捗状況等について、本日は、同社の村井専務取締役から報告をいただきたい。」旨の発言があり、引き続き、(株)証券保管振替機構の村井専務取締役より説明が行われた。

○ 報告概要

(一般振替 DVP 関係)

- ・ 大きな案件としては、まず、一般振替 DVP が挙げられる。システムについては、来年 5 月の連休中に移行手続きを行い、5 月 6 日からの稼働を予定している。このシステム移行を経て、5 月 17 日から一般振替 DVP サービスを提

供する予定である。現在、ベンダーの方々からのプログラムの納品が完了し、社内的な検収テストも1次納入についてはほぼ終了という状況である。年明け、1月からは総合運転テストを実施するというスケジュールになっている。

- ・ 現在、当社の主な参加者を中心に、63社からテスト参加の申込みを受けている。当社の参加者数は、約280社あり、これに比べると少ないようであるが、DVP決済のニーズの高い機関投資家取引や非居住者取引に関する振替を活発に行っている先は、当該63社の中にほとんど含まれていると見ている。
- ・ また、DVPにおけるリスク管理の要の一つである資金流動性についても、具体的な検討を進め、概ね600億円程度を確保する方向で考えている。内訳は、150億円程度を参加者からの預託による基金、450億円程度を銀行与信枠で用意する方向である。
- ・ 当社としては、システム対応の仕上げと、実際に一般振替DVPの制度運営の担い手となる(株)ほふりクリアリングにおける清算機関免許の取得に力を入れ、来年5月の円滑な一般振替DVPの稼働を図っていきたいと考えている。既に始まっている接続テストや、来年早々から始まる総合運転テストでは、利用者の皆様にも多大な負担をかけることになるが、宜しく協力を賜りたい。

（決済照合システム関係）

- ・ 決済照合システムについては、一般振替DVPの稼働に際して、照合システムと口座振替システムとが連結されて、照合された内容に基づいて、そのまま人手を介さずにDVP決済を行う仕組みが導入され、STPのレベルが大きく向上することになる。16年12月頃に(株)日本国債清算機関の運営に必要な約定照合の機能を提供させていただくために、その仕様の検討を進めている。

（CPの振替制度関係）

- ・ 電子CPについては、今年の3月にシステムが稼働した。現在のところ、発行残高が約7,000億円を若干上回っているという状況である。いずれは全てペーパーレスに移ると考えられるわけだが、それまでの間、金融機関にも大

変努力をいただき、他方、税制措置がどうなるのかということで、模様眺めをしている発行体もかなり多いと認識している。いずれにしても、CP は、当社が取扱う初めてのペーパーレス商品なので、この成否が、今後のペーパーレス化の大きな鍵を握っている。当社としてもペーパーレス化の推進活動についてできるだけ努力をしてまいりたい。皆様方におかれても、この電子 CP 制度の普及・促進に向けて、是非御理解と御協力をお願いしたい。

- ・ なお、CP に関しては、現在のシステムは、ある意味では第 1 ステップのものであり、今後、本格対応に当たっていくということで、これについても関係者の方々の合意を得て、検討を進めている。新しい改善システムについては、17 年後半のタイミングで稼働できるようにしていきたいと考えている。

（一般債振替制度関係）

- ・ 一般債については、本年 6 月に取りまとめた制度要綱に基づいて、10 月末に、システム処理概要を策定した。これは、一般債のペーパーレス振替制度を実施するためのシステム処理のアウトラインを記載したものである。今後は、平成 17 年後半の制度開始に向け、このシステム処理概要に基づいて具体的なシステム開発を進めていく。

（投資信託の振替制度関係）

- ・ 投資信託の振替制度については、現在、制度要綱の作成について小委員会で議論を行っていただいているという段階である。

（株券ペーパーレス化関係）

- ・ 証券決済システム改革の最も重要な課題の一つである株券のペーパーレス化については、株券の預託率の向上が大切であろうと思う。現在、当社の保管割合は 62%程度であり、その他、いわゆる不所持化をしているものが約 7%あるので、合わせて実質 7 割が預託されているという状況である。その割合をさらに引き上げていくことが、株券のペーパーレス化を円滑に進める上では不可欠なことではないかと思っている。当社も努力してまいりますが、関係者の方々にかれても御協力のほどをよろしくお願いしたい。

○ 主な意見

- ・ 先ほど株券の預託率が実質 70%という話があったが、以前伺ったところでは、その中で、一旦預託されても、交付請求されるものが割合に多いということを知ったことがある。その点は現在いかがか。
- 交付請求は相変わらずある程度あるというのが実態である。2つの要素があり、1つは、どうしても現物で所有したいという株主がいるということ。それからもう1つは、制度的あるいは実務的な原因から、私どもの制度の中に入っているだけでは、その仕組み、制度の対応ができないというものである。例えば、担保の問題であるとか、いわゆる外国人名義書換制限銘柄というものがある。特に後者の問題については、一般振替 DVP 実施が来年5月に控えているので、何とか対応してほしいとの声が寄せられている。当社でもいろいろと考え、参加者や発行会社の方々とも相談させていただいている。また、今後の新しい株券不発行制度になると、それはきれいに整備されることとなるが、それまでの間というのは、かなり実務的に制約があると思われるので、関係当局にも、例えば、法律は今のままで、実務的に何らかの対応ができないか、ということについていろいろと相談している。しかし、なかなか思うような状況にはなっていない。
- 交付請求という問題も、株券不発行になると解消する問題であるが、そういうことになるということを周知徹底しておかないと、突然変わってしまうという印象を持たれるかもしれない。

5. その他

神田東大教授（当懇談会の座長代理）より、証券決済制度に係る国際的な動向について、ハーグ証券準拠法条約の検討経緯、The UNIDROIT Group が本年8月に公表した Position Paper 及び EFMLG (European financial Markets Lawyers Group) の検討概要について報告が行われた。

○ 主な意見

- ・ 動産等についても、集合動産で流通するようなものについてどのように担保

に取るかという議論があり、それと内容的には似てる感じがする。

→ 動産の集合動産担保に関していろいろと研究を進めているが、対抗要件をどのように備えさせるのかという視点からのアプローチで行っており、その議論と一緒にできるかと言われると難しい。一方は動産で占有その他、別個の対抗要件の問題であるのに対して、今回ペーパーレス化が進めば、口座というものはまた全然性質が違うので、一緒というのはまず不可能であろうと思われる。また、口座そのものを担保に入れるというニーズが日本の社会にもあるだろうということは認識しているが、それがどういう形で、個別の担保権とかまた、持ち主の処分権との間でどう調整をしていくかということについてはかなりそれぞれの立場によって違うと思うので、必要があるならば、個別にいろいろ御意見をいただければ、法務省でも内々に検討しつつ、フィージビリティ・スタディをした上で検討していくということも不可能ではなかろうかと思う。ただし、まだ株券不発行制度そのものが成立していないという現状において、そのような検討を行うというのは難しいと思っている。

以 上

○ お問い合わせ先

日本証券業協会 証券決済制度改革推進センター TEL. 03-5649-3980

本議事要旨は暫定版であるため、今後修正があり得ます。