

公社債取引専門部会 報告書

## 公社債市場のＢＣＰに係る論点整理

平成１８年９月２８日

## 「公社債市場専門部会」の審議経緯

### 第 1 回 会 合

平成 1 8 年 5 月 2 4 日（水）

本専門部会の進め方について

### 第 2 回 会 合

平成 1 8 年 6 月 8 日（木）

B C P の発動基準、決定・発動手続について  
情報の集約等を図る体制について

### 第 3 回 会 合

平成 1 8 年 6 月 2 2 日（木）

被災状況等に対応した推奨される市場慣行について

### 第 4 回 会 合

平成 1 8 年 7 月 1 3 日（木）

被災状況等に対応した推奨される市場慣行について

### 第 5 回 会 合

平成 1 8 年 7 月 2 7 日（木）

市場機能が失われた場合のルールについて

### 第 6 回 会 合

平成 1 8 年 9 月 1 4 日（木）

公社債市場の B C P に係る論点整理について

### 第 7 回 会 合

平成 1 8 年 9 月 2 8 日（木）

公社債市場の B C P に係る論点整理について

## 公社債市場のBCPに係る論点整理

### （検討の背景）

「証券市場BCP協議会」の下部機関である「公社債取引専門部会」では、同設置要綱に基づき、公社債取引に係る市場関係機関及び市場参加者間に亘る全体的且つ横断的な「事業継続計画」（Business Continuity Plan、以下「BCP」という。）の検討を行い、本年9月までの検討状況を「公社債市場のBCPに係る論点整理」として取りまとめた。

### （検討の基本的スタンス）

- （1） 広域な自然災害又はサイバーテロなどによるシステム障害等はいつ起こるかわからないため、公社債市場のBCPはできるところから速やかに進める必要がある。
- （2） 一般的にBCPにおける被災想定では、重要な経営資源等への被災結果に着目するのが基本であり、被災の結果、どの程度の市場参加者が通常どおりの取引体制を確保できるかがポイントである。
- （3） 公社債市場のBCP運用においては、個社のBCP対応（関係者の安全確保、必要な資源の確保、重要な業務・優先業務の特定、重要なデータのバックアップ、他社や業界団体・取引所等との連絡、顧客との連絡等）が、本協会の「会員の緊急時事業継続体制の整備に関するガイドライン（理事会決議）」（以下「BCPガイドライン」という。）に基づいて適切に構築されていることが前提となる。
- （4） 被災時において、公社債市場における情報の集約・還元・提供及びBCPの発動基準・手続等については、証券市場全体のBCPとも連携を図る必要があり、証券市場全体で構築する予定の専用ウェブサイト（以下「BCPWEB」という。）の検討が行われる「BCP運営専門部会」とも連携し調整を図る必要がある。
- （5） 公社債市場参加者の被災状況等に対応した推奨される市場慣行については、英・米において推奨されている市場慣行（位置付けや対象範囲）や他市場（例えば、コール市場、外為市場、取引所市場外取引）における市場慣行をも参考にして検討する必要がある。
- （6） 被災時における市場機能が失われた場合のBCPと法令や協会規則との関連性についても検討すべきものと考えられる。

## 1. 公社債市場参加者の被災状況等に対応した推奨される市場慣行

### (1) 推奨される市場慣行の位置付け

被災時の市場運行に関する市場慣行は、あくまでも推奨事項であり、取引当事者間の合意に基づく行動を妨げるものではないが、被災時における市場機能の維持・早期回復を図る観点から、尊重されるべきものであると考える。

また、被災状況等に応じて臨機応変に現実的な対応をすることが重要と思われることから、被災時におけるBCPの運用の詳細は、推奨される市場慣行を踏まえつつ、都度取引当事者間で決定すべきものと考えられる。(注1)

なお、被災時における具体的な市場慣行については、次の①～③の点や市場参加者の意見を踏まえながら、今後更に検討していく。

#### ① 決済機関（照合機関、清算機関および振替機関をいう。以下同じ）との連携について

推奨される市場慣行を決定するに当たっては、被災時における決済機関の稼働状況に大きく影響されることから、決済機関との連携が重要と考える。

#### ② 個社BCPとの関係について

市場慣行の変更はあくまでも推奨事項であり、強制力はないが、被災時における市場機能の維持・早期回復の観点から、個社BCPの範囲内で対応する際に尊重すべき行動指針と位置付けるのが適当と考える。

