

# 電子CP等の決済システム グランドデザイン

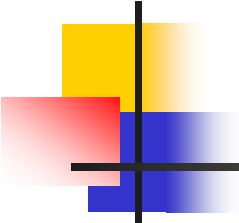
平成13年10月25日

企業の資金調達の円滑化に関する協議会  
(企業財務協議会)



## 報告書目次

はじめに	
1. 本報告書の 検討範囲	1 - 1. 検討対象商品および業務の範囲 1 - 2. 電子CP等決済システム全体像と検討対象領域 1 - 3. グランドデザイン検討作業の位置付け
2. グランドデザイン 検討の前提	2 - 1. 新たな決済システムへの要件 2 - 2. グランドデザイン検討の前提
3. グランドデザイン ～目指すべき方向～	3 - 1. 発行業務 3 - 2. 流通業務 3 - 3. 元利金支払業務
4. 短期対応の方針	4 - 1. 短期対応のねらい 4 - 2. 短期対応における業務の流れ
5. 実現に向けた マスタープラン	5 - 1. 実現に向けたスケジュール 5 - 2. 電子CP等にかかるコストの想定 5 - 3. 今後の継続検討課題
最後に	



## はじめに

企業の資金調達の円滑化に関する協議会(以下、企業財務協議会)では、本年6月に「短期社債等の振替に関する法律」(以下、電子CP法)が成立し、来年4月に施行される事を受け、電子CP等の決済インフラ整備に関する提言を日本CP協議会(以下、CP協議会)において取り纏めることと致しました。

企業財務協議会およびCP協議会では、電子CP・電子社債市場の創設に向けて、当局および市場関係者のサポートを受けつつ、主体的な取組みを行って参りました。本報告書では、企業の資金調達を円滑化するための「あるべき決済システム像」のグランドデザインを描きつつ、新たに整備される法制度のもと電子CPを早期に発行・流通させるための仕組として「短期的な対応方針」についても整理しております。これを受け、以下の2つの目標に沿って、関係各機関の検討が進められることを要望致します。これらの取組みは、日本における直接金融市場の発展に不可欠となる市場インフラの整備の一環であると認識しており、結果として民間企業による資金調達・運用の効率化・円滑化に大きく寄与するものと考えております。

### **1. 今後1年以内を目処に、電子CPを発行・流通させるための決済システムが整備されること。(短期対応)**

### **2. 今後2～3年を目処に、グランドデザインに沿った電子CP・電子社債の決済システムが整備されること。(本格対応)**

本提言の取り纏めにあたっては、多方面からの協力・助言を受け、あるべき姿を追いつつも現実を踏まえた検討ができたと思っております。なお、本報告書は「欧州決済制度調査ミッション」に引き続きトレードウィン社に取り纏めを依頼し、当協議会のメンバー各社が一体となって作り上げたものです。未だ検討が不十分な点がある事とは思いますが、電子CP等の決済システム整備を正式に開始するためのスタート台として、更なる詳細検討は、関係当事者に引き継いで頂けるものと考えております。

最後になりますが、本提言の取り纏めにあたり、10数回にもわたる検討会に積極的に参加頂き貴重な意見を頂きました市場実務・システムに詳しい専門家の方々に、感謝の意を表したいと思います。

企業財務協議会

日本CP協議会



## 1. 本報告書の検討範囲

---

- 1 - 1. 検討対象商品および業務の範囲
- 1 - 2. 電子CP等決済システム全体像と検討対象領域
- 1 - 3. グランドデザイン検討作業の位置付け



## 1 - 1 . 検討対象商品および業務の範囲

電子CPの決済システムを検討の中心とするが、来年にも成立が見込まれる「振替社債法(仮称)」により発行が可能となる電子社債も視野に入れた検討とする。

**商品範囲： 電子CP、電子社債**

(電子社債は電子CPと比較し、償還期限が1年以上あり償還期限以外に利息の支払がある証券と想定。)

**業務範囲： 発行業務**

(発行条件決定後の照合\*・決済にかかる業務。)

**流通業務**

(約定確定後の照合\*・決済にかかる業務。なお、現在一般的な取引形態である現先取引については、振替機関において約定の期日管理(スタート/エンド日管理)は行わないことを前提とする。すなわち、振替機関ではスタート日、エンド日それぞれに対する照合・決済を行い、現先期日は取引当事者が管理するものとする。)

**元利金支払業務**

(償還金および利金の照合\*・支払にかかる業務。なお、利払いについては法制度が現時点では未確定であるため法制度確定後に矛盾がないか検証が必要。)

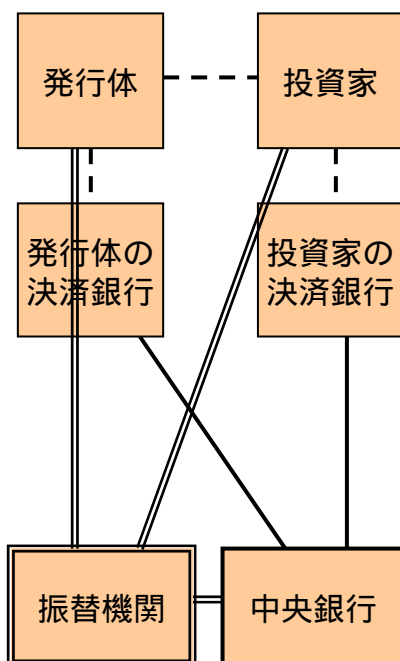
(\*本書において「照合」は決済指図の照合の意味で用いており、約定の照合は含まない。)

## 1 - 2 . 電子CP等決済システム全体像と検討対象領域

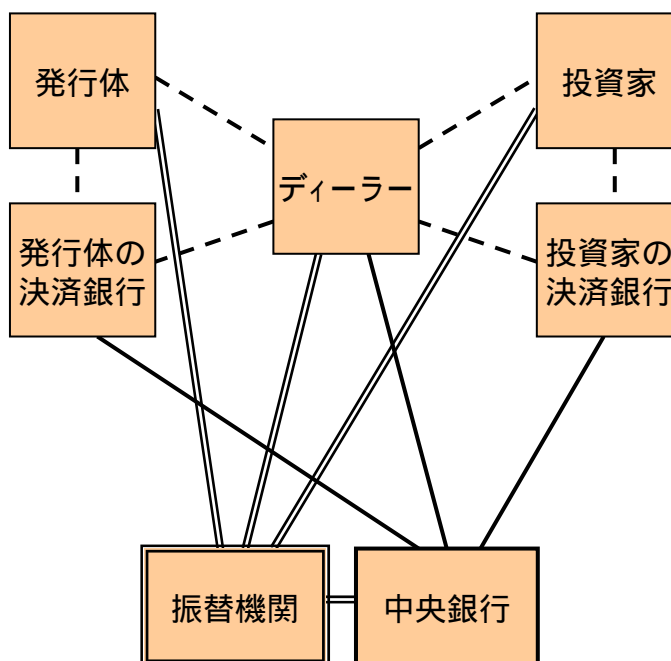
今回の検討作業では振替決済の仕組みを確立するためのグランドデザイン(実務スキーム)検討を中心とし、決済の仕組みに焦点を当てた検討とする。(取引成立に至るまでの実務スキームについては検討対象外とする。)

### 電子CP等の決済システム全体像

#### ダイレクトペーパーの場合



#### ディーラーペーパーの場合



### グランドデザインでの 検討対象領域

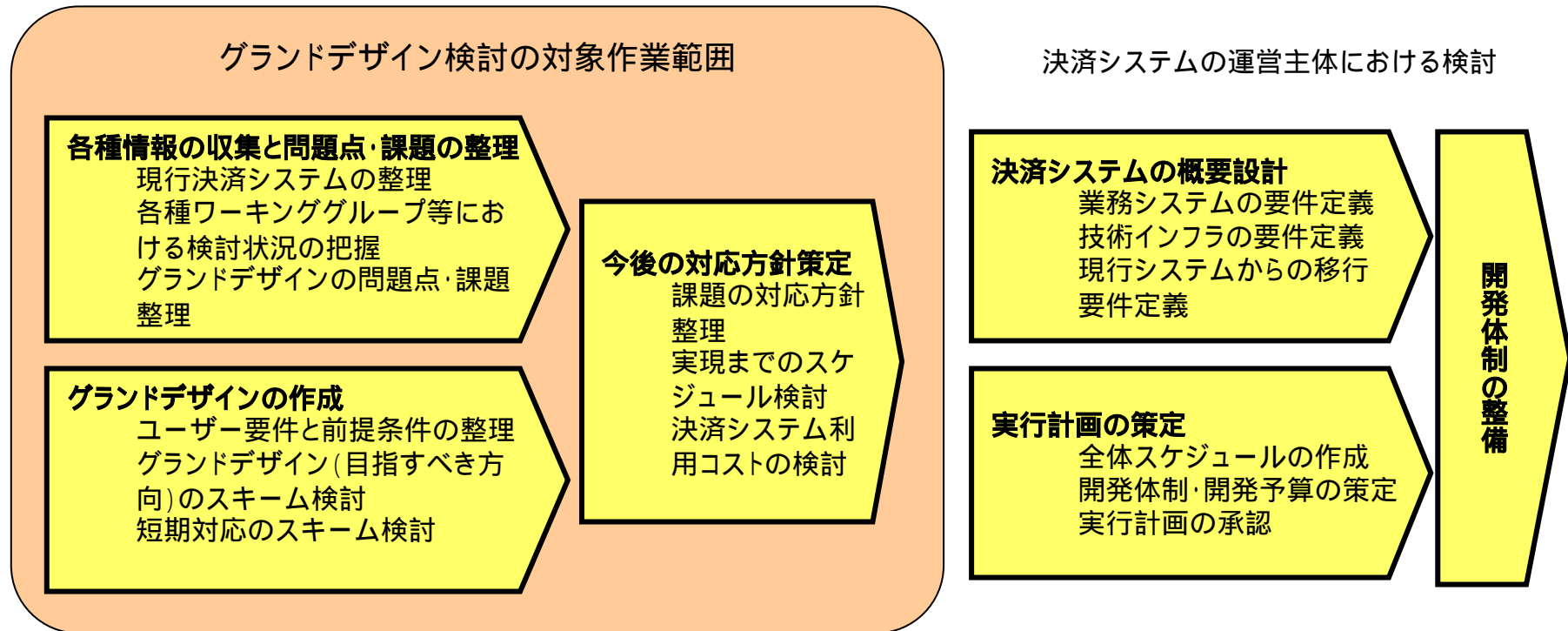
- ==== 今回の検討の焦点となるリンク。  
(振替機関の参加者と振替機関との間には照合用と決済用の2つのリンクがあることを想定。)
- 現在も存在するリンクだが、電子CPの実務スキーム策定上、新たな要件検討が必要となるリンク。
- - - - 取引内容確認のために必要となるリンクで、振替決済には直接関係しないもの。

(上図では、発行体、投資家とも振替機関の直接参加者であることを前提として書かれているが、間接参加の場合は、発行体および投資家の代理人が振替機関にリンクすることになる。なお、決済銀行が代理人を兼ねる場合もある。)

### 1 - 3 . グランドデザイン検討作業の位置付け

本検討においては、発行体の立場から新しい電子CP等の決済システムに対する要件を整理した上でグランドデザイン(実務スキーム)の案を提示することを目的としている。

ここで提示したグランドデザインをどのように実現するか(決済システムの設計)については、決済システムの運営主体を中心に、その利用者を含めて検討が進められるものとする。



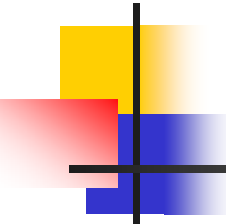


## 2. グランドデザイン検討の前提

---

- 2 - 1. 新たな決済システムへの要件
- 2 - 2. グランドデザイン検討の前提
  - 2 - 2 - 1. 業務スキームに関する前提
  - 2 - 2 - 2. 実現方法に関する前提





## 2 - 1 . 新たな決済システムの要件

完全無券面化された電子CP等の振替決済システム実現にあたり、発行体を始めとする市場参加者の観点から見た要件(市場発展のための条件)は以下の通りである。

### 発行・流通・元金支払にかかる事務負担の軽減

無券面化および振替決済の導入に伴い、発行体・金融機関にとって効率的な発行事務、支払事務、決済事務を実現できる決済システムとする。

### 決済リスクの低減

発行・流通・償還すべての業務において決済リスクを低減するため、DVPもしくはそれに準じた仕組みを導入する。また、取引ボリューム増加にも対応できるよう、決済の日中流動性を確保する仕組みを導入する。

### キャッシュの効率的調達・運用(即日資金化可能)

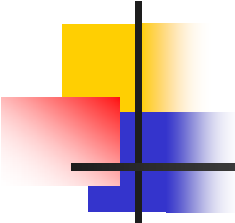
電子CPをキャッシュマネジメントに利用するため、T+0決済および即日資金化ができることを必須条件とする。これを実現するため、原則として資金決済は中央銀行である日銀の口座を利用したRTGS決済とする。

### 低コストかつ安全な決済インフラの早期実現

決済インフラの利用コストをグローバルベースで競争力のある市場と同程度に抑えることが必要。そのために、できるだけ簡潔な仕組みを早期に構築し、市場の発展に応じて機能拡張を図る方向で検討を進める。また、システムの安全性については、コストを抑えつつも決済インフラとしてしかるべき対応がとられるものとする。

### 商品範囲の拡張も視野に入れた決済システムの実現

現在のところ短期社債等の振替に関する法律(以下、電子CP法)では、取扱商品範囲および口座の管理階層についての制約があるが、今後の更なる法制度整備(適用範囲の拡大)を視野に入れた決済システムとする。



## 2 - 2 - 1 . 業務スキームに関する前提 (1/4)

### 1. 決済銀行の役割

#### 決済銀行

決済銀行は振替機関加入者の資金・証券決済の代理人として、発行・流通・償還時における資金及び証券の決済を行う。(資金及び証券両方の決済代理人となる場合と、資金決済のみの決済代理人となる場合があり得る。)  
なお、決済銀行は資金決済代理人業務の一環として、決済資金の流動性(決済信用枠)供与\*、加入者の資金口座管理を行う。

(\* 流動性供与の前提として、加入者(委託者)と決済銀行(受託者)間で、当座貸越枠の設定やレボ取引にかかる担保提供約款等が締結されることを想定。)

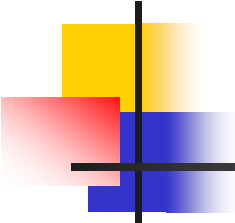
#### 発行事務・支払事務

決済銀行は、上記の業務に加え、発行体の代理人として元利金支払事務を行う。また、発行体自身が発行事務を行わない場合には、発行事務も合わせて委託するケースもある。

発行代理人事務では、1)振替機関への発行連絡(銘柄コード取得依頼と、振替機関への新規記録仮申請を兼ねる)、2)ディーラー(ダイレクトペーパーの場合は投資家もしくはその代理人)からの払込確認と発行体口座への入金、を行う。

また支払代理人事務では、1)発行体への元利金払出事前通知および支払原資確認(必要に応じて資金を提供)、2)振替機関への利払・償還請求\*、3)元利金支払結果の確認、を行う。

(\* 電子CP法では、発行体が社債権者又は質権者に対し、償還に伴う抹消を振替機関に申請するよう請求し、抹消申請は減額の記録がされる加入者が行うこととなっている(電子CP法第四十九条第二項および第五項)。そこで、発行体からの請求に基づき償還と引換えに抹消申請を行う権利を、すべての加入者が振替機関に包括委任する業務規程を設けることで、振替機関が直接発行体から請求を受け抹消手続きを行うことが可能と考える。)



## 2 - 2 - 1 . 業務スキームに関する前提 (2/4)

### 2 . DVP決済スキーム

#### 基本モデル

電子CP等に関してはグローバルベースでも主流であり、商品性の観点からも妥当と考えられるグロス＝グロスDVP (BISの分類で言うモデル1 DVP) 決済を前提とする\*。また、一旦決済されたものは巻き戻し不能 (ファイナル) になるものとする。

(\* ロールオーバー等の場合、当事者同士の取決めによってネットで決済されるケースもあり得るが、そのようなケースは例外とし、本実務スキームにおいては検討対象外とする。)

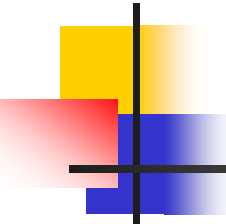
#### 決済照合

DVP決済に先立ち渡し方と受け方の間で決済内容を照合する仕組\*が提供されるものとする。決済照合の仕組みを実現する前提として、各加入者は標準決済手段 (決済代理人となる金融機関および口座番号等の情報) をSSI (Standing Settlement Instruction) データベースに予め登録することとする。

(\* 重層構造による保有が認められた際には、振替機関の口座簿上での振替が行われない場合 (渡し方と受け方の証券決済代理人が同一機関の場合) は決済照合不要とする。また、例外的にDVP決済を利用しない場合においては、決済照合の利用は任意とする。)

#### 資金決済指図

現在、日銀当座預金の資金決済は、原則として渡し方金融機関からの振替指図に基づき行われることとなっている。今後、電子CP等の取引ボリューム増加に対応するため、決済照合完了を受けて振替機関からの指図に基づき資金決済が行われることを想定する。この場合、決済プロセスを効率化するための振替指図キューイング機能、金融機関の資金繰りに支障を来さないための決済途上担保による中央銀行からの日中流動性供与機能を検討する。



## 2 - 2 - 1 . 業務スキームに関する前提 (3/4)

### 3 . 流動性の確保

#### 決済銀行における決済与信

加入者の決済代理人である決済銀行は、加入者に対して決済流動性(決済与信枠)を供与\*することになる。これにより、証券の受け方(資金の支払い方)加入者の支払限度額\*\*まで随時決済が行われる。

( \* 決済銀行が加入者の資金決済を代行するにあたって、現金・証券等を担保として差入れることを想定。同時に、必要に応じて機動的に担保の差入・返戻を行うことができるような決済代理業務に係る標準的な約款が整備されることを想定。 )

( \*\*支払限度額は、決済銀行が加入者別に管理することを想定。 )

#### 中央銀行における日中流動性

効率的にDVP決済を行うためには、決済途上証券担保\*による日中資金流動性が提供されるものとする。

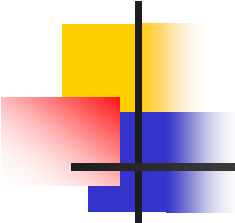
( \* 決済途上証券の取扱いについて、第三者担保提供によるファンディングを行う事、譲渡担保として権利移転する事等を可能とするような業務規程の整備が必要。また、決済代理業務を行う場合には、業務規程に準じた内容の約款を整備することが必要。 )

#### キューイング機能

取引件数が増加した場合に効率的な決済を行うため、振替機関および中央銀行の両サイドにおいて決済指図のキューイング機能\*を設ける。これにより、決済指図受取時点で残高不足となっているものについても、再度キューイング(リトライ)することによって一時的な流動性不足\*\*でフェイルとなる可能性を低減する。

( \* 中央銀行における資金決済キューイング機能については、電子CP等以外の証券(国債等)を含めた検討が必要。 )

( \*\*グリッドロックによる流動性不足が発生した場合、関連する加入者口座数が多い場合には自動的に解消する事は困難であることから、手動で振替指図をキャンセルする等の仕組みを設けることが必要。 )



