

「証券受渡・決済制度改革懇談会」(第16回) 議事要旨

- 【開催日時】 平成16年12月8日(水)午後2時～3時15分
- 【場 所】 日本証券業協会 第1会議室
- 【主な議題】
1. 証券決済制度改革推進会議における検討状況について
 2. 株券不発行制度に係る政省令の検討状況について
 3. (株)証券保管振替機構における検討状況について
 4. (株)日本証券クリアリング機構における現況について
 5. (株)日本国債清算機関における検討状況について
 6. 「証券決済制度改革の推進に向けて」(報告書)のマイルストーンの修正について
 7. 「清算機関のための勧告」について

【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. 証券決済制度改革推進会議における検討状況について

- (1) 「口座管理機関によって保有される証券についての権利の準拠法に関する条約」
(いわゆるヘグ条約) の検討状況について

神田座長代理(証券決済制度改革推進会議の座長)より、「口座管理機関によって保有される証券についての権利の準拠法に関する条約」(いわゆるヘグ条約)の検討状況について報告が行われた。

○報告概要

推進会議では、11月4日と25日の2回にわたり意見交換等を行い、その間、日本証券業協会においても、主な推進会議のメンバー会社とカストディ業務等を行う実務関係者により、実務面からヘグ条約について意見交換を行っていただいている。

日本証券業協会での意見交換の結果について紹介すると、我が国政府がヘグ条

約を批准する場合には、同条約が、口座管理機関において間接保有する証券の「譲渡」や「担保権の設定」に係る『物権的な側面』に関する準拠法の決定ルールとして、現行の法例第 10 条では対応できない部分が解決され、「一步前進することになる」と、一定の前向きの評価を得るに至ったとのことである。また、一方で、我が国政府がヘーグ条約を批准しても、条約の目的からして、証券決済に係る実務のすべての問題が解決されるものではないことも共通に理解されたとのことであり、これまでに寄せられた「実質法に関する意見・質問等」については、「ヘーグ条約とは直接関係のない問題であり、従来から存在する問題」ではあるものの、国際的な証券業務を行う口座管理機関等においては、引き続き、重要な検討課題であることから、UNIDROIT 等における実質法に関する検討状況をフォローしつつ、必要に応じて、国内法の改正を含め、個々に又は集团的に検討を行うことが考えられるとのことであった。

(2) 株券不発行制度への移行に係る検討のためのワーキング・グループにおける検討状況について

事務局より、株券不発行制度への移行に係る検討のためのワーキング・グループにおける検討状況（各メンバーの検討体等における検討状況、実務界としての一斉移行日の決め方、新制度移行に向けた周知・啓蒙の活動状況等）について報告を行った。

(3) 日本経済団体連合会における「株券不発行制度下の株主管理に関するアンケート調査結果」の概況について

事務局より、日本経済団体連合会において、株券不発行制度下の株主管理に関するアンケート調査が実施された旨説明を行った（同調査結果の詳細については、旬刊商事法務 No.1710 の 27 頁以下を参照）。

2. 株券不発行制度に係る政省令の検討状況について

金融庁の担当官より、株券不発行制度に係る政省令について、現在、主に、端数や名寄せの処理、外国人保有制限株式の取扱い等について、市場関係者等と検討を行っている旨、説明が行われた。

3. (株)証券保管振替機構における検討状況について

(株)証券保管振替機構の下で各種の検討が進められているので、現在の進捗状況について、村井座長代理から報告が行われた。

○報告概要

(1) 株券等の一般振替DVPの状況について

本年5月17日から株券等の一般振替DVPを開始し、当社の100%子会社である「(株)ほふりクリアリング」が、清算機関として債務引受を遂行している。清算参加者（銀行、信託銀行、証券会社）は62社であり、DVPによる振替件数は1日平均5万8千件程度、一般振替のうちDVPに移行したものは全体の約6割程度となっている。非DVPには、同一参加者の区分口座間の振替や資産の預け替え等も含まれるので、それらを除いた実質的なDVP比率は80%程度と推測される。代金ベースでは、片道グロスの決済金額は、1日平均約9千億円がDVPで決済され、実際の資金決済は、参加者毎にネッティングした金額を日本銀行の当座勘定口座を通じて授受している。このネット後の金額は1日平均で1千億円程度。グロスの金額と比較して12%程度に圧縮されている。