#### ③ 他市場との整合性について

他市場、例えばコール市場、外為市場、株式の取引市場外取引における市場慣行との整合性を考慮することも必要と考える。

(注1) 英・米における推奨される市場慣行等の位置付けについて参考にすることも必要と考える。

### (2) 推奨される市場慣行の対象とすべき債券種類

基本的には、国内で発行され、約定から決済までの一連の運用及び照合・清算・決済等の主たる機能が国内で完結する公社債全商品を対象として、被災時の市場慣行を考える。

なお、外国債券は、被災時の市場慣行を特に区別して検討・策定する対象とはせず、現地の制度及び市場慣行を尊重しながら各社において対応することを考える。

### (3) 推奨される市場慣行の対象とすべき取引種類

基本的には、公社債の店頭取引を対象として考える。また、レポ取引についても対象として考える。

#### (4) 債券の取引属性等による区分

被災時において推奨する市場慣行については、検討の複雑化を避けるため、最初からその取引属性等を多岐にわたって区分せず、「振替債のホールセール取引」を中心に整理することとする。

なお、将来的に、以下のような債券の取引属性等によって推奨する市場慣行を区別することの是非については今後検討する。(注 2)

##### ① 取引当事者の属性による区分

「業者間取引」、「対顧客取引」(ホールセール／リテール)

##### ② 決済方法による区分

「振替債」(日銀／保振)(DVP/Non-DVP)、「登録債」、「本券」

##### ③ 発生する資金決済の区分

「利付債」、「割引債」、「その他の変形キャッシュフロー債」

##### ④ イベント集中日の区分

月末、月初、五、十日、国債入札・発行、金融調節、国債の買入消却等のイベント集中日

##### ⑤ プライマリー市場での区分

「発行体との関係」、「プライマリーディーラーとの関係」、「リオープン(社債は銘柄統合)」、「発行日前決済取引(WI)」

(注 2)債券の取引属性等による区分の適否については、海外の事例も勘案する必要がある。

#### (5) 被災の状況による区分

被災時の市場運行に関する現行の市場慣行の変更を推奨する場合は、多くの市場参加者を対象とすることが想定されていることから、基本的には広域被災が前提になるものとする。

局所被災の場合には、各社の被災状況によって市場への影響度が異なるため、被災した協会の取引量や規模、決済機関の被災状況等、市場への影響度を踏まえて市場慣行の変更を推奨するか否かを判断するなど、柔軟な対応を可能としておくのが望ましいと考える。

例えば、1社のみの被災の場合は、基本的に個社BCPの範囲で対応することが前提と考えられるが、当該協会の取引量や規模、市場への影響度を踏まえた結果、公社債市場としてのBCPを発動することもあり得ると考える。

また、決済機関が被災により機能停止となり、復旧が長引いて各方面への影響が広がるような場合には、当該決済機関のBCPとの整合性を確保しつつ、公社債市場のBCP発動の対象とすることもあり得ると考えられる。

#### (6) 推奨される市場慣行として考えられる事例

被災時において推奨する市場慣行等については、今後更に検討を深めることとするが、現時点では以下の事例が考えられる。(注 3)

##### ①取引時間の変更

###### ・取引時間の延長

一部又は多数の協会の通常業務継続が困難となっているが、決済機関の業務が継続している場合に、通常より取引時間を延長することで、適度な流動性を確保し、当日予定されている取引の約定を極力当日中に終了できるようにする。(注 4)

###### ・取引時間の短縮

一部又は多数の協会の通常業務継続が困難となっているか、又は決済機関の業務が中断若しくは停止している場合に、通常より取引時間を短縮することで、約定件数を抑え、未決済残高の増加を防ぐ。(注 4)

##### ②決済時間等の変更

一部又は多数の協会の通常業務継続が困難となっているが、決済機関の業務が継続している場合に、カットオフ・タイムの繰下げや決済時間の延長を行うことで、当日予定されている決済を極力当日中に終了できるようにする。(注 4)

##### ③決済日の延期

一部又は多数の協会の通常業務継続が困難となっているか、又は決済機関の業務が中断若しくは停止している場合に、新規約定に係る決済日を延期する（例えば、通常T+3の決済期間をT+5にする）。(注 4)

##### ④その他

その他、推奨される行動指針等を取りまとめておく必要があると考えられる。

(注 3)対応策事例については、事前に細かくパターン分けしておくよりも、なるべく単純化したパターンを想定しておいた方が現実的と考えられる。

(注 4)具体的に「一部又は多数の協会の通常業務継続が困難となった場合」はどういったものかについて検討が必要である。また、決済機関の稼働時間に影響する推奨を行う場合には、事前に決済機関の了解を得る必要がある。

(7) 「決済日の延期」を市場慣行の変更推奨とすることについて

市場慣行の推奨のうち「決済日の延期」については、約定前の新規取引のみを対象として変更推奨することが考えられる。

一方、約定後の取引については、取引当事者間で決済日を延期するかどうか決定することを検討する。(注 5)

(注 5) 約定した段階で資金繰りに織り込まれている場合もあり、一律に約定後の取引の決済日を延期することは、市場参加者の資金繰りを一律に阻害することも予想されるため慎重な検討が必要である。