## 2 - 2 - 1 . 業務スキームに関する前提 (4/4)

### 4 . T + 0 決済および即日資金化

#### 銘柄コードの即時採番

振替機関は発行体もしくは発行代理人からの発行連絡\*を受けて自動的に銘柄コードを採番\*\*し通知する。

( \* 発行連絡には、発行銘柄情報を通知し採番を依頼すると共に、(電子CP法で規程されている)当該証券を振替機関で取扱うための発行者の同意を通知する意味も持つものとする。 )

( \*\*銘柄コード採番を自動化するために、電子CP等については欧米では一般的となっている無味の連番を利用した採番方式を用いることを想定する。但し、現行のコード体系を崩さないよう関係機関との調整を行う。 )

#### 振替機関の運用スケジュール

即日資金化を可能とするため、日銀RTGSの運用スケジュールに合わせた運用スケジュール\*とする。但し、現先・レボ取引のClose決済等を考慮し、決済指図は決済日より前に受け付ける\*\*事を可能とし、これらの指図は決済当日の朝から振替決済が開始されるものとする。

( \* Euroclear Franceのように振替機関に資金決済口座を設け、中央銀行のRTGS稼動時間外も決済を行う事は当面想定しない。 )

( \*\*決済指図受付時に決済照合が実行され、照合済みの指図が振替決済待ちのキューに入る事を想定。 )

#### モニタリング機能

加入者およびその代理人である決済銀行が振替機関および日銀における日中の決済状況を随時モニタリングできる機能\*が提供されるものとする。これにより、決済完了(資金受領完了)済みのものについては、即日ベースで資金の振替が可能となる。

( \* この機能を用いて、決済不履行状態のモニタリングを行い、流動性の追加供給もしくは決済指図のキャンセル(フェイル確定)等を行う事を想定。 )



## 2 - 2 - 2 . 実現方法に関する前提 (1/2)

### 1. 早期実現のための方策

#### 提供機能の簡素化

当初においては、電子CPの発行・流通・償還の基本となる仕組みを提供することに焦点をあて、流動性確保のための決済限度額管理及び証券担保レポの自動執行機能等については、段階的に提供することを想定する。また、決済照合機能、T + 0決済機能についても、あるべき決済システムを見据えつつも、当初における現実的な実現方法を合わせて検討することとする。

#### 振替機関のサービス提供形態

稼働当初においては取引ボリューム・参加者数とも多くないと想定されるため、端末サービス\*として提供することを想定する。新たなCPU直結インターフェースは参加者側でのシステム開発・導入にも時間およびコストがかかるため、段階的に稼働\*\*することを想定する。なお、発行体および投資家が直接参加者になることを考慮し、簡易で安価な接続形態が提供されるものとする。

(\* 端末サービスとして提供する場合においても、金融インフラとしてしかるべき安全性(セキュリティ・障害対応)が確保されるものとする。なお、具体的な技術インフラ検討は、本グランドデザインを受けたシステム概要設計の中で実施されるものとする。)

(\*\* 今後の法制度整備により、重層構造が認められる見込みであることから、加入者および決済銀行との直結インターフェースを構築する場合には、新たな法制度が明確になった時点で重層構造をベースとした仕組みを構築するのが妥当と考えられる。)

#### 既存システムを考慮した対応

電子CP導入当初においては、ディーラーおよび決済銀行における決済実務への影響を低減するため、振込国債で実現しているRTGS - DVP決済の方式を中心に、現行決済システムの実現方式を参考にした現実的なスキームを検討する。但し、あるべき決済システムへの段階移行ができなくなるような問題が生じないかを同時に検討することとする。



## 2 - 2 - 2 . 実現方法に関する前提 (2/2)

### 2. 今後の法制度整備への考慮

#### 保有構造の拡張

現時点の電子CP法では単層構造による口座管理が前提となっているが、本グランドデザインでは重層構造による口座管理が可能になる前提で検討を進める事とする。単層・重層いずれの場合においても、決済銀行が加入者の代理人(もしくは口座管理機関\*)となることができる\*\*前提にたち実務スキームを検討することとする。

( \* 口座管理機関とは、他者のために電子CP等の振替を行う口座を振替機関に持つ金融機関のことを指す。 )

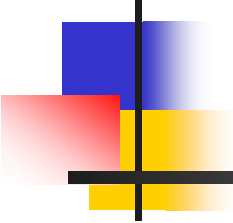
( \*\*決済銀行は単層構造の場合には、振替機関に対して個別加入者口座単位で振替指図を送り、個別加入者口座単位で残高照合を行う必要があるが、重層構造では自らが口座管理機関となるため、加入者口座単位の残高は決済銀行内で把握すれば良く、振替機関に対しては決済銀行が管理する口座合計で振替指図・残高照合を行えば良いことになる。なお、この点については、法制度の動向を踏まえた現実的なスキーム検討が必要。 )

#### 利払機能の拡張

利払のためには、利払日における受取権利者および権利残高を確定させる必要がある。電子社債では振替機関において売買最終日(もしくは利払日前日)末時点の口座残高を元に権利残高の確定と利金額の計算\*を行い、利払日に支払代理人の資金口座より各権利者(もしくはその代理人)の資金口座\*\*へ振替を行うこととする。(口座管理機関においても、これと同様の管理を行うことで、振替機関からの資金振替を受け、各権利者への振替を行う。)

( \* 現状、利金額計算は課税玉と非課税玉を分けて計算する必要があるが、課税玉に関しては保有期間による按分計算といった非常に煩雑な計算を要するため、非効率的な事務の大きな原因となっている。よって、電子社債の利金事務効率化の観点から振替機関においては源泉徴収を行わなくても良い(各口座管理機関もしくは加入者が計算する)方向で要望して行く必要がある。 )

( \*\*利金(および償還金)は、各加入者がSSI(Standing Settlement Instruction)として事前登録した資金決済口座に自動的に振替られる事を想定する。これにより、証券取得時における元利金支払場所の指定、当該金融機関に対する元利金領収書の発行等の事務は基本的に必要なくなるものとする。 )



## 3. グランドデザイン ～ 目指すべき方向～

---

### 3 - 1. 発行業務

3 - 1 - 1. 発行業務の基本スキーム

3 - 1 - 2. 発行時のDVP実現方法

3 - 1 - 3. 銘柄コードの採番方法について

### 3 - 2. 流通業務

3 - 2 - 1. 流通業務の基本スキーム

3 - 2 - 2. 流通時のDVP実現方法

3 - 2 - 3. キューイング機能

3 - 2 - 4. 決済照合とSSIについて

3 - 2 - 5. 決済のバリエーション

### 3 - 3. 元利金支払業務

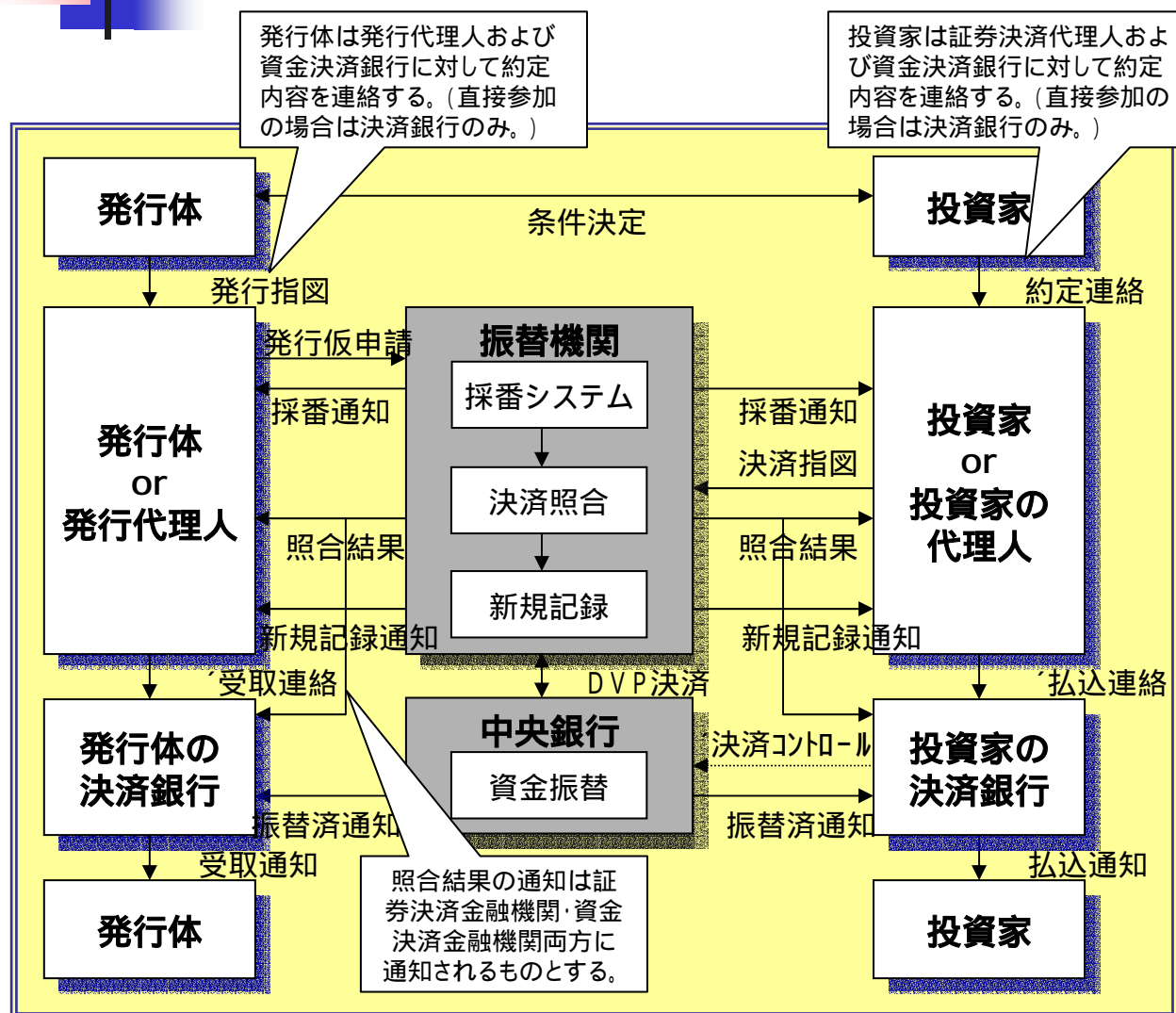
3 - 3 - 1. 元利金支払業務の基本スキーム

3 - 3 - 2. 元利金支払時のDVP実現方法

3 - 3 - 3. 重層構造における元利金支払方法

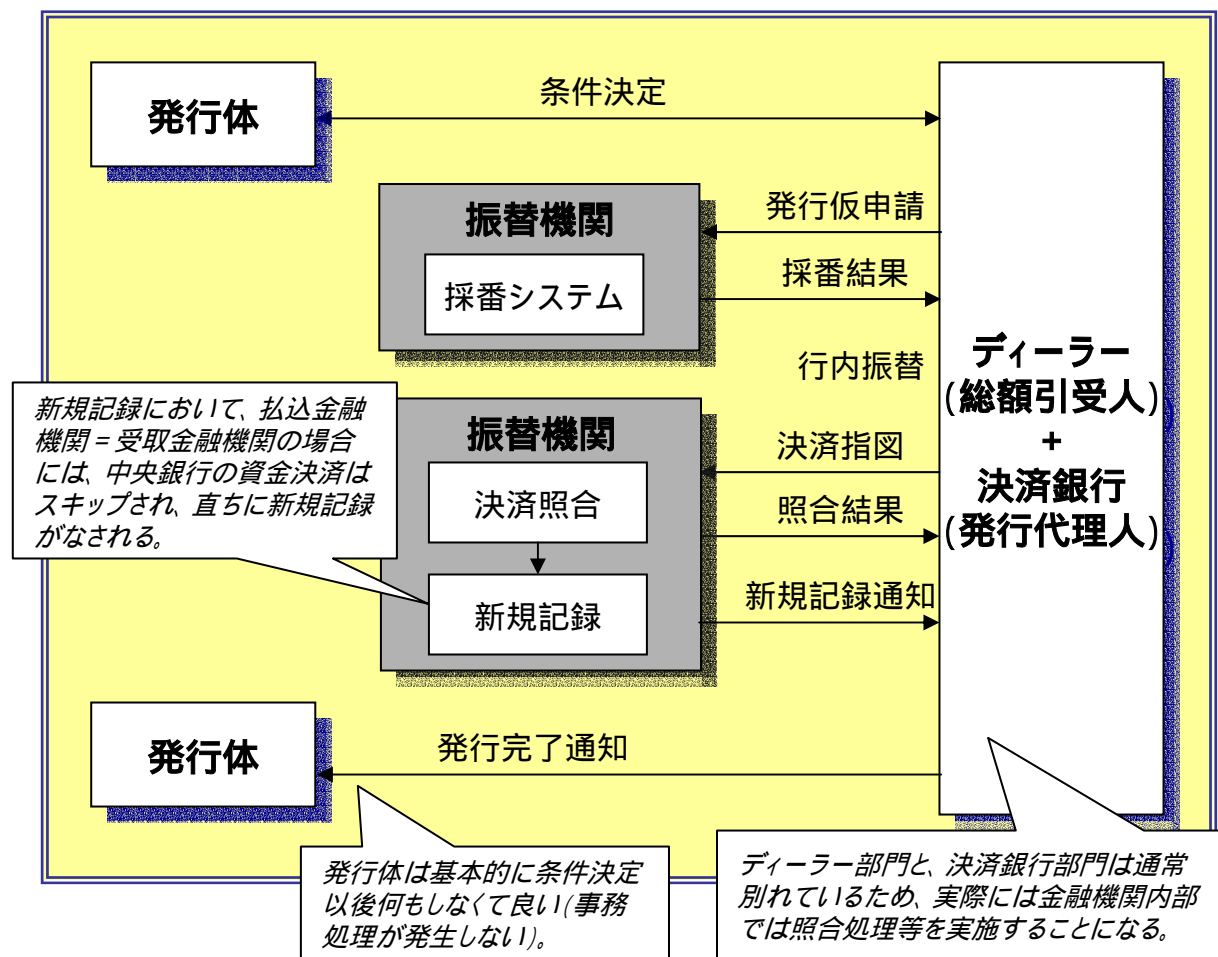


### 3 - 1 - 1 . 発行業務の基本スキーム (1/4) ~ ダイレクト発行のケース ~



### 3 - 1 - 1 . 発行業務の基本スキーム (2/4) ~ディーラー = 決済銀行のケース~

総額引受人が発行体の決済銀行でもあるケースにおいては、中央銀行での資金振替による払込は行われ  
ない。(下図は、総額引受人が更に発行代理人も兼ねるケース。)



発行体とディーラー(総額引受人)間で発行条件を決定する。(ディーラー = 決済銀行であるため、発行体からの発行指図は不要。)

決済銀行は振替機関に対し、「決済照合無し」「資金振替無し」の発行仮申請(採番依頼)を送信する。

採番結果が依頼者に通知される。

決済銀行内の口座振替により発行体口座への払込を行う。

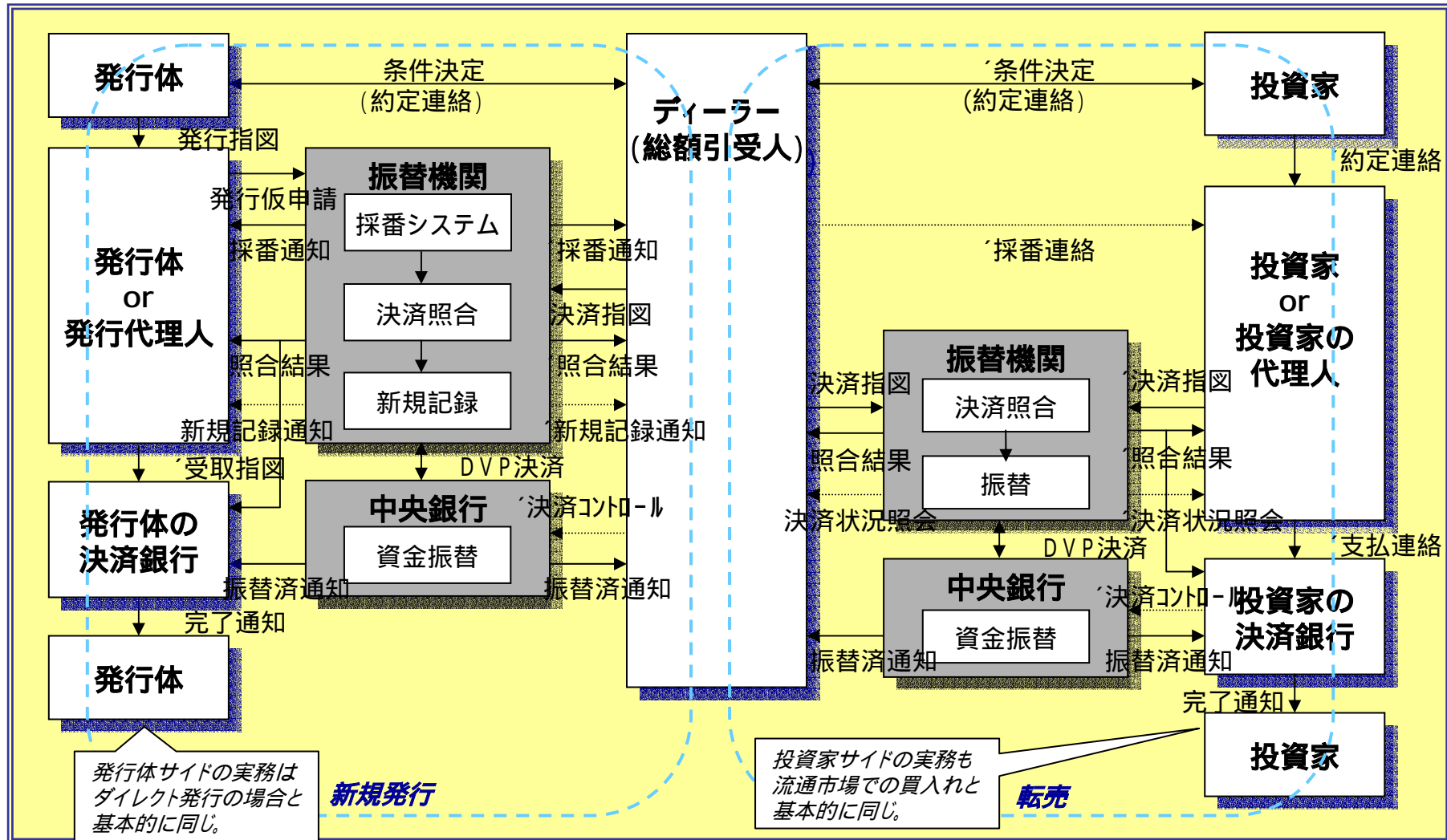
口座振替と同時にディーラーが決済指図を送信する。

の発行仮申請と の決済指図を照合した結果が通知される。(決済指図は「リリース」通知の位置付けになる。)

新規記録がディーラー(かつ発行代理人)に通知される。

発行体に発行事務が完了した旨通知される。

### 3 - 1 - 1 . 発行業務の基本スキーム (3/4) ~ 転売のケース ~



### 3 - 1 - 1 . 発行業務の基本スキーム (4/4) ~ 転売のケース(つづき) ~

#### 新規発行

発行体とディーラー(総額引受人)間で発行条件を決定する。

発行体は発行代理人に対して発行条件を連絡する。(発行体自身が発行事務を行う場合には、決済銀行に払込金の受取通知を連絡する。)

発行代理人は振替機関に対し発行仮申請(採番依頼を兼ねる)を送信する。(この申請は決済照合にも用いられる。)

