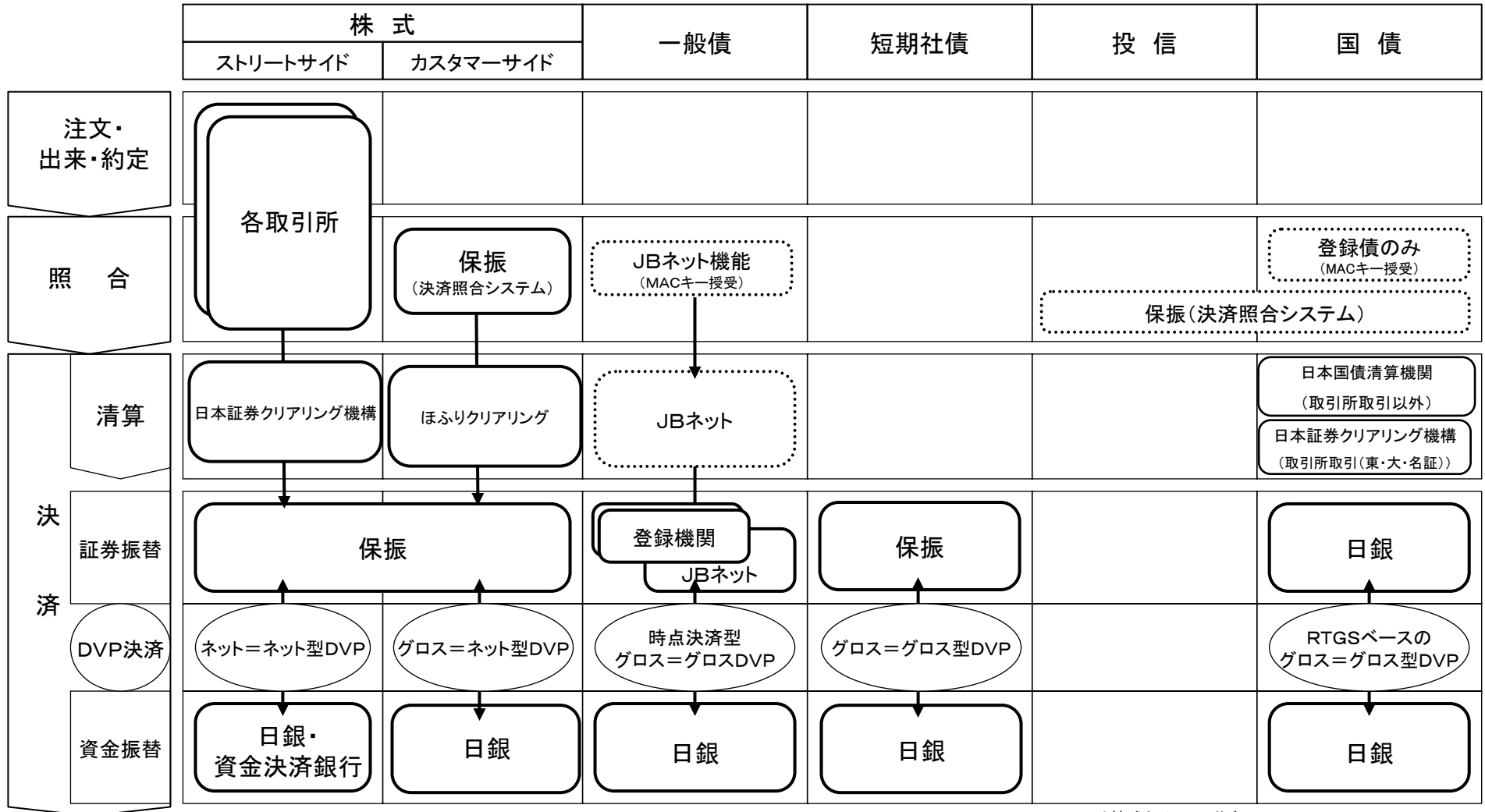
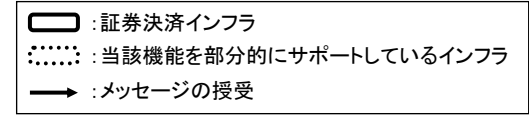


図4-5 証券決済インフラの現状

≪要約版の図4-1≫



※ ETFは株式とインフラ共有

表4-2 証券決済インフラの現状(詳細)

(2005年6月更新)