また、決済日の延期に伴い、既約定取引の照合や決済手続のやり直し(取消し+再実行)を行うのは実際問題として、経過利子の再計算等、様々な作業負荷もかかり相当の困難や混乱が予想されることから、状況に応じて取引当事者間で個々に決済日の延期等の判断をするのが相応しいと考える。

なお、新規取引については、予め決済日が延期されていることを前提に余裕をもって対応できるが、既約定の取引については、その対応は各社様々で、上記の点を踏まえるならば、決済日を何日延期するかを統一的に推奨することには問題があり、この点については、個々の判断に委ねることが適当と考える。

(8) フェイルでの対応について

被災時における約定後の取引については、平常時と同様、基本的に予定どおり決済するように努力するべきであるが、それでも決済が出来なかった取引に関してはフェイル扱いとして後日決済することが考えられる。

なお、平常時の市場慣行では、債券の渡し方が債券を用意できないことによる決済未了はフェイル扱いとして認められているが、債券の受け方が資金を用意できないことによる決済未了は認められていない。

もっとも、被災時においては、被災状況次第では後者の決済未了を直ちに債務不履行として取扱うのが適当でないケースも想定され、このような場合には、取引当事者間の協議により事後の決済条件の変更を可能とするなど、直ちに債務不履行とならないような例外的な対応を検討しておくことも考えられる。

(9) レポ取引について

被災時におけるレポ取引の取扱いについては、今後、以下の点も踏まえて具体的な検討を行う必要があると考える。

- ・ マージンコール、サブステューションについては、各社の信用リス

ク管理や玉繰りにも影響することから、被災時とはいえ、一律に行使の自粛を推奨することについては慎重に議論を行うべきものとする。

なお、被災状況によっては、通常利用している時価が利用できない場合が想定されるが、こうした場合の取扱いについては取引当事者間で協議することになると考えられる。

- ・ 被災時においては、基本契約書上の債務（スタート・エンド決済やマージンコールの決済等）を当初予定どおり履行することが出来なくなる可能性があるが、これを直ちに債務不履行とするのが適当でないケースも想定される。

このため、上記(8)の対応策にも関連するが、被災時を想定した基本契約書等の見直しの是非についても検討しておくことも考えられる。

#### (10) 公社債市場における復旧目標時限について

実際に災害等が発生し、市場慣行の変更推奨を行なった場合は、復旧の目途及び復旧の状況に応じて、推奨する市場慣行を随時更新していく必要があるが、相対取引が中心の公社債市場では、予め復旧目標時限を一律に設定することは難しいと考える。

このため、実際に災害等が発生した場合には、各社が被災の状況に応じて復旧の目途を速やかにBCPWEBに報告する等により、相互に情報交換に努めながら復旧目標時限を設定するとともに、個別に復旧した先から相対で取引・決済を再開していくのが現実的と思われる。

もっとも、公社債市場全体の業務継続体制を整備・強化するという観点からは、平常時において、決済機関や主要なプレーヤー(取引全体への影響度の大きい取引参加者)が復旧目標時限の目安(または努力目標)を共有し、体制整備に取り組んでいくことが望ましいと考えられる。

【参考】復旧の状況による区分は以下のパターンが考えられる。

- ① 数時間又は当日中に復旧(レベル 1)
- ② 翌日に復旧(レベル 2)
- ③ 2日～1週間で復旧(レベル 3)
- ④ 復旧に1週間以上かかる(レベル 4)

## 2. B C P の発動基準、決定・発動手続

### (1) 公社債市場の B C P 体制

公社債市場の B C P 体制としては、以下のケースが考えられる。

#### ① 初動体制

被害が発生し、公社債市場の B C P の発動を決定するまでの状態

#### ② 発動体制

公社債市場の B C P が発動された状態

B C P の発動を受けて、必要に応じて市場慣行の変更推奨等の措置をとる

#### ③ 復旧体制

公社債市場が通常の状態に復したと認められ、公社債市場の B C P を終了するまでの状態

### (2) 公社債市場 B C P 対策会議(仮称)

B C P 体制において、公社債市場の B C P を円滑に実施するため、「公社債市場 B C P 対策会議(仮称)」(以下「対策会議」)を設置し以下の措置の決定を行うことが考えられる。(注 6)

#### ① 公社債市場 B C P の発動の決定

#### ② 公社債市場における市場慣行の変更推奨の決定

#### ③ 公社債市場 B C P の終了(平常時への復旧)の決定

#### ④ 上記①～③以外の被災時において必要な事項の決定

(注 6) 公社債市場 B C P 対策会議の機能、構成メンバー、協議方法等については、証券市場全体の「災害時緊急対策本部」との役割分担等も踏まえて今後更に検討する必要がある。