採番結果が依頼者およびディーラーに通知される。

ディーラーは振替機関に対して決済指図(資金の払込指図)を送る。

の発行仮申請と の決済指図の内容を照合した結果が、双方(含、決済銀行)に通知される。

決済照合済みの決済指図について、振替機関と中央銀行間でDVP決済(資金の払込を受けた新規記録)が行われる。

中央銀行は双方に振替済通知を送る。

新規記録結果が発行代理人およびディーラーに通知される。

発行体に発行事務が完了した旨通知される。

#### 新発転売

投資家とディーラー間で取引条件を決定する。

投資家は決済銀行(投資家の代理人)に対して約定連絡を通知する。

- - - - -

決済銀行(投資家の代理人)はディーラー(もしくは振替機関)から採番通知を受信する。

- - - - -

ディーラーおよび決済銀行は振替機関に対し決済指図を送信する。(ディーラーは新規記録の完了を確認の上、送信する。)

振替機関における決済照合結果がディーラー、決済銀行に通知される。

決済照合済みの決済指図について、振替機関と中央銀行間でDVP決済が行われる。

中央銀行は双方に振替済通知を送る。

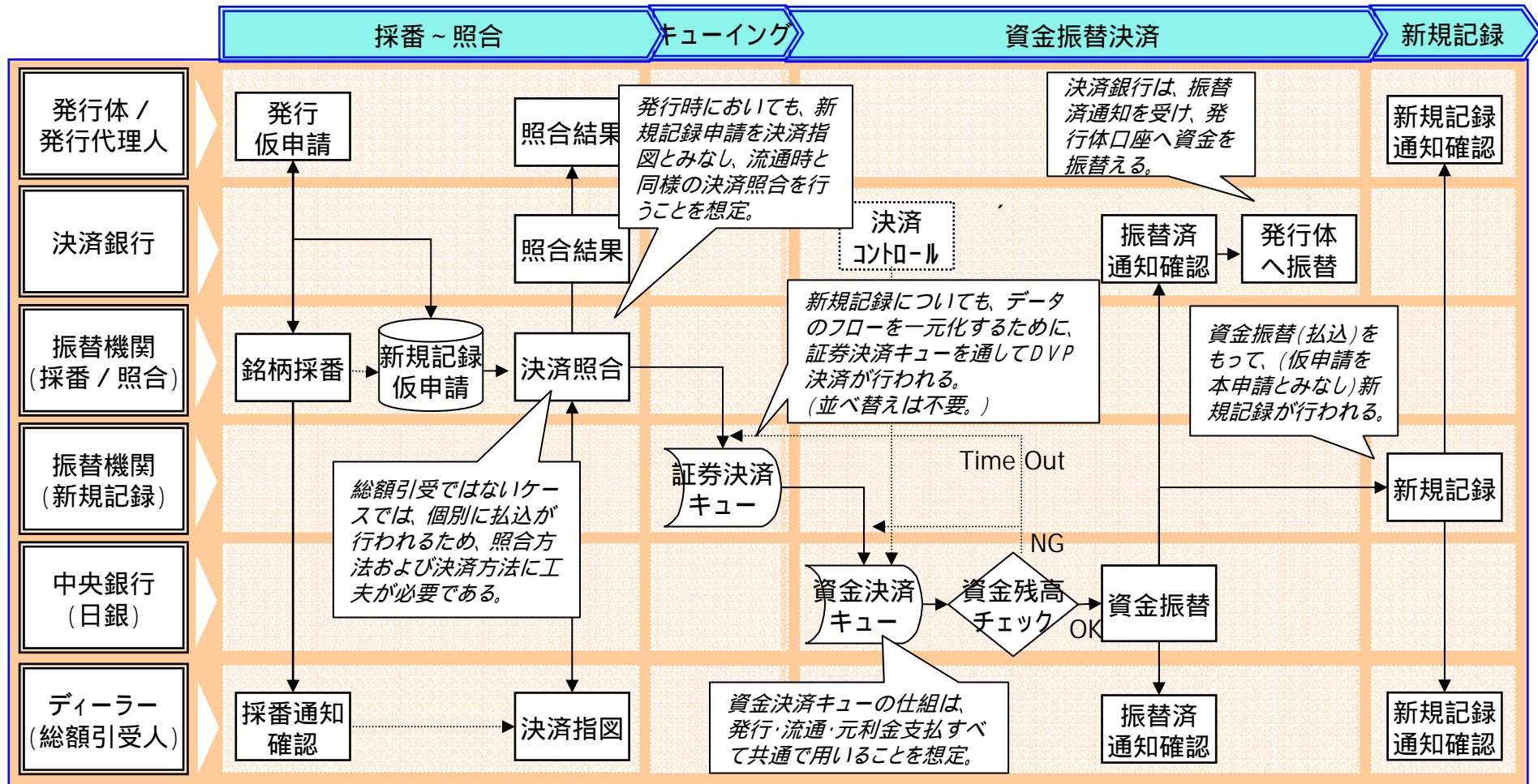
証券決済の状況を随時照会する。

投資家に振替が完了した旨通知される。

(以降は、基本的に流通業務と同様であるため、詳細は流通業務の中で整理する。)

### 3 - 1 - 2 . 発行時のDVP実現方法(1/2) ~ 基本スキーム ~

発行時における払込と新規記録をDVPの形態で実現するため、以下の手順で発行が行われるものとする。

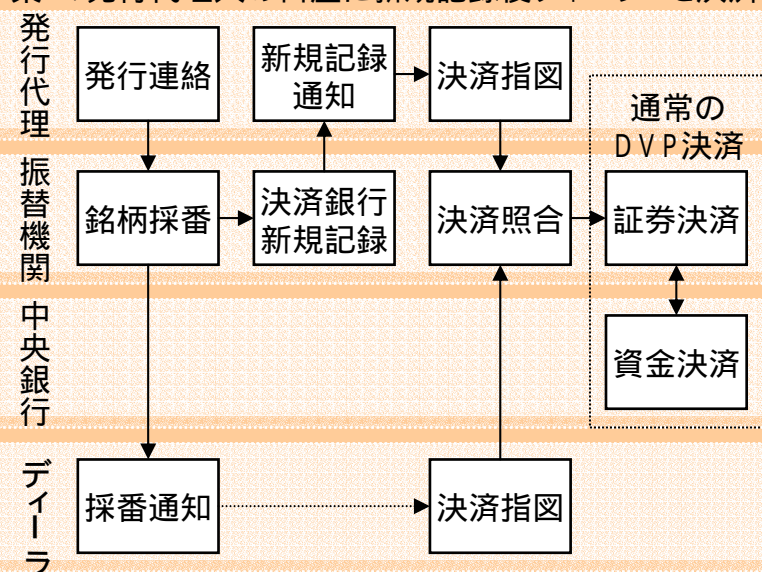


(図中の番号は前ページの番号に対応しており、発行仮申請～新規記録のフローを記述している。)

### 3 - 1 - 2 . 発行時のDVP実現方法(2/2) ~ その他の案 ~

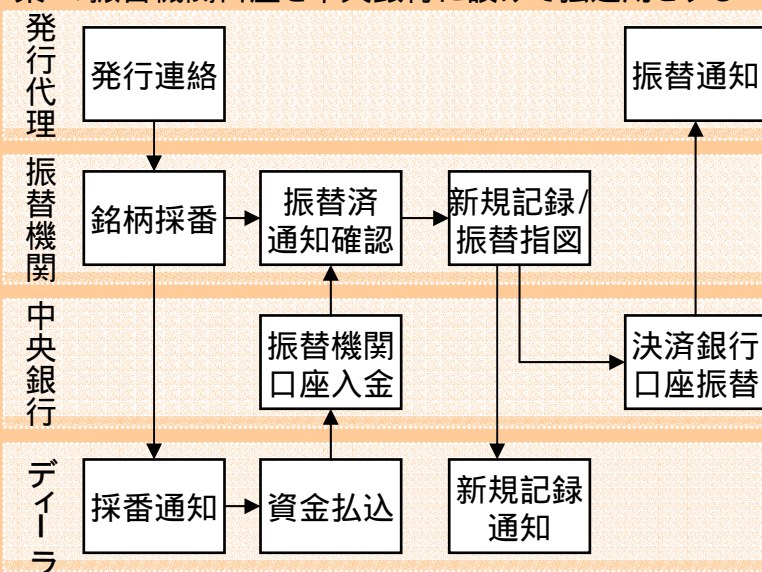
前述の方法の他、DVPに準じた発行時の決済を実現する方法として以下の2案が想定される。  
これらについては、前述の案と比較し実現性が低いと考えられるため、詳細検討は行わないものとする。

案1. 発行代理人の口座に新規記録後ディーラーと決済



発行代理人が発行体に立替払いをすることで新規記録を発生させ、その残高を通常の流通市場と同様の方法によりディーラーとDVP決済する方法。  
発行代理人が一時的に多額の立替を行うことになり、そのリスクに見合ったチャージが発行体に課されることになるため、現実的にはコスト負担の観点で実現は難しい。

案2. 振替機関口座を中央銀行に設けて払込用とする



ディーラーは発行代金を振替機関の新規発行用口座に入金。振替機関では受取った振替済通知に対応する証券を新規記録すると同時に、決済銀行への資金振替指図を行う方法。(擬似エスクロー処理)  
発行体への払込前に新規記録が行われる事、振替機関が為替類似行為を行っている事から、法的な問題があると考えられるため、実現は難しい。

### 3 - 1 - 3 . 銘柄コード採番方法について

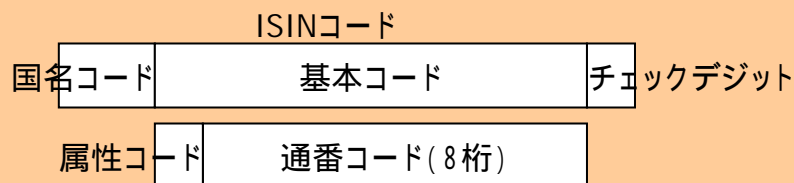
電子CP等の即時発行を可能とするため、銘柄コードは自動採番を前提とする。以下にコード体系の案を示す。

#### 電子CP等の銘柄コード設定方法(案)

##### 1. 前提

グローバルスタンダードに則りISINコードの体系に準拠する。  
 現行の銘柄コード体系(右記参照)とバッティングしない新たなコード体系を設ける。  
 電子CP等の商品性を考慮し、特定の会社が大量に発行しても耐えられるコード体系とする。(発行会社数は多くないが、1社当りの発行件数は多い。)  
 即時自動採番が可能となるよう、単純なコード体系とする。

##### 2. 電子CP等の銘柄コード体系(案)

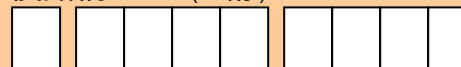


国名コード: 日本で発行される場合“JP”固定  
 属性コード: 現在空き番となっているコードを割当て  
 通番コード: 無味の連番(発行体を特定する固有有名コードは銘柄の属性として保持する。)

(\*採番主体が複数ある場合には、属性コードを変えるもしくは通番の枠(例えば頭1桁で割振る)を設ける事により対応する。)

#### (参考)現在の社債銘柄コードの設定方法

##### 1. 公社債銘柄コード(9桁)



予備コード 回記号コード 固有名コード

固有名コード: 株式固有有名コードと同じ4桁のコード

回記号コード: 記号、回号、発行年度に依存して採番されるコード

予備コード: 転換社債、ワラント債の識別に用いられるコード

##### 2. 新証券コード(12桁)



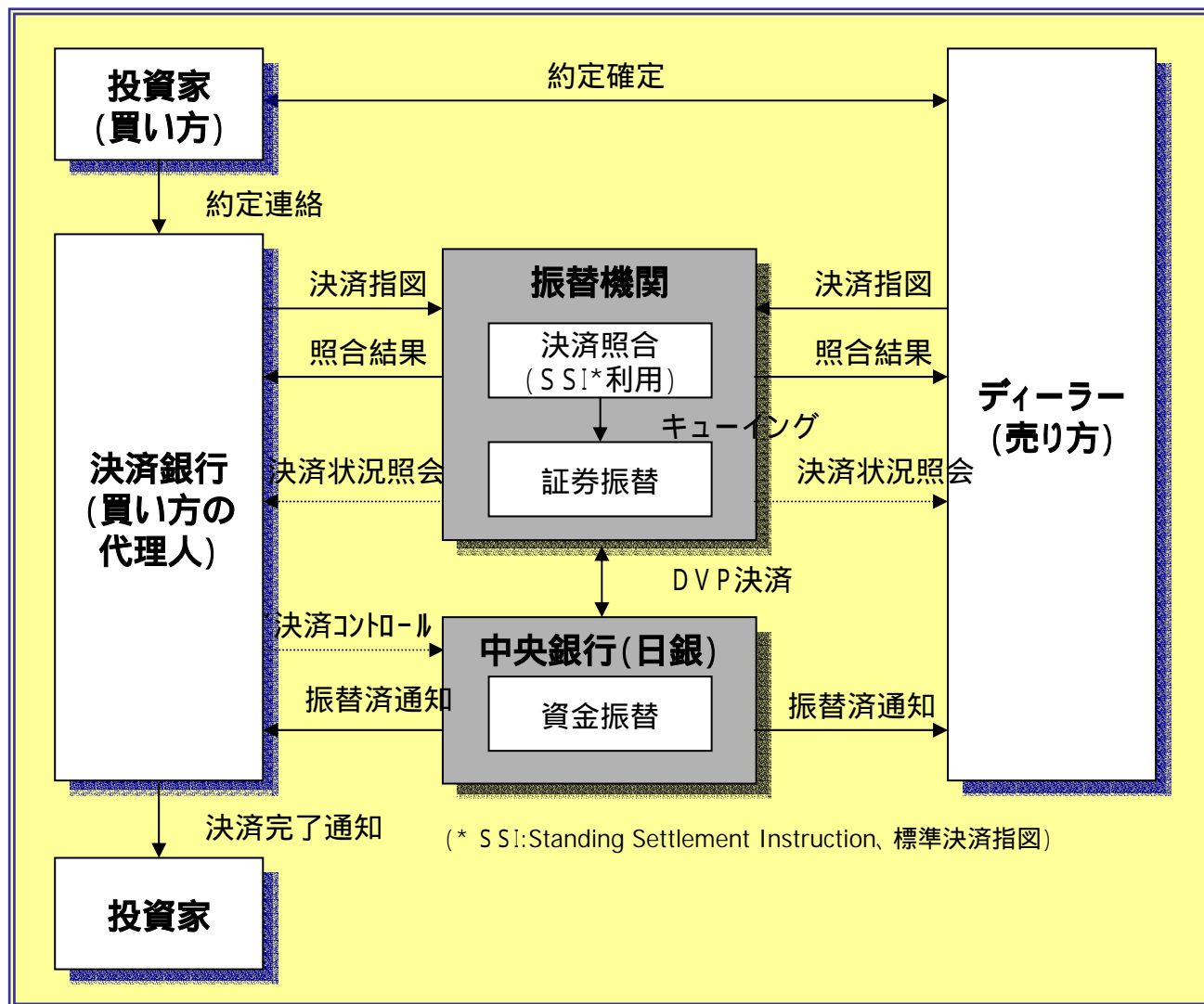
国名コード: 日本で発行される場合“JP”固定

属性コード: 居住者が発行する社債は“3”(公開会社等)固定

固有有名コード: 五十音順に割当てられた5桁のコード

証券種類コード: 通番コード+発行年コード+発行月コード

### 3 - 2 - 1 . 流通業務の基本スキーム



投資家とディーラー間で取引条件を決定する。

投資家は決済銀行に対して約定内容を連絡する。(約定内容には決済指図を含む。)

決済銀行およびディーラーは振替機関に対し決済指図を送信する。(SSI利用により資金決済口座を特定。)