(2) 決済照合システム関係（国債の取引についての照合機能の提供）

国債の取引についての照合機能の提供についてであるが、11月6日から、利用会社各社との接続テスト、総合テストを開始し、来年2月14日から照合機能の提供を開始する予定である。その後、(株)日本国債清算機関を交えた総合テストを実施し、同社の稼働開始（来年5月予定）に合わせ、債務引受認定結果その他の各種通知データの配信を含めて、本格稼働の運びとなる予定である。

(3) 振替制度の整備（各種有価証券の電子化への対応）

① 短期社債（電子ＣＰ）振替制度の状況

制度開始から１年半が経過し、本年４月からは短期外債とサムライ電子ＣＰも取扱対象に追加している。現在、発行残高は約２兆４,０００億円、本制度への同意発行者の数は７２社となっている。手形ＣＰにかかる印紙税優遇特別措置の期限が来年３月に迫り、それ以降は、コスト面で手形ＣＰの発行が実質的に困難になると予想される。当社では、夏以降、発行者向け説明会を開催するなど本制度のＰＲに努めている。これまで手形ＣＰを発行している会社約３００社にアンケート調査を実施したところ、１８０社から回答をいただき、その内の１５２社が電子ＣＰ制度を利用される予定である旨回答されていた。

② 一般債振替制度の準備状況

一般債振替制度については、本年５月にシステム接続仕様書を公表し、来年８月からは制度参加者とのテストを行う予定である。平成１８年１月１０日の開始を目標に、鋭意準備作業を進めている。これと並行して、実務処理に関する検討も進行中であり、発行残高が２００兆円もある多種多様な既発債券の振替債への移行を短期間に、かつ、円滑に行うための実務処理、新制度の下でのマーケットルールの策定などについて検討中である。

③ 投資信託振替制度の検討状況

投資信託振替制度については、投資信託委託会社や受託銀行、販売会社など関係各位の協力をいただきながら検討を重ねてきた結果、本年９月に制度要綱を取りまとめ、１０月下旬には制度概要についての説明会を開催した。現在は、制度要綱に基づき、実務面・システム面の検討を引き続き行っている。制度実施の目途は、平成１９年１月を予定している。

④ 株券の電子化への対応

株券の電子化については、関係者間で鋭意検討が進められているが、いずれかの時点で、当社の中に、その検討のためのグループを作って、制度実施に向けた具体

的な検討をスタートしたいと考えている。併せて、制度の円滑な移行のためにも、一斉移行までの間に、株券の預託をできるだけ進めていただくことが不可欠であると考えている。11月末現在で70%近い預託率になっているので、残りの3割について預託を進めたいと考えている。

4. (株)日本証券クリアリング機構における現況について

(株)日本証券クリアリング機構における現在の状況及び今後の予定などについて、藤澤事務統括長から報告が行われた。

○ 報告概要

- (1) 1点目はジャスダック証券取引所との連携について。ジャスダックが12月13日から証券取引所化されると、証取法の定めにより、証券取引所の参加者は「信認金」を預託することが求められるが、今回、ジャスダックとその参加者との間の信認金又はその代用有価証券の受入・保管・返戻に関する事務を当社がジャスダックから受託することとし、ジャスダックの取引参加者は、当社を相手方としてその事務を行うこととなった。これにより、参加者の事務の効率化が期待される。当社では、(株)東京証券取引所の信認金について、当社の設立当初から同社からの事務受託という形で同様の業務を行っており、また、(株)証券保管振替機構の一般振替DVPに関連して、(株)ほふりクリアリングが清算機関として参加者に対して行うモニタリングについて、その業務の一部を(株)ほふりクリアリングから受託しており、来年稼働の(株)日本国債清算機関からも同様の業務を当社でまとめて行う方向で現在調整している。我々としては、これら既に受託している業務だけでなくそれ以外の業務についても、当社を共通の窓口とすることで事務の効率化が図られるのであれば積極的に対応していきたい。
- (2) 2点目は、保振の一般振替DVP制度（今年5月スタート）の当社の取引所取引決済状況に対する影響について。同制度スタート後は、当社の決済に関する