### (3) 公社債市場の B C P の発動基準

公社債市場の B C P の発動基準としては、以下に掲げる事項に該当した場合が考えられる(下記②及び③については、対策会議の協議を経て公社債市場の B C P の発動を決定する)。

#### ① 当局から災害対策基本法や、武力攻撃事態対処法・国民保護法等に基づく措置が発令された場合(広域被災)

#### ② 災害等により、公社債市場において、協会員または証券関連機関の通常市場運行に重大な影響が生じることが予想される、または、重大な影響が生じたことにより、通常の業務継続が困難となったと認められる場合(広域被災または局所被災)

#### ③ 上記②にかかわらず、災害等により公社債市場の通常市場運行に影響が

発生する可能性があると考えられる場合（局所被災）

（注 7） ②の「公社債市場に係る市場運行に重大な影響が生じる」場合及び「通常の業務継続が困難となった」場合、③の「公社債市場の通常の市場運行に影響が発生する可能性がある」場合についての具体的な事例はどういったものがあるかについて検討が必要である。

（注 8） 各市場参加者においても、個社レベルのBCPにおいて、独自のBCP発動基準を設けるものと考えられるが、対策会議での発動基準と各市場参加者での発動基準との間にどこまで整合性を持たせることとするかについては、別途調整が必要と考えられる。

（注 9） 他の市場（コール市場、外為市場、株式の取引所市場外取引）におけるBCPの発動基準と整合性を持たせるのかについて検討が必要であるとする。

（注 10） 被災の区分は以下のパターンが考えられる。

- 局所被災（フェーズ1） 東京都の一部等で甚大な被災により、市場参加者の一部において正常な取引・決済が不能の状況
- 広域被災（フェーズ2） 東京都の広い範囲で甚大な被災により、市場参加者の過半において正常な取引・決済が不能の状況

### 3. 情報の集約等を図る体制

#### (1) 緊急連絡先リスト

##### ① 緊急連絡先リストの対象範囲

緊急連絡先リストの対象範囲としては、以下の２種類が考えられる。

- ・ 全市場参加者（全協会員、当局、証券取引所、決済機関、その他証券関連機関）
- ・ 対策会議メンバー等（対策会議メンバー及び対策会議実務者等）

##### ② 緊急連絡先リストの内容等

緊急連絡先リストの内容、利用目的、管理方法等については、「ＢＣＰ運営専門部会」及び他の取引専門部会と連携・調整を取りながら検討していく。

#### (2) 通信手段の確保の検討

「ＢＣＰ運営専門部会」において、被災時の通信手段および情報の集約・還元手段としてＢＣＰＷＥＢ構築の検討を行っていることから、同部会及び他の取引専門部会と連携・調整を取りながら検討していく。

また、ＢＣＰＷＥＢ以外の通信手段についても、同部会及び他の取引専門部会と連携・調整を取りながら検討していく。

#### (3) ＢＣＰ専用のウェブサイトの構築

ＢＣＰＷＥＢを活用することとし、その仕様、利用方法、セキュリティ・レベル、集約する情報及び還元する情報、市場参加者の行動準則等について「ＢＣＰ運営専門部会」の検討状況等を踏まえつつ、公社債市場特有の利用方法や機能等について、特に必要となる事項があるかを検討し、その検討状況・検討結果を「ＢＣＰ運営専門部会」にフィードバックしていくことで対応することとする。

#### 4. その他

##### (1) 市場機能が失われた場合の特別措置等のルール化について

###### ① 約定後取引の訂正（決済日の延期）に関するルール化について

取引当事者同士において、約定後の訂正（決済日の延期）を行うこととなった場合（上記1. (7)参照）については、法定帳簿の記載や自己資本規制比率の扱い等、証券市場全体に関係した法制の問題を伴うことにもなるので、具体的な特別措置等のルール化の必要性等については、他の専門部会と調整の上、検討することが適当であると考えられる。

###### ② 顧客の届出印鑑・有価証券等が喪失した場合の取扱いについて

被災時における「金融上の措置」等について、金融当局からの要請の周知を図り、同要請に従った対応を行うことが考えられる。

##### (2) 「共同演習等の実施」の検討

「BCP運営専門部会」において、共同演習等の実施について検討することから、同部会及び他の取引専門部会と連携を取りながら検討していく。

共同演習等の実施については、基本的には、BCPWEBを活用することとし、BCPWEBを通じた情報の集約・還元及び緊急連絡先の連絡体制のテスト等を行うことが考えられる。

演習の実施に当たっては、体制の整った市場から順に行っていくことが考えられるが、まずは単純な演習から始めていき、徐々に高度でインダストリーワイドな共同演習に発展させていくのがよいと考えられる。

以 上