振替機関における決済照合結果を確認する。

照合済みの決済指図はキューイングされ、振替待ちとなる。

受渡日に振替機関と中央銀行間においてDVP決済が行われる。

中央銀行より資金振替の結果が双方に通知される。

証券決済の状況を随時照会する。

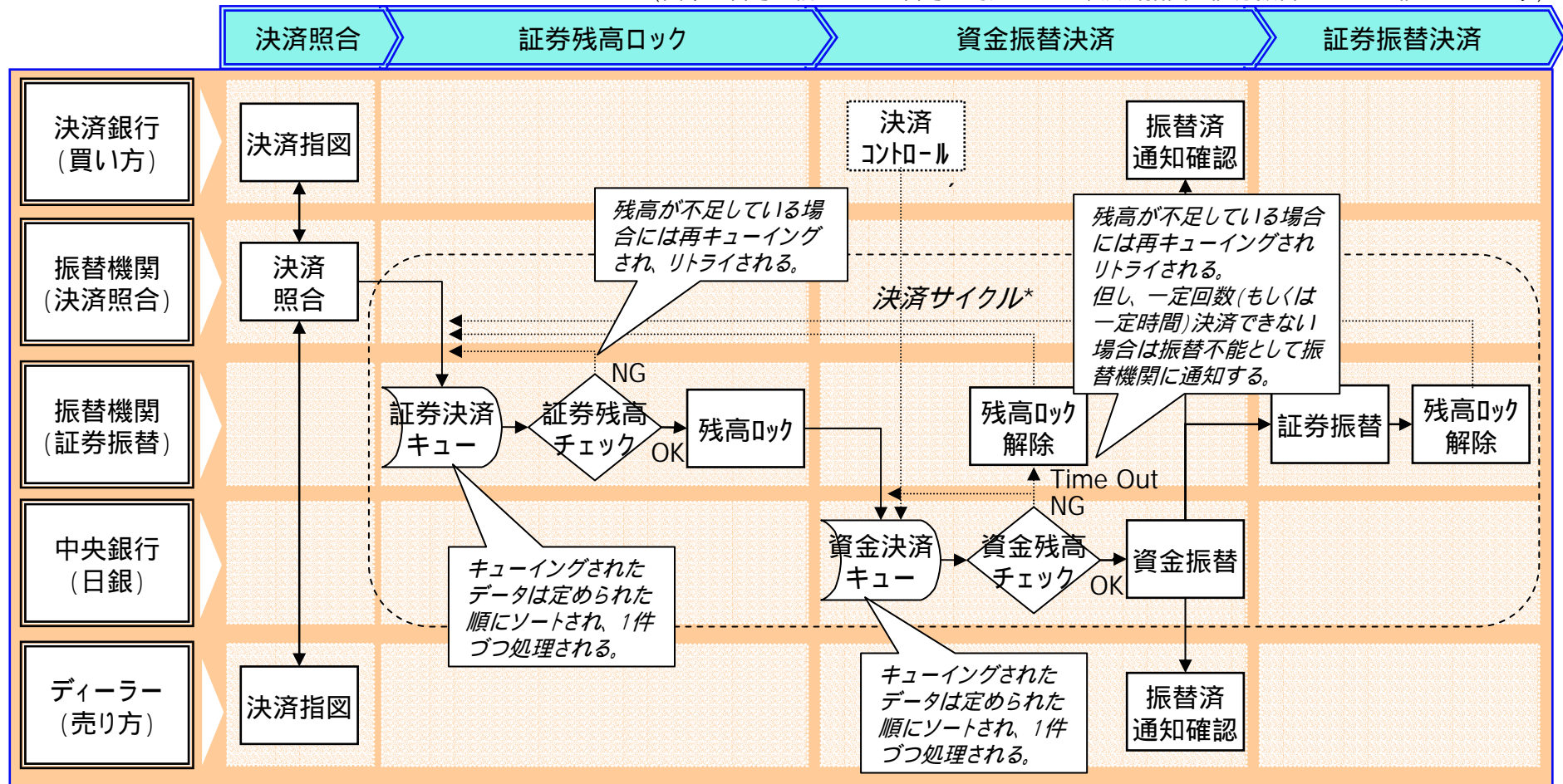
決済完了が投資家に通知される。



### 3 - 2 - 2 . 流通時のDVP実現方法

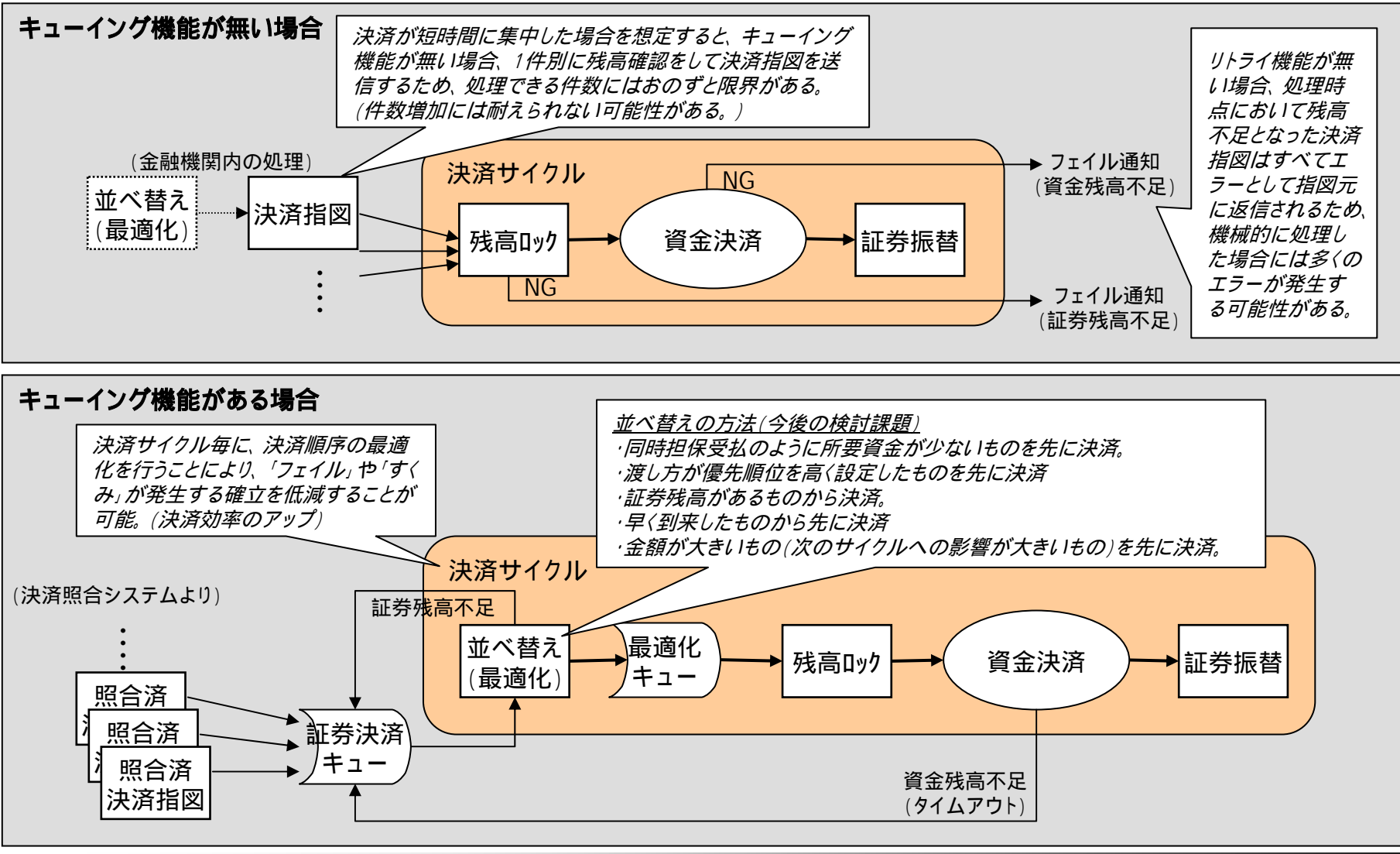
取引件数の増加にも耐えうるDVP決済の仕組みとして以下の方法を想定する。

(図中の番号は前ページの番号に対応しており、決済指図～証券振替のフローを記述している。)

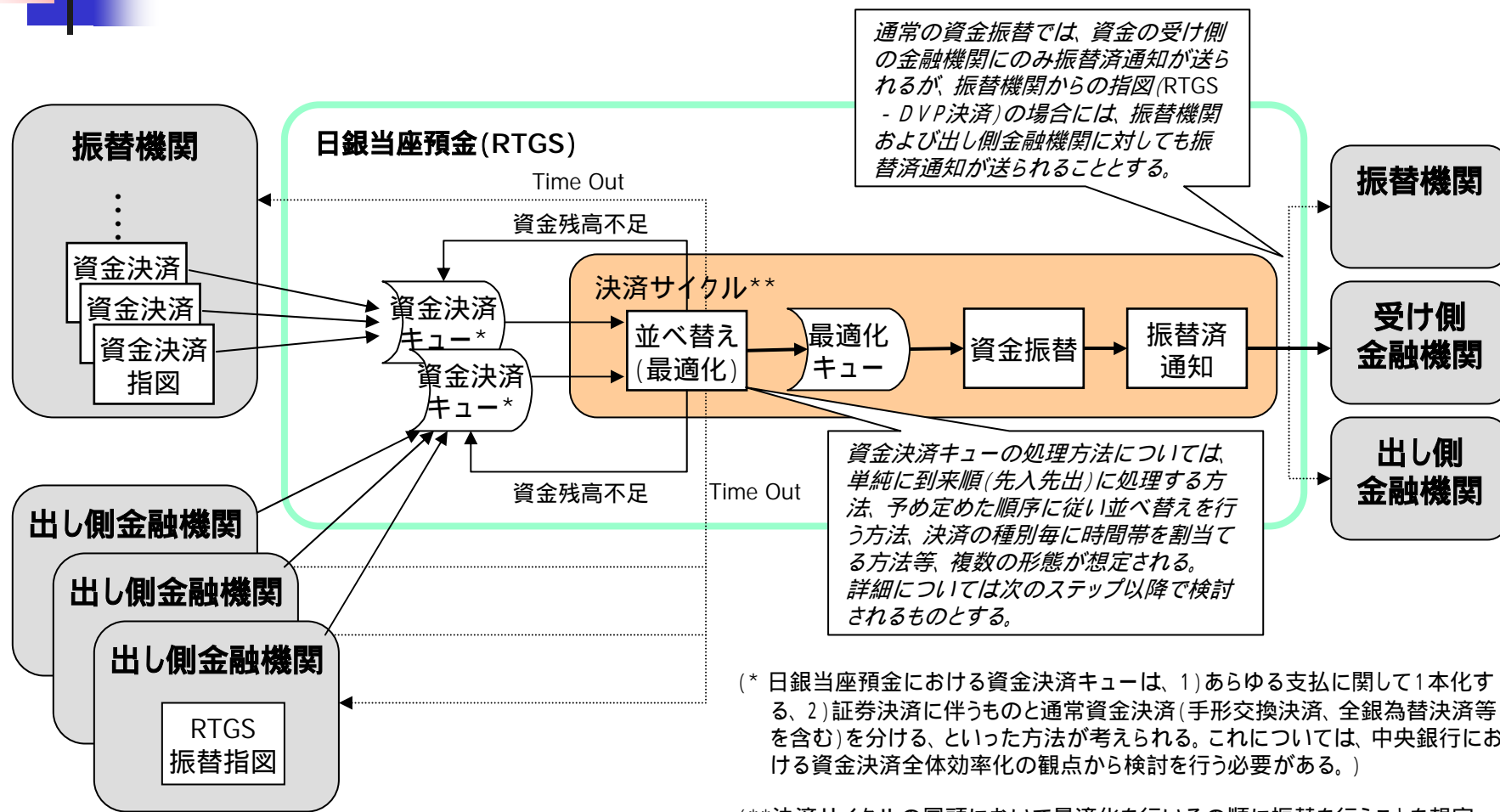


(\* 決済サイクルの単位をどのように設定するか(例えば、証券決済キューの処理件数、処理時間、等)については、システム設計時に具体的な検討が行われるものとする。また、中央銀行における資金決済キューのTime Out条件についても、システム設計時に検討が行われるものとする。)

### 3 - 2 - 3 . キューイング機能 (1/3) ~ 証券決済のキューイング ~



### 3 - 2 - 3 . キューイング機能 (2/3) ~ 資金決済のキューイング ~

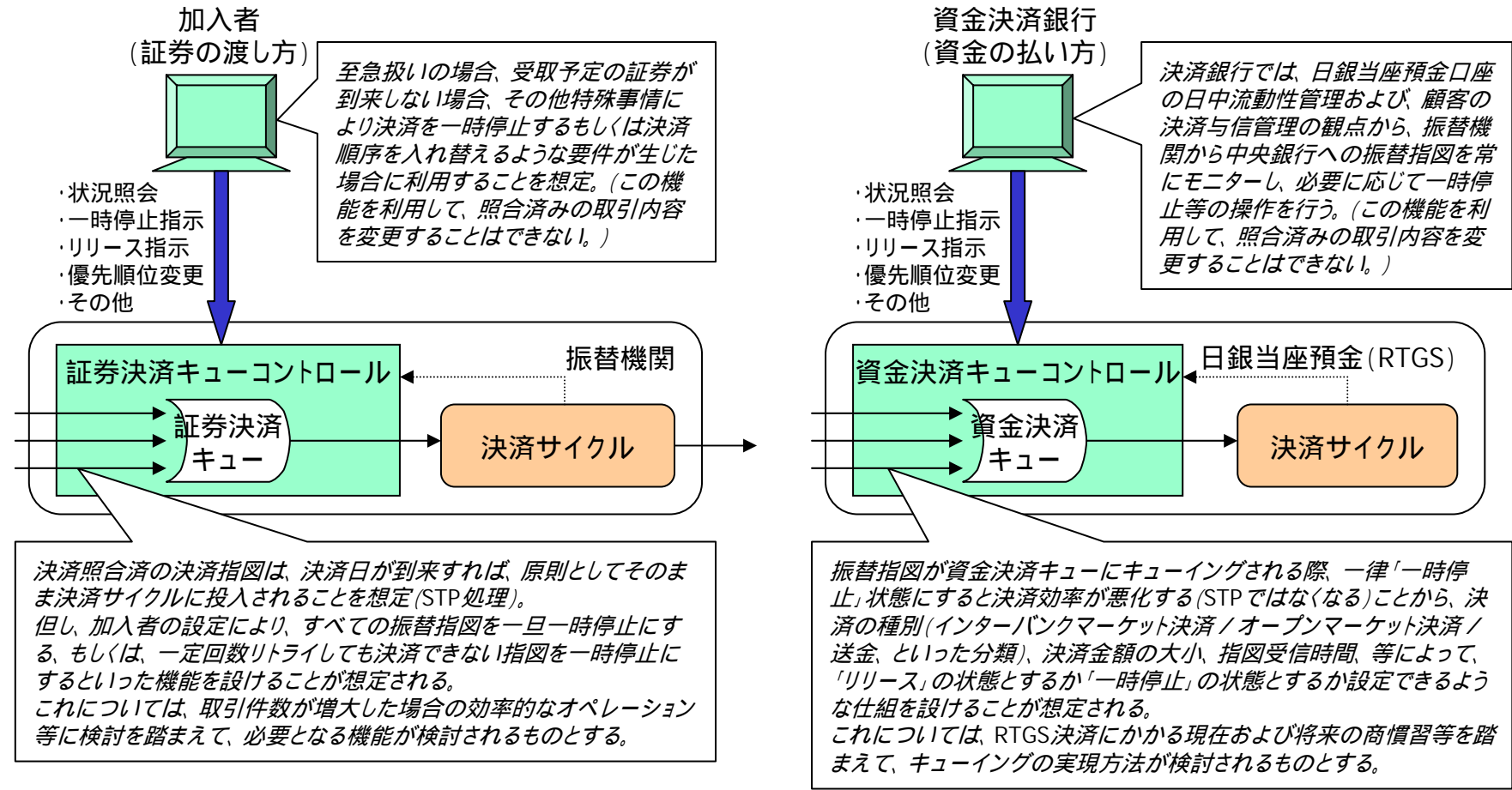


(\* 日銀当座預金における資金決済キューは、1)あらゆる支払に関して1本化する、2)証券決済に伴うものと通常資金決済(手形交換決済、全銀為替決済等を含む)を分ける、といった方法が考えられる。これについては、中央銀行における資金決済全体効率化の観点から検討を行う必要がある。)

(\*\*決済サイクルの冒頭において最適化を行いその順に振替を行うことを想定。決済サイクルを短時間で処理することにより、資金効率を向上させるのが狙い。資金決済キューを設けた場合、瞬間的な資金ショートによりフェイルとなることはなくなるが、その代わりに一定時間(もしくは一定回数)リトライを行っても資金残高が不足している場合は、Time Outとして資金決済の指図元に振替不能通知を行う。)

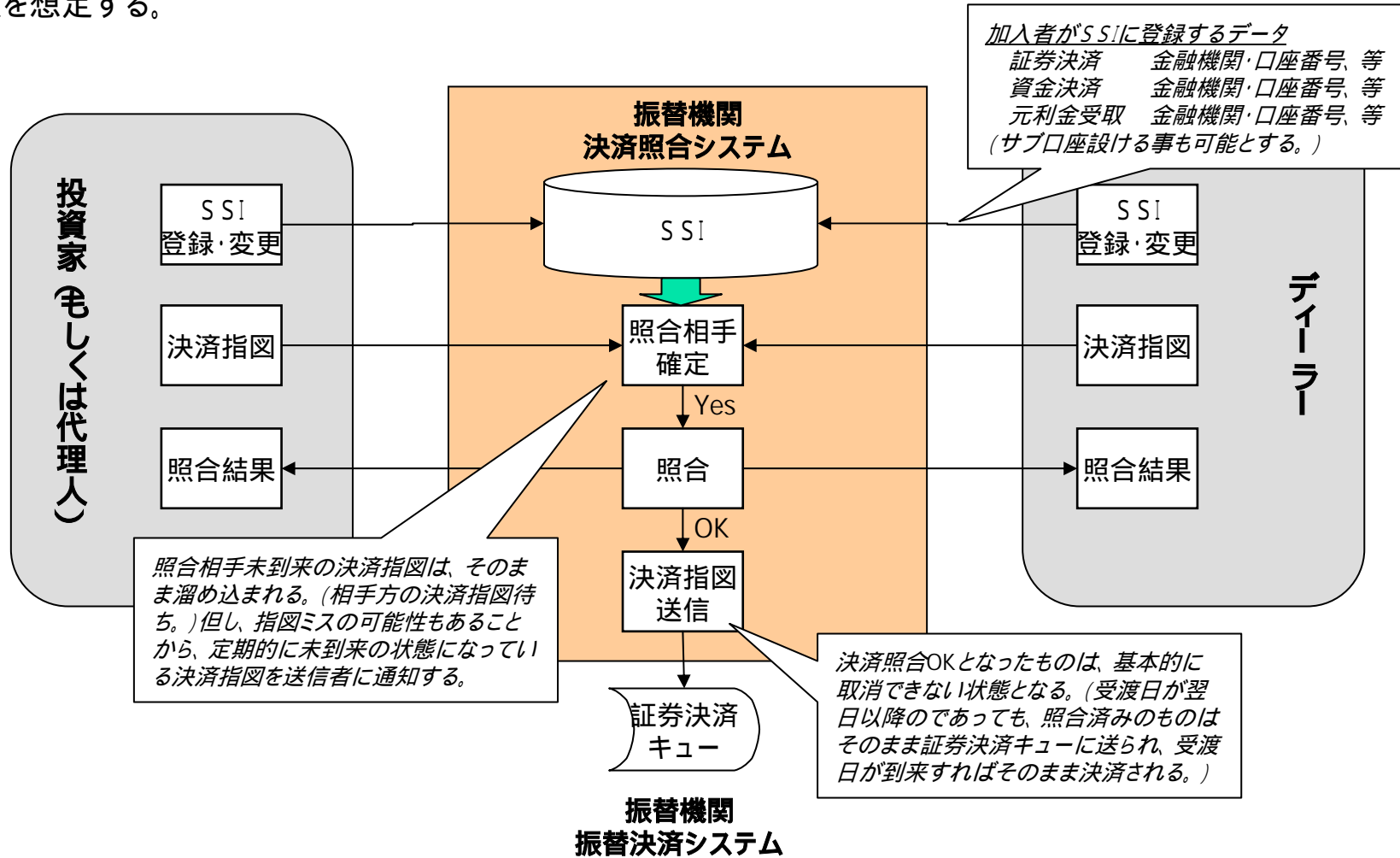
### 3 - 2 - 3 . キューイング機能 (3/3) ~ キューのコントロール機能 ~

振替機関の加入者および決済銀行が、必要に応じて日中の決済タイミングをコントロールすることができる仕組みを設けるものとする。なお、具体的な機能については将来のオペレーション効率化を十分考慮した仕組みとする必要がある。



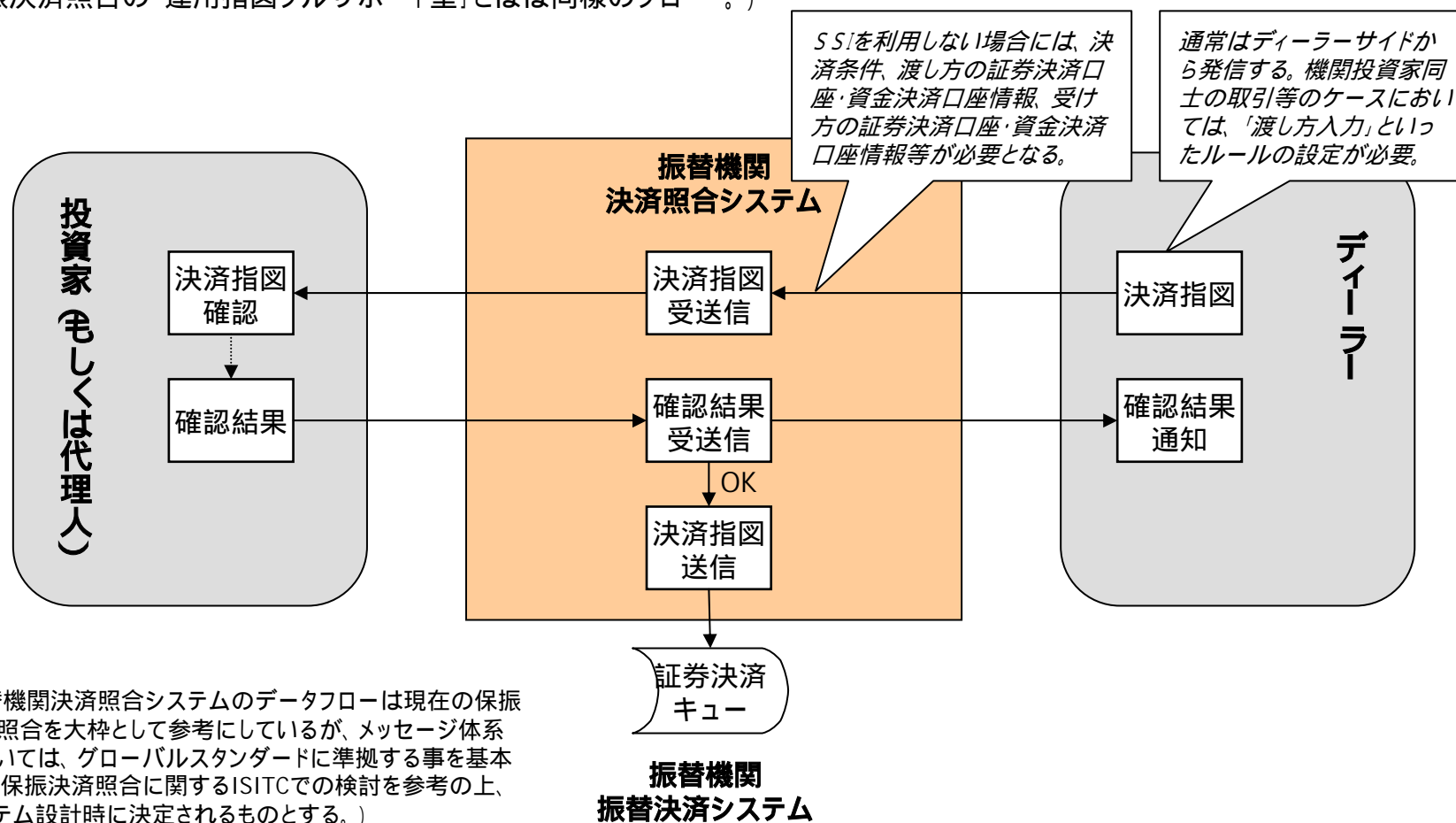
### 3 - 2 - 4 . 決済照合とSSIについて(1/2)