振替が早期に行われる傾向が顕著で、当社と参加者との間の振替終了率が 90% に達する時間帯が、従前は 12 時前後であったところ 10 時頃と約 2 時間早期化している。つまり、取引所取引について見れば、当日の振替開始後約 1 時間でその日に予定されている振替がほぼ終了しているという状況である。この状況は、今後の更なる S T P 化の促進や、将来の決済期間の短縮に向けての環境整備に繋がるものでもあり、当社として可能な連携・協力は継続して行っていくので、振替の早期化には引き続き御協力をお願いしたい。

- (3) 最後に、当社のアニュアルレポートについて。設立の経緯のほか、決済機関との役割の違い、更には他の清算機関との関係についても解説しているので、必要に応じてお役立ていただきたい。

5. (株)日本国債清算機関における検討状況について

(株)日本国債清算機関では、現在、来年 5 月を目途とした国債店頭取引の清算業務の開業に向け、準備作業を進められている。同社の沖津社長から、現在の検討の進捗状況及び今後の予定などについて報告が行われた。

○ 報告概要

増資手続きは本年 7 月に完了し、出資社数は 33 社、参加者は 9 月現在で 35 社となっている。証券、銀行、仲介会社等、各業態にわたり、マーケットの主要なプレイヤーに参加いただけることとなった。

次に、他の機関との連携についてであるが、(株)日本証券クリアリング機構にはクレジット、財務状況のモニタリングということについて具体的な検討を現在願っているところであり、また、(株)証券保管振替機構には、照合業務について本年 8 月に業務委託契約を締結させていただいた。

今後の日程であるが、今週の日銀ネットとの回線接続確認試験、来週の決済照合システムとの接続試験から始まり、来年に入ると日本銀行、(株)証券保管振替機構、参加者、

そして、私共のシステム全体の総合運転試験を繰り返し実施していく予定である。

また、証券取引法第 156 条の 3 の免許申請についても、現在鋭意作業を進めているところである。

社内的には決済業務に係る人員を拡充し、体制を整備して、5月の開業に向け、漏れないように準備を進めて行きたいと考えている。

参加者やその他の関係者には、益々の御理解と御協力を賜りたい。

6. 「証券決済制度改革の推進に向けて」（報告書）のマイルストーンの修正について

事務局より、一昨年 11 月、証券決済制度改革の実現に向けての全体像の明確化、検討課題の整理、改革のスケジュール（工程表）等について報告書を取りまとめ、適宜内容を更新しているところであるが、本年 6 月以降の状況を反映するため、同報告書のマイルストーンについて一部内容の更新を行い（主な修正点：短期社債振替制度の本格稼働が 2006 年 1 月稼働予定となったこと、投信振替制度の稼働が 2007 年 1 月目途とされたこと等）、修正版については証券決済制度改革推進センターのホームページに掲載する旨報告を行った（添付参照）。

7. 「清算機関のための勧告」について

本年 11 月 24 日、支払・決済システム委員会（CPSS）と証券監督者国際機構（IOSCO）専門委員会は、「清算機関のための勧告」を公表した。同勧告の概要について、日本銀行の下田企画役（沼波委員の代理）より報告が行われた。

○ 報告概要

報告書は、CPSS と IOSCO 専門委員会が共同で設置した証券決済システムに関する作業部会により策定されたもので、清算機関のリスク管理に関する包括的な基準を定めている。