T+0決済に向けた事務効率化のため、SSI(Standing Settlement Instruction)を用いた決済照合システムの導入を想定する。



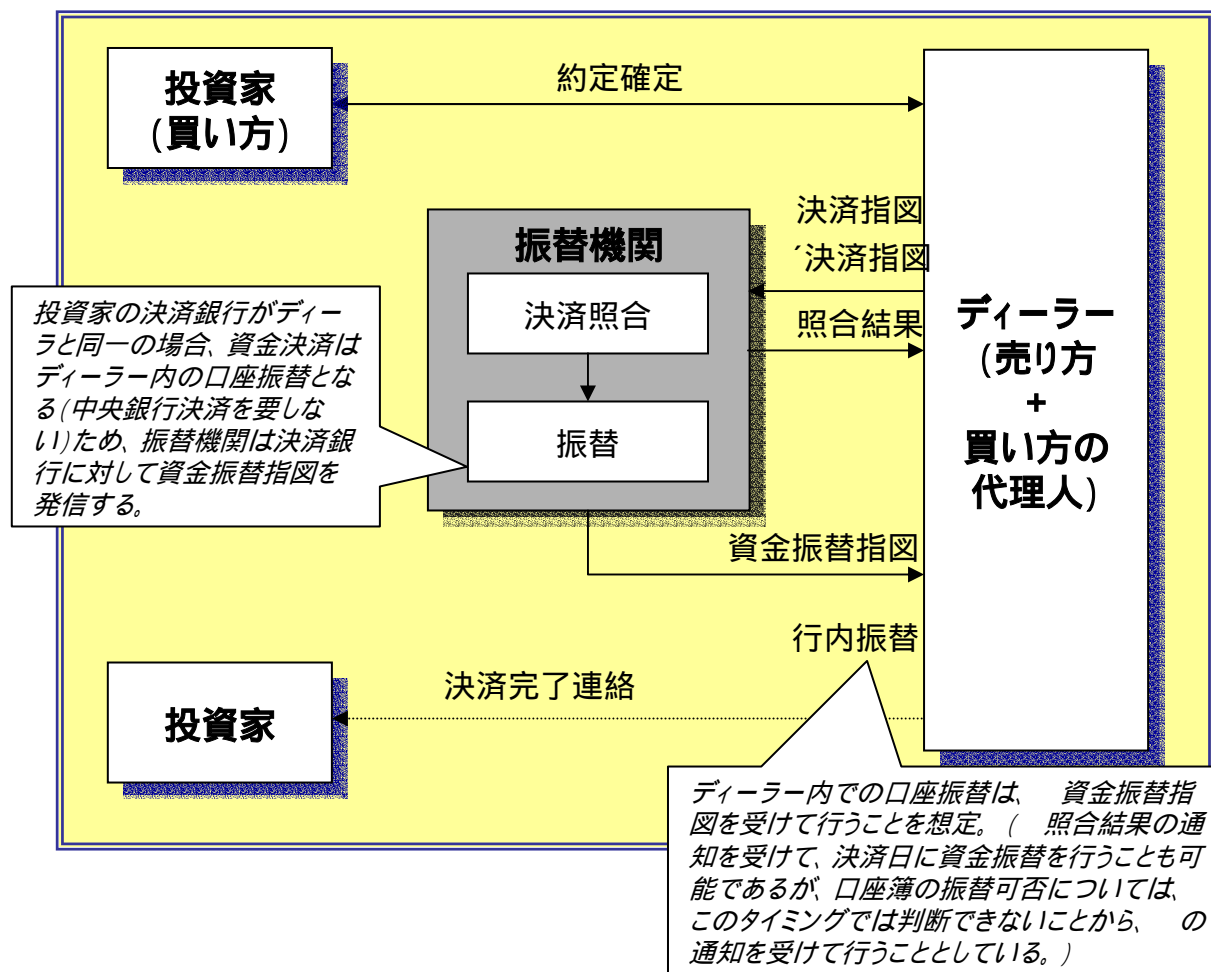
### 3 - 2 - 4 . 決済照合とSSIについて(2/2)

前述の通り、決済照合では1) SSIの利用、2) 渡し方・受け方双方入力による照合、を原則としているが、以下のように、SSIを利用しないケース、片側入力(相手方承認入力)とするケース、についても対応することとする。  
(保振決済照合の「運用指図フルサポート型」とほぼ同様のフロー\*。)



### 3 - 2 - 5 . 決済のバリエーション(1/4) ~ディーラー = 決済代理人のケース~

中央銀行の資金決済口座が同一のケースにおいては、中央銀行口座を利用したDVP決済が必要ないことから、振替機関における口座簿振替を受けて金融機関内での口座振替が行われるものとする。



投資家とディーラー間で取引条件を決定する。

ディーラーは振替機関に対し、買い方の代理人としての決済指図と売り方としての決済指図を送信する。

(もしくは、決済指図に対して確認結果を送信する形式も可。)

照合結果が通知される。

「渡し方資金決済金融機関 = 受け方資金決済金融機関」の場合には、振替機関は中央銀行ではなく当該金融機関に対し資金振替指図を送信する。

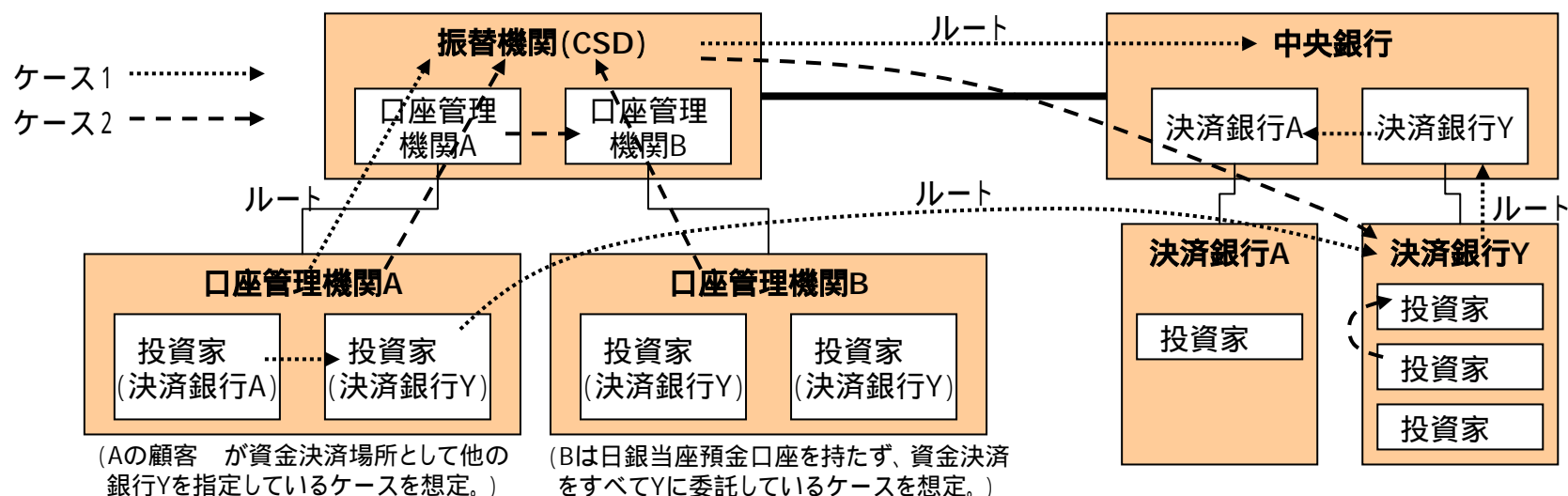
(中央銀行でのDVPを要しないため、このタイミングで口座簿の振替も行われる。)

決済銀行内の口座振替により投資家口座より自口座への振替を行う。

決済完了が投資家に通知される。

### 3 - 2 - 5 . 決済のバリエーション(2/4) ~ 重層構造における違い ~

さらに、重層構造が実現した場合、口座管理機関内部の口座振替での権利移転では、振替機関(CSD)での口座振替が不要となるため、CSD - 中央銀行間のDVP決済は行われない。



#### ケース1. 投資家が渡し方、投資家が受け方の場合

証券の振替はA内の口座簿振替で完結することから、CSDにおける振替は不要。

資金決済は、投資家の決済銀行YからAへの振替が必要となるため、通常の証券決済と同様CSDを経由して中央銀行へ振替指図を出す(ルート )か、投資家が直接Yに振替指図を出す(ルート )か2つの方法が考えられる。

決済銀行AはYからの資金振替(中央銀行からの振替済通知)を受けて投資家の口座へ入金する。

#### ケース2. 投資家が渡し方、投資家が受け方の場合

証券口座はA、Bに分かれているため、通常どおりCSDに対して決済指図を送る。

CSDでは決済照合の後、Aの口座簿からBの口座簿への振替を行う。(A、Bはそれぞれ、の口座簿を更新。)

資金決済銀行が渡し方・受け方とも同一であるため、CSDは当該決済銀行Yに決済指図を送る。

決済銀行Yは決済指図を受けて投資家口座から投資家口座への振替を行う。



### 3 - 2 - 5 . 決済のバリエーション(3/4) ~ 重層構造の場合の決済パターン ~

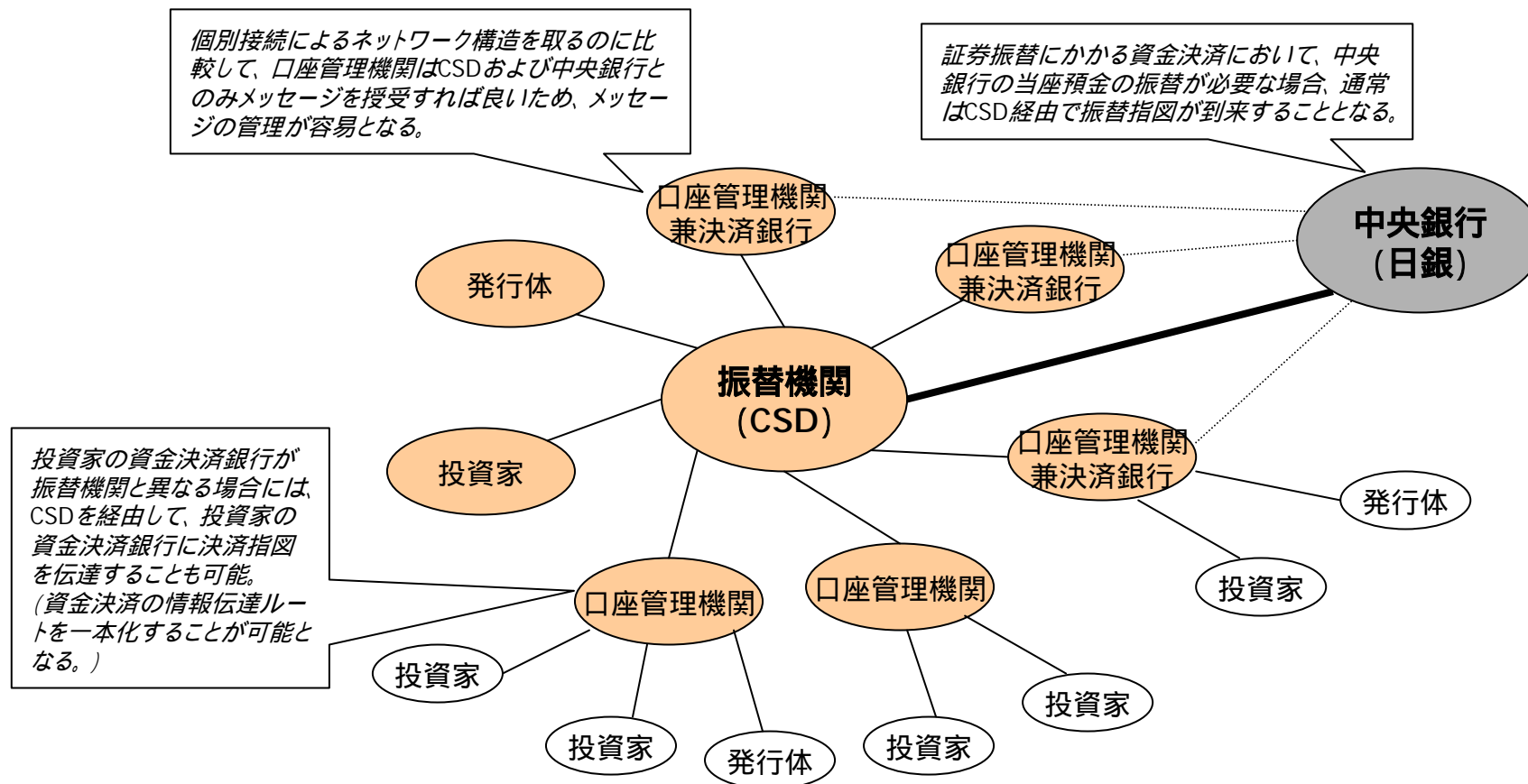
重層構造における証券および資金の決済パターンを整理すると以下のようになる。

	投資家 A (買い方)	ディーラー B (売り方)	証券決済方法	資金決済方法
1	証券決済:B 資金決済:B	証券決済:B 資金決済:B	買い方の代理人 = 受け方であるため、決済照合は不要。 (重層の場合は内部振替で完結する。)	ディーラーBは行内振替により顧客口座から自口座に決済代金を振替える。(前々ページの「ディーラー = 決済代理人のケース」と同じ。)
2	証券決済:B 資金決済:C	証券決済:B 資金決済:B	1と同じ	(前ページのケース1と基本的に同じ。) ディーラーBからCSD経由で中央銀行に対して振替指図を出すか、投資家Aが決済銀行Cに対して振替依頼を出すか、2つのルートがある。
3	証券決済:A (直接参加) 資金決済:C	証券決済:B 資金決済:C	投資家A、ディーラーB双方より決済指図が振替機関に送られる。 振替機関は決済照合を経て、振替決済を行う。	(前ページのケース2と基本的に同じ。) CSDは中央銀行ではなく決済銀行Cに対して資金決済指図を送る。 Cは決済指図を受けAからBへの振替を行う。
4	証券決済:A (直接参加) 資金決済:C	証券決済:B 資金決済:D	3と同じ	CSDは中央銀行に対して資金決済指図を送る。 中央銀行はCからDへの口座振替を行う。 Dは振替済通知を受けBへの振替を行う。
5	証券決済:C 資金決済:C	証券決済:B 資金決済:C	投資家Aから決済銀行Cに約定連絡を行う。 決済銀行C、ディーラーB双方より決済指図が振替機関に送られる。 振替機関は決済照合を経て、通常どおりDVP決済を行う。	3と同じ
6	証券決済:C 資金決済:E	証券決済:B 資金決済:D	5と同じ	4と同じ

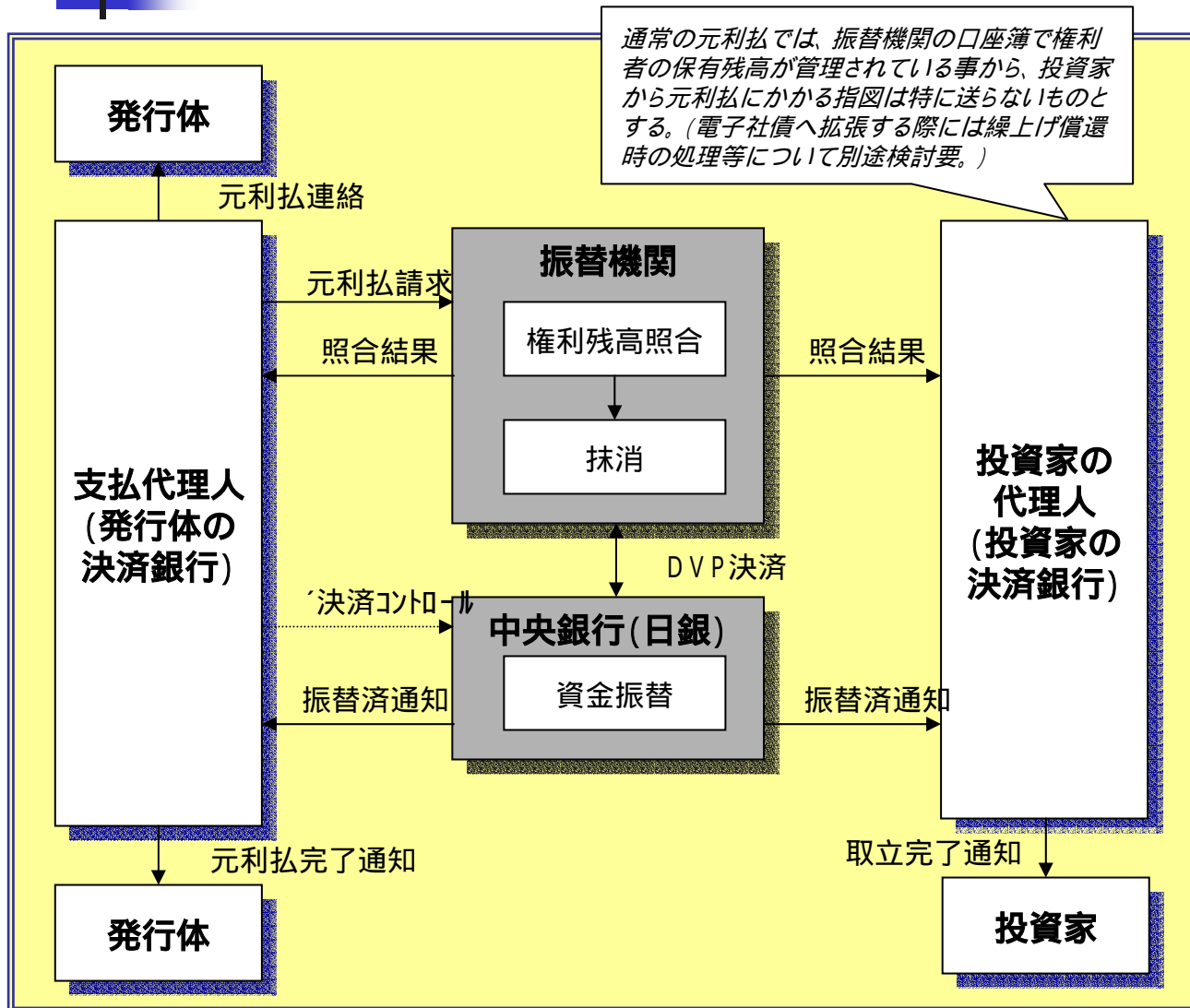
(上記2、3、5のように、資金決済に関して複数の方法が想定されるケースについては、実務の効率性の観点も含め、今後詳細な検討が必要。)

### 3 - 2 - 5 . 決済のバリエーション(4/4) ~ 決済ネットワークの構造(案) ~

重層構造下において効率的な決済ネットワークを構築するため、振替機関(CSD)を中心としたスター構造で口座管理機関(および決済銀行)が接続されていることを想定する。



### 3 - 3 - 1 . 元利金支払業務の基本スキーム



支払代理人は発行体に対して元利金払出しの事前連絡を行う。

支払代理人は、振替機関に対して元利払請求\*を送信する。

振替機関では権利残高の確定日\*\*に、元利払請求と当該銘柄の口座簿残高を照合し、結果を発行体と投資家の決済銀行に通知する。

元利払日に振替機関と中央銀行間でDVP決済(証券は振替ではなく抹消)を行う。

中央銀行における資金振替の結果が通知される。

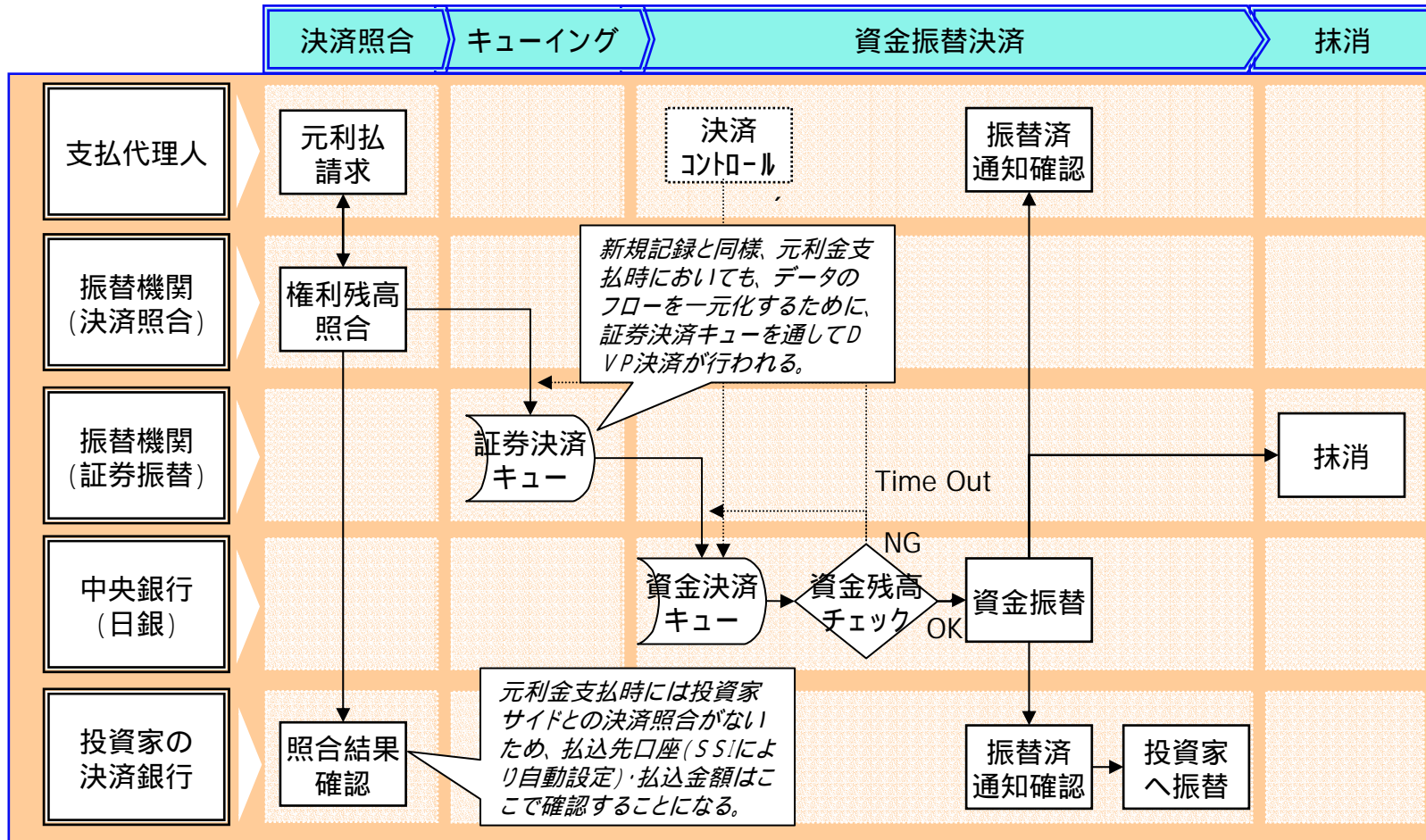
各代理人は発行体(もしくは投資家)に元利払完了を通知する。

(\* 償還にともなう口座簿の抹消申請は権利者である加入者が行うこととなっているが、すべての加入者が通常の元利払に伴う抹消申請を振替機関に包括委任することにより、振替機関は発行体(もしくはその代理人)からの元利払請求と元利金の払込確認をもって、個別申請なしに抹消を行う事ができるものとする。)

(\*\* 権利残高は当該証券の売買可能最終日終了時点で確定する。売買可能最終日は商品毎に定めるものとする。)

### 3 - 3 - 2 . 元利金支払時のDVP実現方法

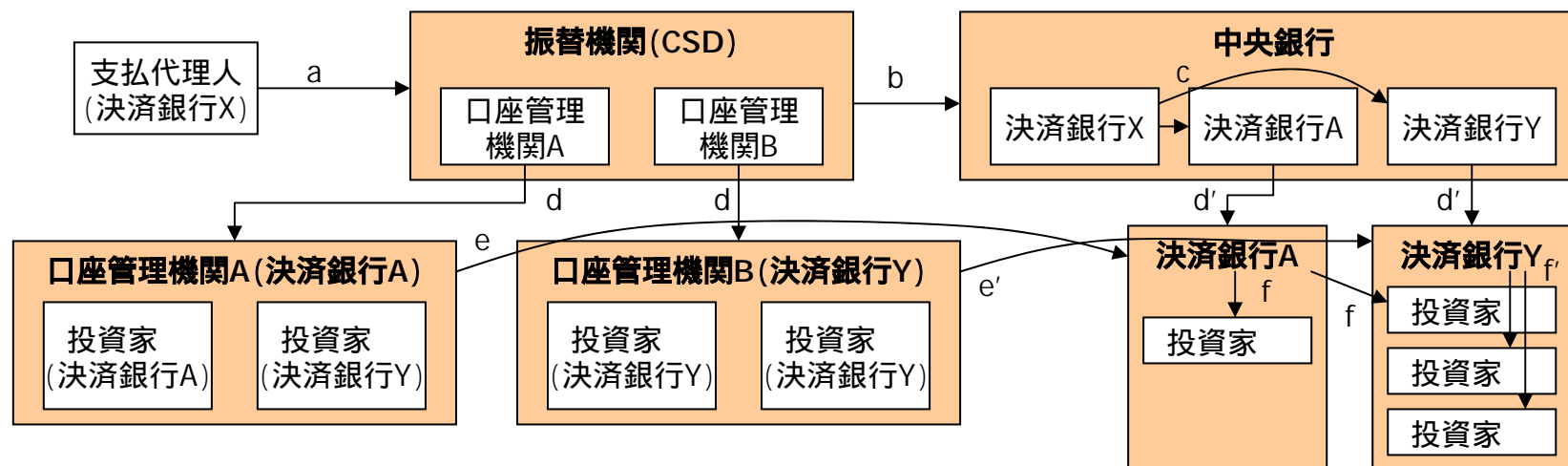
元利金支払の場合には、証券の残高チェックは照合時に行われることから（権利残高との照合）、決済時には証券残高の確認・残高ロック・残高リリースといった処理は行われない。



(図中の番号は前ページの番号に対応しており、元利払請求～抹消のフローを記述している。)

### 3 - 3 - 3 . 重層構造における元利金支払方法

元利金は、支払期日に振替機関から口座管理機関(その決済銀行)を經由し、投資家(権利者)に支払われる。(権利者からの個別の取立請求は不要となる。)



1. 振替機関階層における元利金支払(支払代理人 口座管理機関)
  - a. 発行体の支払代理人である決済銀行Xから振替機関に対して元利金支払請求が通知される。
  - b. 通知に基づき振替機関は権利残高に対応した資金振替を中央銀行に対し指図する。(加入者の元利金支払先口座は、振替機関のSSIに登録されている事を前提とする。)
  - c. 中央銀行は振替指図に従い支払代理人の口座から各加入者の口座へ元利金を振替える。
  - d. 振替機関および中央銀行より、元利金振替が口座管理機関および決済銀行に通知される。
  
2. 口座管理機関階層における元利金支払(口座管理機関 投資家)
  - e. 口座管理機関は振替機関からの通知を受け、各投資家の権利残高に対応した資金振替を決済銀行に対し指図する\*。(投資家の元利金支払口座は、口座管理機関のSSIに登録されている事を前提とする。)  
(\*口座管理機関Bのように決済銀行を兼ねていないケースでは決済銀行Yからの元利金受取連絡を受けて行う。)
  - f. 決済銀行は振替指図に従い、投資家への元利金振替を行う。



## 4 . 短期対応の方針

---

4 - 1 . 短期対応のねらい

4 - 2 . 短期対応における業務の流れ

4 - 2 - 1 . 発行業務の短期対応スキーム

4 - 2 - 2 . 流通業務の短期対応スキーム

4 - 2 - 3 . 元利金支払業務の短期対応スキーム

## 4 - 1 . 短期対応のねらい

### グランドデザイン(あるべき決済システム)実現に向けた制約要因

グランドデザインの仕組実現には、振替機関、中央銀行だけでなく、その参加者である証券会社、銀行等においても、新たな決済インフラに対応したシステム開発が必要となる。これらが稼動するには2～3年程度の期間が必要になるものと考えられる。

新たなRTGS - DVP決済機能の実現にあたっては、証券決済にかかる資金決済だけではなく、それ以外の資金決済を含めた検討が必要になることから、仕様が確定するまでに時間がかかるものと考えられる。

グランドデザインを実現するためのシステム基盤等については、電子CP以外の決済システムと共通化をはかることも考えられるため、現在進行中である、株式一般振替DVP構築等の取組みと歩調を合わせる形で検討を進める事が望ましいと考えられる。

2～3年を目処にグランドデザインを実現する「本格対応」をベースとして、電子CP法施行後速やかに電子CPを発行・流通させる仕組を構築する「短期対応」のスキームを整理する必要がある。

### 短期対応に対するユーザー要件

2002年4月に電子CP法が施行されることから、できるだけ早期に電子CPを発行・流通できる仕組を整備する。具体的には、今後1年以内での稼動を目指す。

当初の取引件数が少なくても過大なコスト負担にならないよう、簡便な仕組(現状の決済システムの拡張で対応できるレベル)とする。

但し、決済リスク低減のため、原則としてRTGS - DVPを前提とした仕組を構築するものとする。

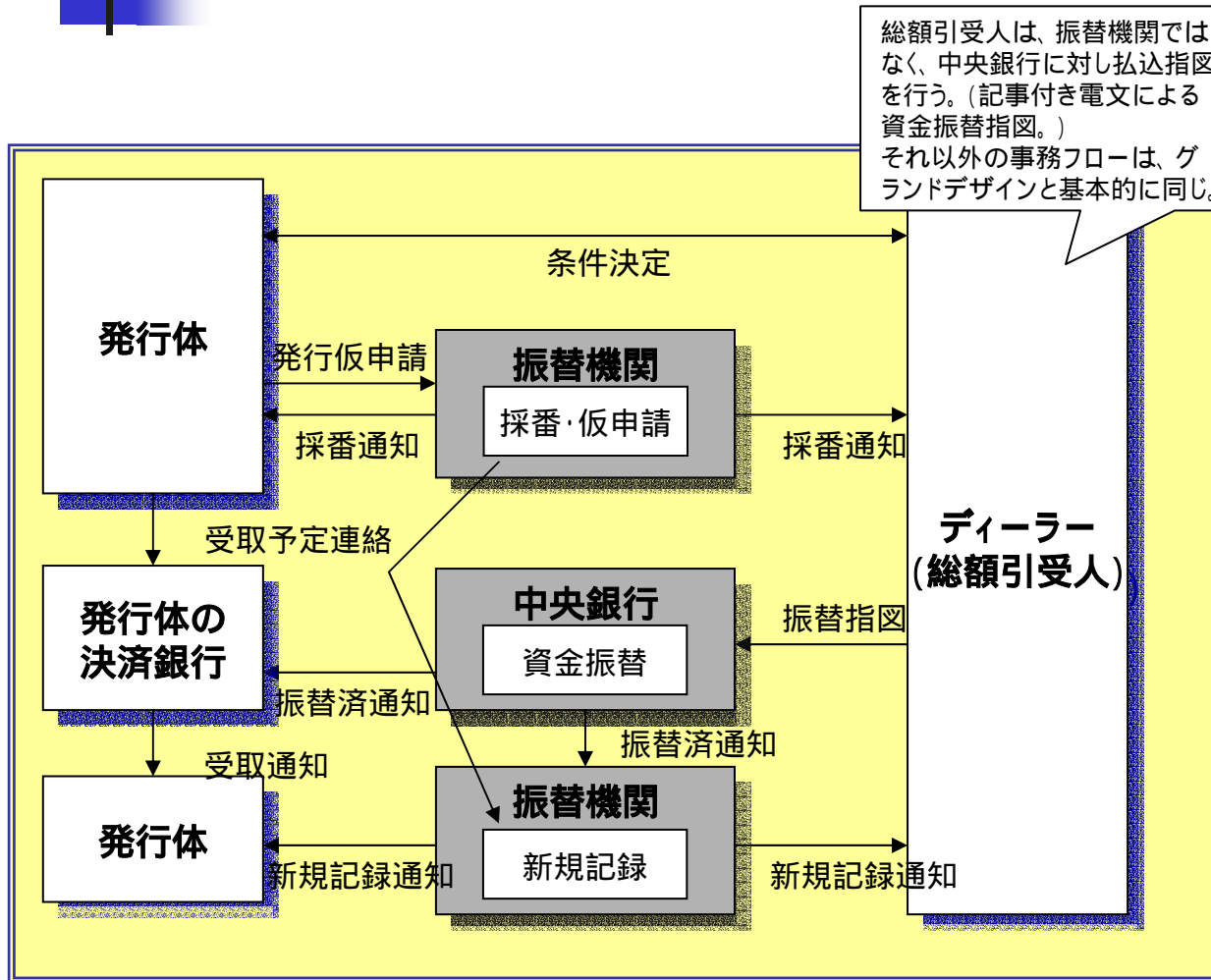
(以下、短期対応稼動後の拡張要件)

決済の安全性・口座の重層化については、来年にも法的な整備がなされるため、これを念頭に置いた仕組とする。

電子社債を発行・流通する仕組は、振替社債法施行時(2003年初旬を想定)までに整備する。

2003年4月に予定されている決済性預金のペイオフ開始までにT + 0で電子CPを発行できるような仕組を整備する。

## 4 - 2 - 1 . 発行業務の短期対応スキーム (1/2)



発行体とディーラー(総額引受人)間で発行条件を決定する。

発行体は、決済銀行に払込金の受取予定を連絡する。

発行体は振替機関に対し発行仮申請(採番依頼を兼ねる)を送信する。

採番結果が発行体とディーラーに通知される。

ディーラーは中央銀行に対し資金振替指図を送信する。

中央銀行は指図に基づき資金振替を行い、振替済通知を発行体の決済銀行と振替機関に送る。

振替機関は振替済通知の内容に基づき、対応するの発行仮申請を確認後、新規記録を行なう。

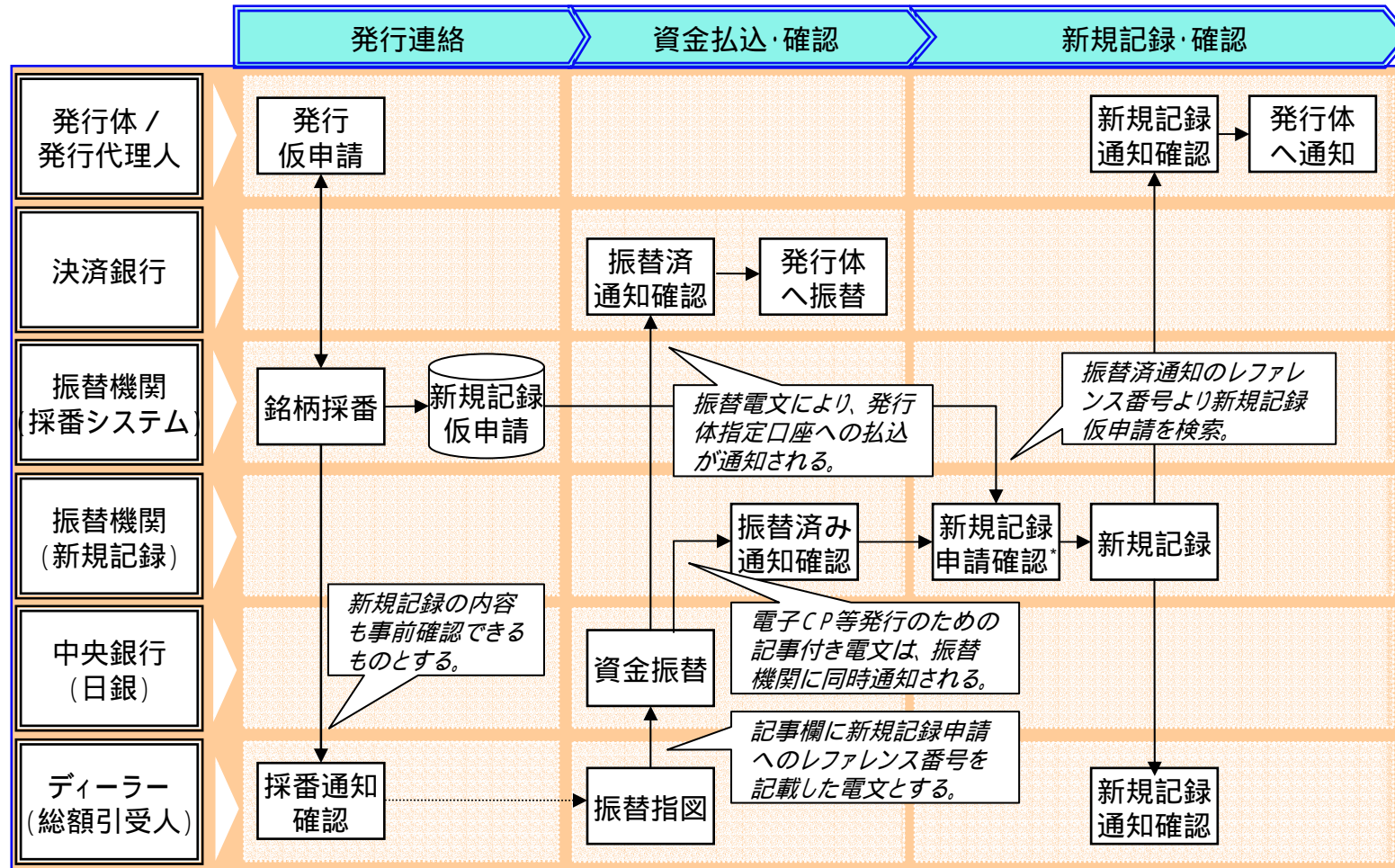
振替機関は発行体とディーラーに新規記録の完了を通知する。

発行体の決済銀行は払込金の受取(発行体口座への振替)を発行体に通知する。

(上図は発行体が発行代理人を設置しないディーラーペーパー発行のケース。その他のケースについても基本的な流れは同様。)