中央銀行と証券監督者は、証券決済システムに関する包括的な勧告として、2001

年 11 月に「証券決済システムのための勧告」を公表しており、その中にも清算機関に関する勧告等が含まれていた。世界的にみて清算機関の利用が従来の先物取引から現物証券の取引所取引や店頭取引にまで拡大しており、実際に我が国においても同様の傾向がみられている。そうした中で、作業部会では、清算機関が備えるべきリスク管理策として国際的にベンチマークとなり得るような基準が必要ではないかという問題意識から、「清算機関のための勧告」の策定に取り組んできた。

この勧告の策定に当たっては、本年 3 月に市中協議の報告書を公表し、全世界からコメントをいただいている。これらのコメントを反映した最終報告書として、11 月 24 日に「清算機関のための勧告」を公表した。

内容は、全部で 15 の勧告から成り立っている。このうち、いわゆるリスク管理策に関わる勧告は 1 から 11 までであり、他にも勧告 12 の効率性、勧告 13 のガバナンス、勧告 14 の透明性、それから勧告 15 の監督とオーバーサイトといった勧告があり、中央銀行や証券監督者の視点からみて、清算機関に関する包括的な勧告になっている。

この 15 の勧告のうち、特に中心となる勧告は 2 から 6 までの部分であり、清算機関の信用・流動性リスクを中心とするリスク管理に係る中心的な勧告となっている。

勧告 2 は参加要件に関わる勧告で、清算機関への参加に当たっては厳格な参加者基準を設定し、そのモニタリングをきちんと行うべきであるとしている。

勧告 3 に関しては通常の市場環境、通常想定される価格変動の下で、信用エクスポージャーの測定及び管理を行うということを求めている。この「通常想定される価格変動」に関しては、99%基準というのを置いており、100 営業日のうち、99 営業日は価格変動がその枠内で収まるような価格変動の幅を想定している。具体的には、信用エクスポージャーを最低限、日に 1 回は測定し、各種リスク管理策によって参加者が破綻した場合でも、そこから生じ得る潜在的な損失をカバーし得るようなリスク管理策を清算機関は持っている必要がある。

具体的にどのようなリスク管理策があるのかという点に関して、まさに清算機関を取り巻く状況等に応じて柔軟なリスク管理策を許容しているわけであるが、特に

中心的なリスク管理策として、勧告4は、例えばマージンのような証拠金、担保に当たるようなものによって信用エクスポージャーを管理している場合には、そのマージンが十分なものであることを確保すべきであるということを述べている。

勧告5は、通常の市場環境を超えた大きな価格変動が現実には起こり得るので、そのような場合、例えば参加者の中で最大のエクスポージャーを有する参加者が破綻したとしても十分に耐え得るだけの財務資源を持つべきであるとしている。

そして、勧告6は、実際に参加者が破綻した場合にどのような手続きをとるのかを明確にすべきであるということを述べている。

その他、例えば勧告8には、オペレーショナル・リスクに関する勧告も置かれている。

以上のような勧告を踏まえて、私どもとしては、各清算機関が勧告に照らし合わせて自らのリスク管理策を自己評価するということを世界的に求めていきたいと考えているところである。これは、勧告14の透明性においても求められているものである。

具体的にどのような形で自己評価を行うのかという点に関しては、各勧告に勧告の本文及びその鍵となる論点を書かせていただいている。また、勧告の鍵となる論点に関して、具体的に何を把握したいのかということを明確にするため、鍵となる質問をその下に置かせていただいている。

まずは、このような鍵となる質問に対する回答を作成していただくことによって、清算機関が十分なリスク管理策をとっているのかについて自己評価できるようにしている。私どもとしては、この報告書が国際的な基準として策定されたことを踏まえ、我が国においても、この勧告をどのように利用して自己評価していくべきか、引続き清算機関をはじめとする市場参加者の皆様と議論させていただきたいと考えている。

(注：「清算機関のための勧告」については、日本銀行のホームページを参照。アドレス：<http://www.boj.or.jp>)

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。