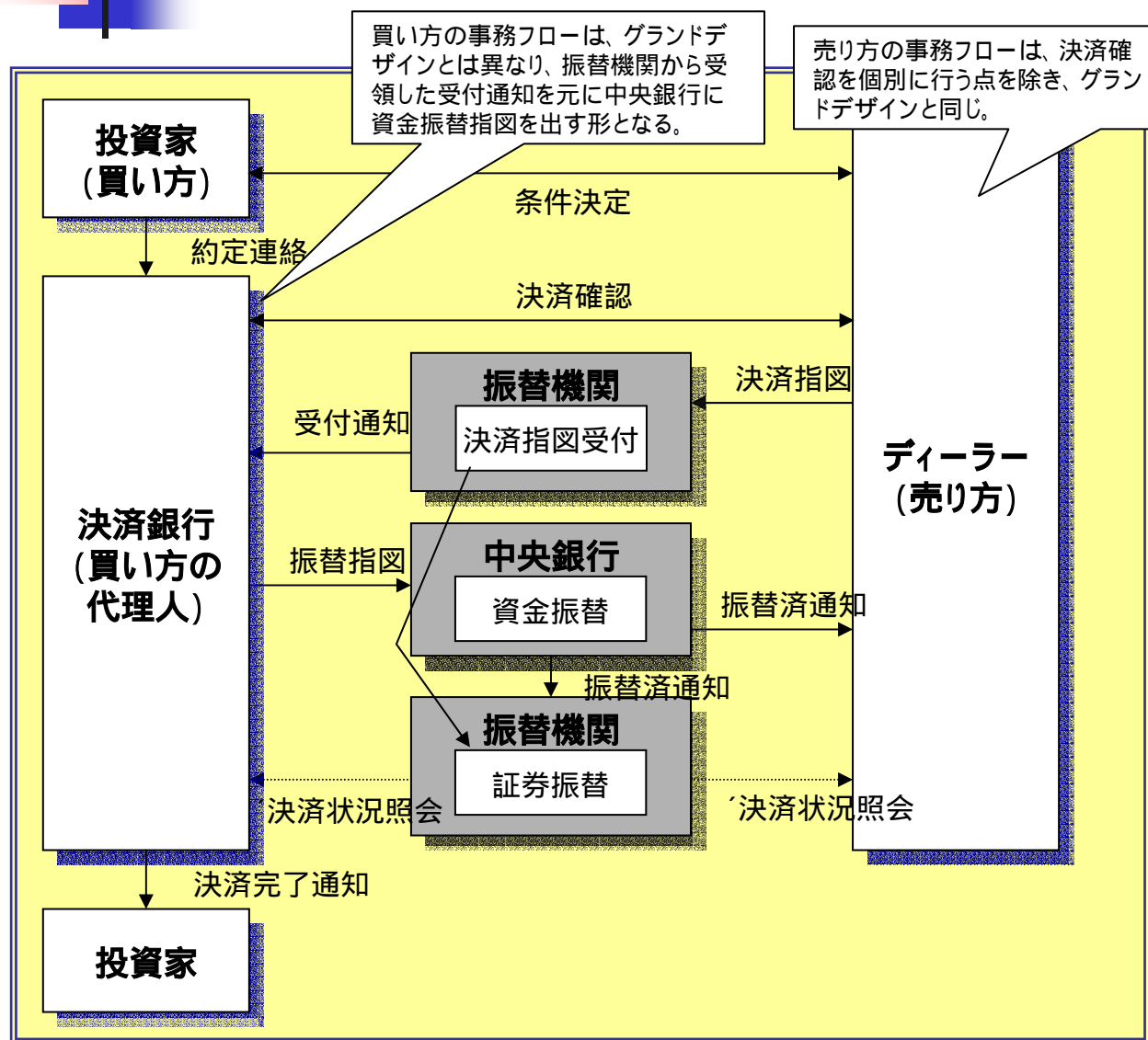
## 4 - 2 - 1 . 発行業務の短期対応スキーム (2/2)



(\*振替機関の「新規記録申請確認」において、資金振替済通知の記事欄に記されたレファレンス番号に該当する新規記録申請が存在しない場合には、資金の出し方および取り方双方に対して、新規記録が無効である旨通知する。)

(図中の番号は前ページの番号に対応しており、発行仮申請～新規記録のフローを記述している。)

## 4 - 2 - 2 . 流通業務の短期対応スキーム (1/2)



投資家とディーラー間で取引条件を決定する。

投資家は決済銀行に対して約定内容を連絡する。(約定内容には決済指図を含む。)

決済銀行およびディーラーは個別に決済確認を行う。(振替機関は介在しない。)

ディーラー(売り方)は振替機関に対し決済指図を送る。

振替機関は決済銀行(買い方)に受付通知を送る。

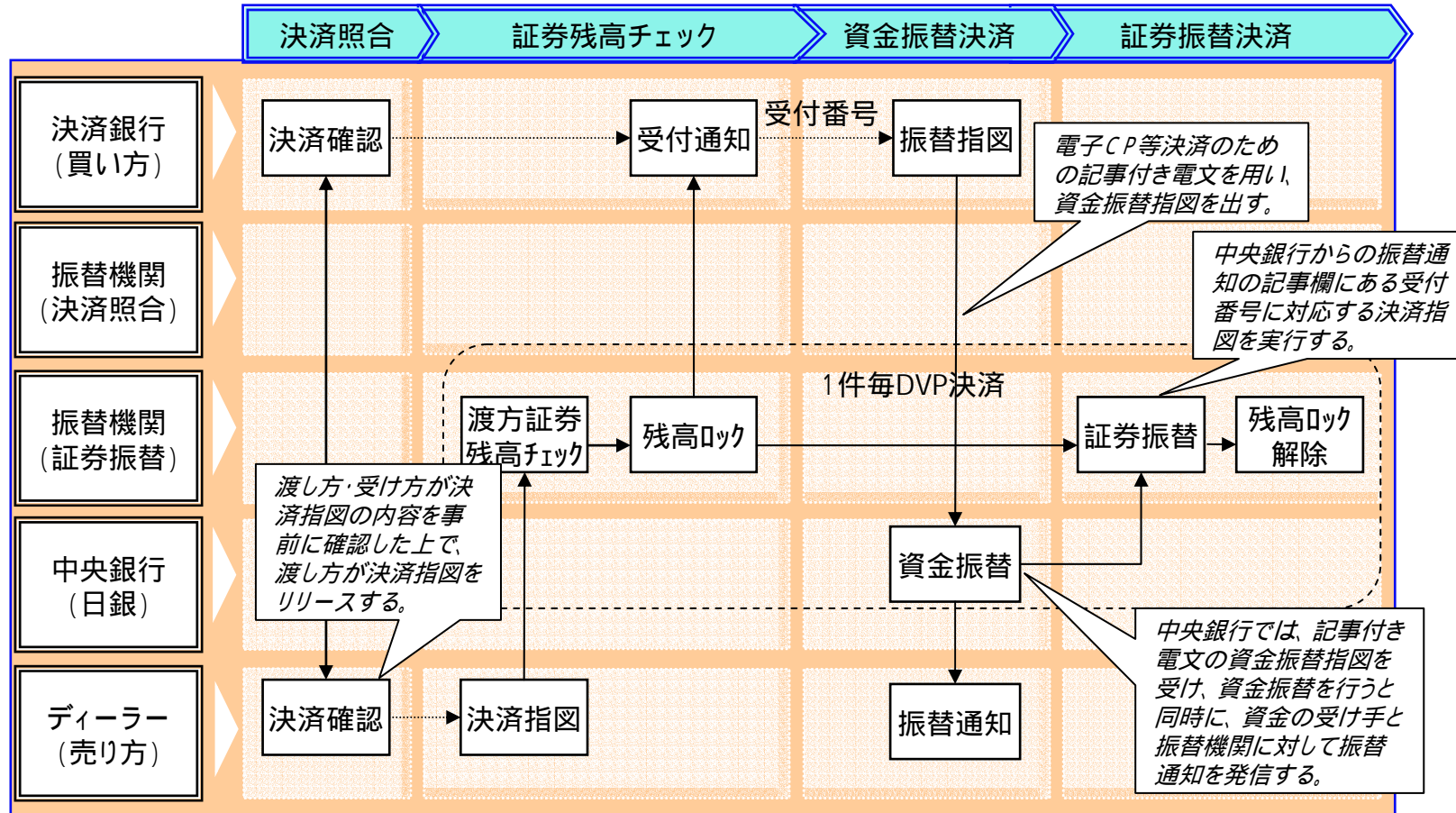
決済銀行(買い方)は受付通知に基づき、中央銀行に振替指図を送る。

中央銀行より振替済通知がディーラーと振替機関に通知される。

振替機関は振替済通知の内容に基づき、対象となる決済指図を確認の上振替決済を行う。(決済の状況は随時照会可能とする。)

決済完了が投資家に通知される。

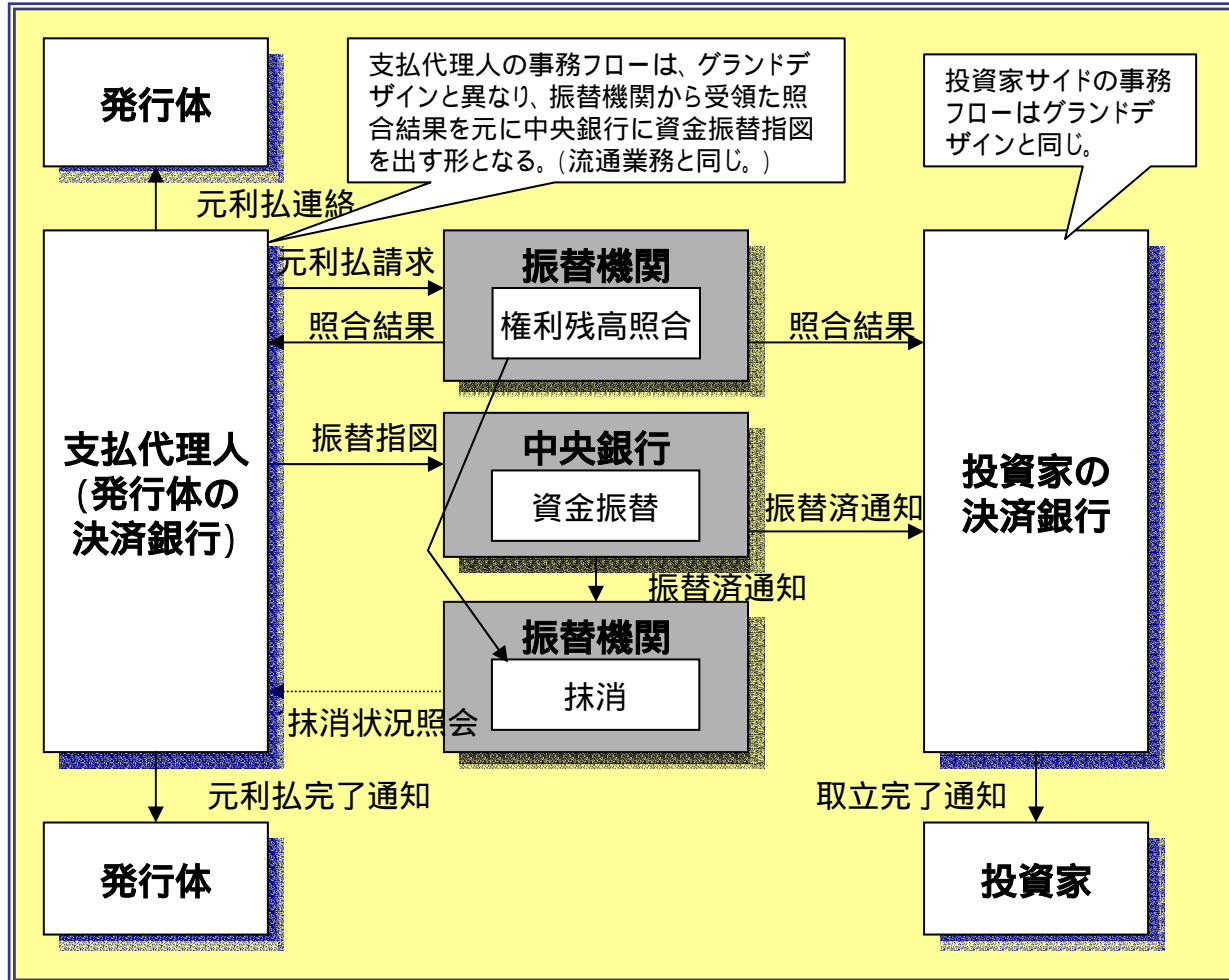
## 4 - 2 - 2 . 流通業務の短期対応スキーム (2/2)



(図中の番号は前ページの番号に対応しており、決済確認～証券振替のフローを記述している。)

(注: 上記の仕組みでは振替機関と中央銀行の間がCPU接続されることを想定している。これに対し、発行業務における短期対応の仕組みでは、端末サービスの形態で処理を行う(人手を介して処理を行う)ことも可能である。実際のシステム実現形態については次フェーズにて詳細検討されるものとする。)

## 4 - 2 - 3 . 元利金支払業務の短期対応スキーム (1/2)



支払代理人は発行体に対して元利金払出しの事前連絡を行う。

支払代理人は、振替機関に対して元利払請求\*を送信する。

振替機関では権利残高の確定日\*に、元利払請求と当該銘柄の口座簿残高を照合し、結果を発行体と投資家の決済銀行に通知する。

元利払日に支払代理人は中央銀行に対し元利金の振替指図を送る。

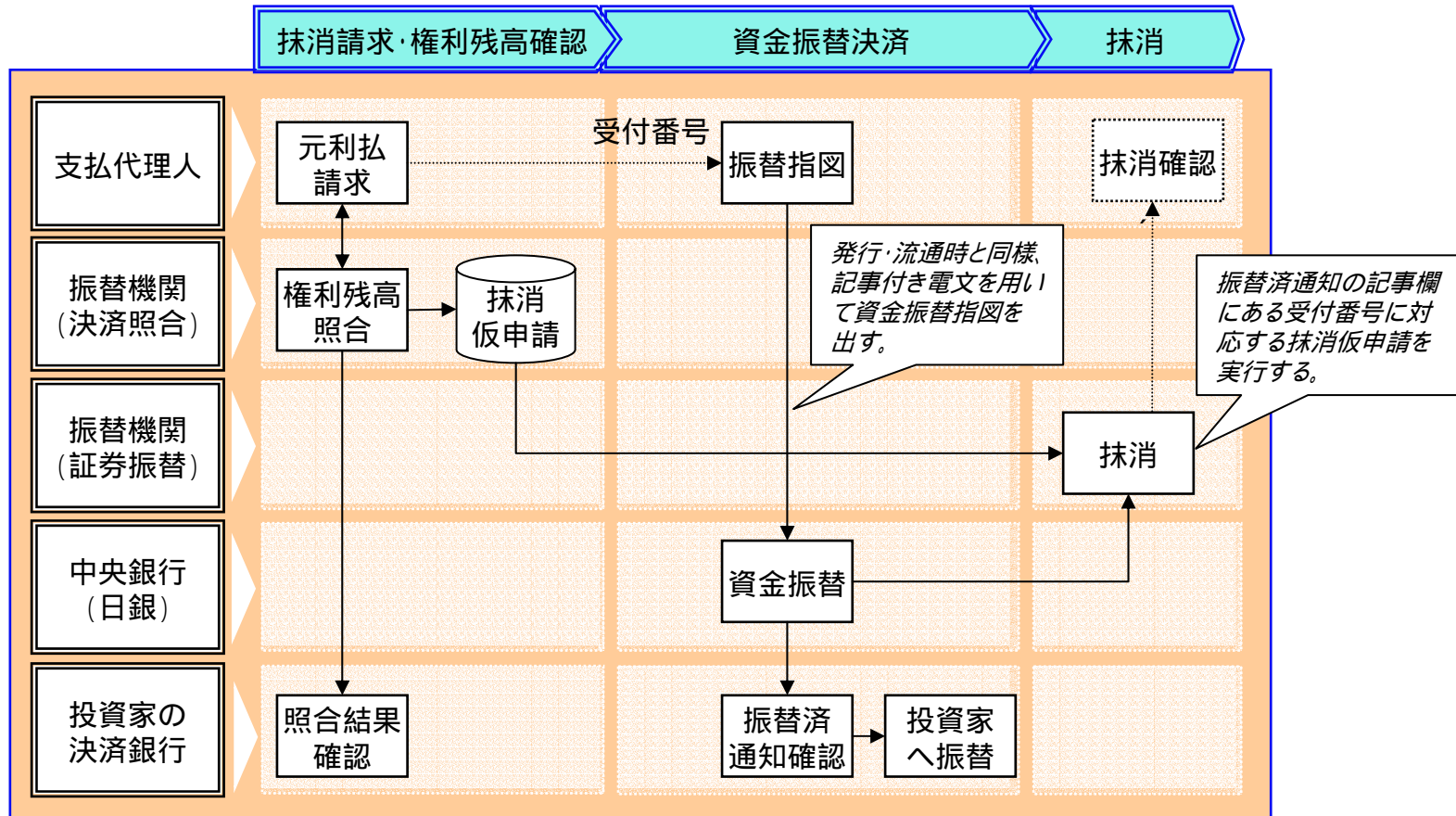
中央銀行における資金振替の結果が通知される。

振替機関は振替済通知の内容に基づき、対象となる抹消申請を確認の上抹消を行う。(抹消の状況は随時照会可能とする。)

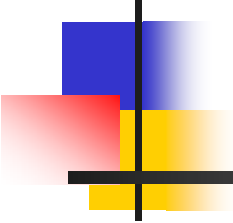
投資家の決済銀行は投資家に元利金の受取(投資家口座への振替)を発行体の決済銀行は発行体に抹消完了をそれぞれ通知する。

(\* 抹消申請の取扱い(加入者が振替機関に包括委任する)および、権利残高確定の方法については、グランドデザインと同じ。)

### 4 - 2 - 3 . 元利金支払業務の短期対応スキーム (2/2)



(図中の番号は前ページの番号に対応しており、抹消申請～抹消のフローを記述している。)



## 5. 実現に向けたマスタープラン

---

- 5 - 1. 実現に向けたスケジュール
  - 5 - 1 - 1. 証券決済制度改革のマイルストーン(想定)
  - 5 - 1 - 2. 電子CP決済システム導入のマスタープラン(案)
  - 5 - 1 - 3. 直近の作業プラン(案)
- 5 - 2. 電子CP等にかかるコストの想定
  - 5 - 2 - 1. 電子CPにかかるコスト要件
  - 5 - 2 - 2. 電子社債にかかるコスト要件
- 5 - 3. 今後の継続検討課題

## 5 - 1 - 1 . 証券決済制度改革のマイルストーン(想定)

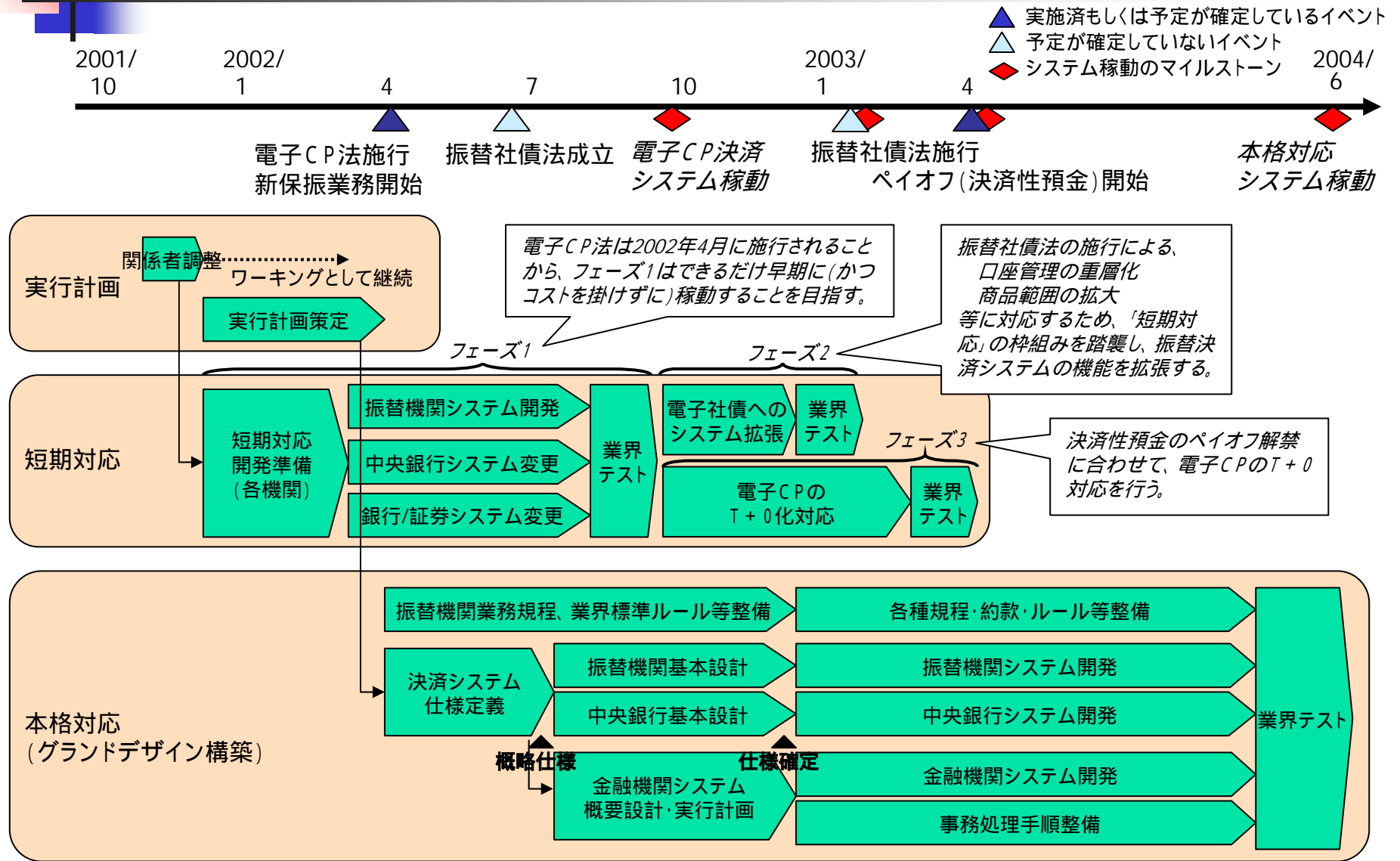
電子CP等の決済システム整備は証券決済制度改革全体の流れに沿って実施されるものとする。なお、2003年4月の決済性預金ペイオフ開始までにT+0でのCP発行が可能となるようインフラが整備されるものとする。

	2001年	2002年	2003年	2004年
法制度	▲ 電子CP法成立 保管振替法改正	◆ ▲ ペイオフ開始 (決済性預金以外)	◆ ▲ ペイオフ開始 (決済性預金)	
決済インフラ 株式	▲ 大証株式会社化 ▲ 東証株式会社化 ▲ 東証DVP開始 ▲ 保振決済照合開始	▲ 新保振発足	▲ 株式統一清算開始 ▲ 一般振替DVP開始	▲ T+1実施
CP・社債		▲ 電子CP 決済開始 <b>短期対応稼働開始</b>	▲ 電子CP T+0実施 ▲ 電子社債 決済開始	▲ T+1実施 <b>本格対応稼働開始</b>
国債	▲ 日銀RTGS開始		▲ 国債統一清算・決済開始	▲ T+1実施
海外	▲ TFM(GSTPA)稼働(欧州) ▲ Omgeo稼働(米国)		▲ 日本の決済機関と TFM、Omgeoの連動	▲ T+1実施 (米国) <b>延期</b>

(保振:証券保管振替機構、TFM:Transaction Flow Manager、  
GSTPA:Global Straight Through Processing Association)

▲ 実施済みもしくは予定が確定しているイベント。  
△ 予定が確定していないイベント。

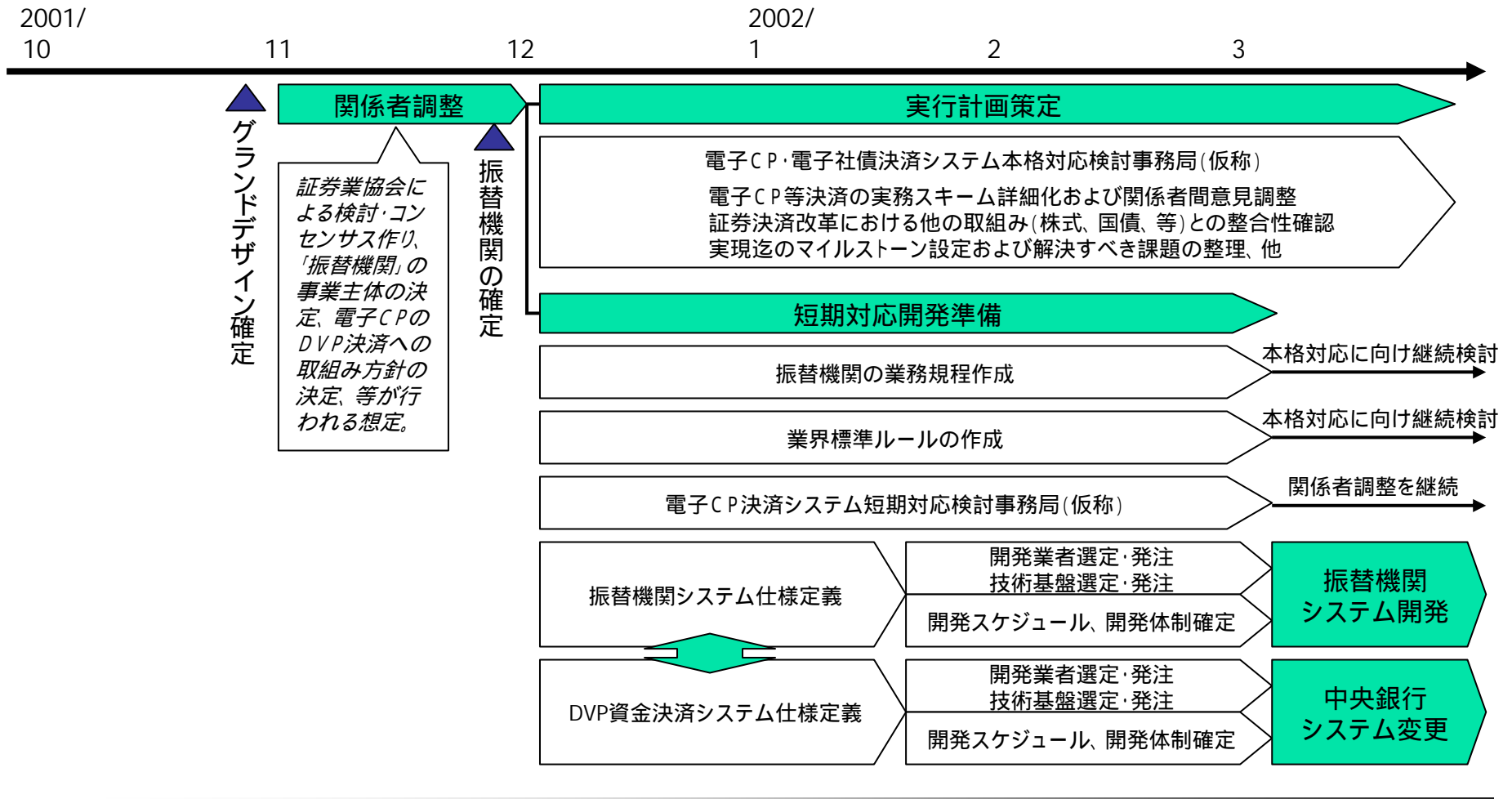
## 5 - 1 - 2 . 電子CP決済システム導入のマスタープラン(案)





### 5 - 1 - 3 . 直近の作業プラン(案)

当面今年度中における作業は、1) 今後1年以内での短期対応実現、2) 本格対応に向けた詳細検討着手、の2つを目的として以下のようなプランに則り進められることを想定する。





## 5 - 2 - 1 . 電子CPにかかるコスト要件

電子CPの市場拡大に向けて、手数料の低減は必須課題である。最終的には欧米並みの手数料となるよう、振替機関、その他の関係機関におけるサービス全体の低コスト化が必要となる。

### 現行の手形CPに係るコスト(一般例)

発行時

手形代 : 500 ~ 1,000円 / 枚

印紙税 : 5,000円 / 枚

償還時

手形取立手数料 : 500 ~ 1,000円 / 枚

その他

送金手数料 : 数百円

(発行・流通・償還等各時点)

### 欧米におけるCP振替手数料(参考)

米国 : 約1ドル / 件

フランス : 約3ドル / 件

(欧州決済制度調査ミッションのヒアリングより)

### 電子CPのコスト体系(要望)

振替機関手数料(発行・流通・償還)

- ・ 新規記録、振替、抹消1回当りの手数料を極力低く押える
- ・ 将来的には欧米並みの手数料体系を目指す
- ・ 当初から1回1,000円を越す手数料では利用されないとする

振込手数料(決済銀行)

- ・ 現在の全銀ネットを使用した手数料に比べて著しく高くない方法をとること

( 電子CPにおいては、その商品性に鑑み、現行手形CPと同様、償還差益にかかる源泉徴収は行われない事を前提とする。 )

## 5 - 2 - 2 . 電子社債にかかるコスト要件

電子社債に関しても、無券面化し電子CPと同じインフラを利用することにより、中長期的には劇的なコスト低減をはかることが可能である。

### 現在の社債に係る手数料体系

#### 100億円発行の際の例

発行事務手数料	: 数百万円
社債管理手数料	: 数百万円
(FA債の場合はFA手数料)	
当初登録手数料	: 数百万円(登録債のみ)
利金支払手数料	: 利金の20bp
元金償還手数料	: 元金の10bp(Cap100千円/件)
その他	: 振込手数料等

### 電子社債のコスト体系(要望)

#### 100億円発行の際の例

発行事務手数料	: 発行事務代行契約による
社債管理手数料	: 社債管理契約による
新規記録手数料*	: 数百円/件
利金振替手数料*	: 数百円/件
元金振替手数料*	: 数百円/件
その他	: 振込手数料等

(\* これらはすべて振替機関に対する手数料。  
元利金については、支払代理人から口座管理機関(振替機関の直接参加者)への振替にかかる手数料。)



## 5 - 3 . 今後の継続検討課題 (1/4)

### 1. 短期対応における継続検討課題

#### 発行時の銘柄コード採番方法の具体化

現在、証券銘柄コードは証券コード評議会において都度付番されているが、これを振替機関において自動採番するために、1)証券コード評議会と自動採番を前提とした採番体系の調整、2)振替機関における自動採番システム(および採番結果の通知システム)の具体化、を行う必要がある。

(採番方針については「3 - 1 - 4 . 銘柄コードの採番方法について」を参照。)

#### 電子CPの税制上の取扱い確認

電子CPに関しては、従来どおり割引発行を踏襲することから源泉徴収は行われぬ前提で検討を進めてきている。これについては、公式な回答が得られていないことから、発行体として継続的に「源泉徴収は行われぬ」ことを要望・確認することとする。

電子社債の源泉徴収に関しても、最低限「振替機関」レベル(即ち、対金融機関、機関投資家、発行体)において源泉徴収が行われることが無いよう、合わせて要望して行く必要がある。

#### 資金振替指図(記事付電文)の利用方法詳細化

短期対応においては、できるだけ現行システムを踏襲することで、早期かつ低コストな仕組構築を目指しているが、資金振替指図に関しては、現行の記事付電文を利用した電子CP決済を行えるよう、振替機関と中央銀行で詳細検討を行う必要がある。

#### 発行体および投資家が直接参加できるサービス提供形態

発行体および投資家が容易にかつ低コストで直接参加できることを前提条件として、振替機関と加入者の接続サービス提供形態を具体化する必要がある。



## 5 - 3 . 今後の継続検討課題 (2/4)

### 2 . 本格対応における継続検討課題

#### 重層構造となった場合の資金決済フロー整理

短期対応とも関係するが、重層構造となった場合、口座管理機関が投資家の証券と資金両方を管理するケースと、資金管理を行わないケースがあり得ることから、取引相手に応じて事務のフローが変わる可能性がある。これについては、口座管理機関と投資家の間の資金決済方法について詳細検討が必要である。

#### 決済照合の内容具体化

振替決済機関では、発行時、流通時、元利金支払時、それぞれにおいて決済照合を行うが、具体的な照合項目および照合ルールについては、振替機関とのインターフェース方式も含め、振替機関システム仕様検討の中で詳細化する必要がある。

#### 中央銀行における資金決済方式の検討

本格対応においては、資金決済のキューイング機能を設ける方向としているが、キューイング機能については影響範囲が広いことから、中央銀行主導のもと当座預金利用先の協力を受け、具体的な検討が進められるものとする。またこれと合わせ、RTGS全体における証券決済の位置付けについても、現行の国債DVPの仕組みを踏まえた検討が行われるものとする。(決済時間帯の業界ルールについても、適宜検討の場を設けて議論が行われるものとする。)

#### 決済与信の管理方式具体化

本グランドデザインにおいては十分検討が行われていないが、決済途上証券の活用等の実務スキームについては、今後の法制度整備状況を見据えつつ具体的な検討が行われるものとする。

これを受けて、振替機関における業務規程、決済代行金融機関においては加入者の約款が整備されるものとする。また、振替機関においては将来的に決済途上証券を担保としたファンディングの仕組みの検討が行われるものとする。



## 5 - 3 . 今後の継続検討課題 (3/4)

### 2 . 本格対応における継続検討課題(つづき)

#### 静的安全性確保のための手当

静的安全性については振替社債法と合わせ、法制度面での手当がなされる予定である。これを受けて、振替機関における業務規定の整備、口座管理機関もしくは決済代理人における約款の整備が遅滞なく行われる必要がある。

#### 中央銀行における日中流動性提供方式の整理

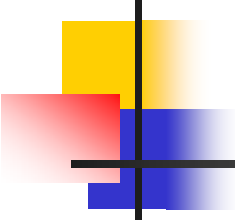
前記の課題とも関係するが、T + 0での電子CP発行が可能となった場合、米国やフランスと同様に日々の資金繰りを目的とした大量のCPが発行されるようになる可能性がある。この場合、決済銀行の日中流動性を確保する意味で、どのように電子CP担保による日中流動性供給の仕組みを設けるか中央銀行および決済銀行による検討が行われるものとする。

#### 総額引受かつ引受先が1社ではない場合の発行業務実現形態検討

今回は電子CPを中心とし、その延長線上で実務スキームの検討を行ったことから、引受先が複数になった場合における発行業務スキームの具体的検討を別途行う必要がある。(発行時以外の業務については基本的に変更ない。)  
これについては、振替社債法の整備を受け社債への拡張を検討する際に詳細化することとする。

#### 個人投資家向け社債の取扱い方針検討

個人投資家向け社債についても、無券面化のメリットを享受できるよう、今後具体的な検討を行う必要がある。なお、個人が振替機関の直接参加者となることは無いものと考えられるため、検討の焦点は重層構造実現後における口座管理機関の業務スキームとなる。これについては、振替機関の実務スキーム確定を受けて、口座管理機関となる金融機関が主体となり、具体的な検討が行われるものとする。



## 5 - 3 . 今後の継続検討課題 (4/4)

---

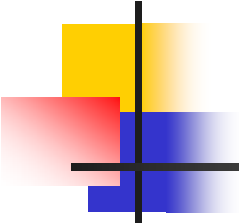
### 3. 将来に向けた検討課題

#### 外貨建て電子CP・電子社債への対応

今回の検討では、円建の電子CP・電子社債を前提に検討を進めてきたが、将来における日本企業の資金調達手段多様化につながる外貨建ての電子CP・電子社債の発行・流通インフラ整備についても検討の必要がある。これについては、本格対応の検討終了後、あらためて検討を行うものとする。

#### 対象商品範囲の拡大について

振替社債法が適用可能となる商品範囲は現時点では明確にはなっていないが、MTN、受益権証券、資産担保証券等の証券化商品についても、今回検討したものと同様のスキームを用いる事ができるよう、法制度整備も含めて継続的に検討を進めて行くものとする。



## 最後に

本書において整理した、電子CP・電子社債の「あるべき決済システム像」および「短期的な対応方針」は、当協議会からの提言であると同時に、今後、関係当事者が具体化を進めて行くためのインプットとして必要十分なものであると考えております。これを受け、新たな決済インフラが「電子CP・電子社債決済システムのマスタープラン」に沿って実現されるには、関係当事者による継続的なコミットメントが必要不可欠であることは言うまでもありません。その第一歩として、“**2001年11月末迄に**”以下の1～3について各関係者の合意を得る事が、成功に向けた重要な一里塚になるものと考えております。

1. (事業会社の代表として)経団連より、本グランドデザインに基づく決済システム整備について了解を頂く。
2. (市場参加者の代表として)証券業協会の決済改革推進ワーキングにおいて、本グランドデザインの内容を検討頂き、基本的な方針についてコンセンサスを得る。あわせて、マスタープランの推進主体を確定して頂く。
3. 上記2を受け、現時点では唯一の振替機関候補である証券保管振替機構に、決済システム整備の開始につき意思決定して頂く。

電子CP市場を今後1年以内に立ち上げるには、振替機関の事業主体早期確定と、決済システム整備の速やかな開始が必須条件であると認識しております。当協議会と致しましても、早急に次のステップ(実行計画策定および短期対応開発準備)が着手・実行されるよう働きかけを行って参りますので、関係各機関におかれましてはご理解・ご協力のほど宜しくお願い致します。なお、本報告書に関しまして、ご意見・ご質問等ありましたら、下記事務局宛てに御連絡頂けますようお願い致します。

企業財務協議会(兼日本CP協議会)事務局

(財)企業活力研究所 加藤敬史 電話:03(3503)7671、FAX:03(3502)3740、E-mail:bpf009@galaxy.ocn.ne.jp

企業財務協議会  
日本CP協議会