	株 式		一般債	短期社債	投 信	国 債
	ストリートサイド	カスタマーサイド				
注文・出来・約定	各取引所の売買システムにて注文回送を行っている。	—	—	—	—	—
照合	各取引所の売買システムにて照合を行っている。	<ul style="list-style-type: none"> 保振の決済照合システムにて、2001年9月(第一期第1フェーズ)から株券等の国内機関投資家取引、2002年2月(第一期第2フェーズ)からCB、売出・公募および非居住者取引の照合を行っている。ただし、注文回送運動等の機能は未実現である。 ⇒ 一般振替DVPの稼動(2004年5月)時に、保振内において、決済照合システムと口座振替システムの連動化が図られた。(第二期) 	<ul style="list-style-type: none"> JBネットにて、取引当事者間でのMACキー授受による確認を行っている。 ⇒ 保振での振替制度導入(2006年1月稼動予定)に伴い、決済照合システムにて、照合機能が提供される予定となっている。 	<ul style="list-style-type: none"> 2003年3月に保振にて短期社債振替システムが稼働し、部分的に(新規記録など一定部分について)照合機能が提供されている。 ⇒ 一般債振替制度との機能の共通化を図りながら、振替について決済照合システムにて照合機能が提供される予定となっている。 	<ul style="list-style-type: none"> 1989年4月より、FIRSTにてデータ交換機能が提供されている。 ⇒ 2003年5月の決済照合システムの第一期第3フェーズにて、投信基準価額および設定・解約口数情報の通知についてFIRSTの代替機能の提供が開始されている。 	<ul style="list-style-type: none"> 1989年4月より、FIRSTにてデータ交換機能が提供されている。 2003年5月の決済照合システムの第一期第3フェーズにて、売買取引についてFIRSTの代替機能の提供が開始されている。 ⇒ 決済照合システムにおいて国債清算機関対応として、2005年2月よりレボ、現先の照合機能が追加されている。
清算	<ul style="list-style-type: none"> 東証、大証、名証、札証、福証、および日証協は、2002年7月に共同で(株)日本証券クリアリング機構(いわゆる統一清算機関)を設立し、2003年1月から市場横断的清算業務が開始されている。(証券は各参加者一各銘柄単位に、資金は各参加者一銘柄横断的にネットを行う。) 	<ul style="list-style-type: none"> 2004年5月に稼動した一般振替DVPは、保振子会社(株)ほふりクリアリング)を通じた清算業務(債務引受)により実現されている。 	<ul style="list-style-type: none"> JBネットから日銀ネットへ送信されたグロススペースの資金決済指図をもとに、日銀当預にて午後3時に時点決済が行われ、ネット同様の効果もたらされている。 	<ul style="list-style-type: none"> 現時点においては存在しない。 	<ul style="list-style-type: none"> 現時点においては存在しない。 	<ul style="list-style-type: none"> 東証、大証、名証での取引所取引について、2003年1月から、株日本証券クリアリング機構が清算業務を行っている。 ⇒ 取引所取引以外について、2005年5月から、株日本国債清算機関(JGBCC)が清算業務を行っている。
証券振替	<ul style="list-style-type: none"> 2003年1月の(株)日本証券クリアリング機構の業務開始後は、DVPにおける証券振替が、保振の証券振替システムによって行われている。 	<ul style="list-style-type: none"> 保振の証券振替システムで口座振替を行っている。 	<ul style="list-style-type: none"> JBネットを通じ、登録機関が管理する登録簿上の移転による振替が行われている。 ⇒ 保振において振替制度導入を進めている(2006年1月稼動予定)。 	<ul style="list-style-type: none"> 2003年3月に短期社債振替システムが稼動している。 ⇒ キューイング機能の提供等のある一般債振替制度との機能の共通化を図りながら、本格的対応を進めている。 	<ul style="list-style-type: none"> 現時点においては存在しない ⇒ 保振において振替制度導入を進めている(2007年1月稼動予定)。 	<ul style="list-style-type: none"> 日銀ネット国債系にて口座振替を行っている。
決済 DVP決済	<ul style="list-style-type: none"> 2003年1月の(株)日本証券クリアリング機構の業務開始後は、全ての取引所市場等の売買について、ネット=ネット型DVP決済が実現している。決済期間はT+3である。(振替可能な証券および数量はネットデビット計算によって算定される。) 	<ul style="list-style-type: none"> 2004年5月に一般振替DVPが導入され、グロス=ネット型DVP決済が実現している。 	<ul style="list-style-type: none"> 1998年4月の日銀ネットとの接続によりDVP決済が導入され、時点決済型グロス=グロスDVPが実現している。決済期間は最短でT+3である。 ⇒ 2006年1月にグロス=グロス型DVP決済の実現を予定している。 	<ul style="list-style-type: none"> 2003年3月に短期社債振替システムが稼働し、グロス=グロス型DVP決済が実現した。決済期間は通例はT+1~2(最短でT+0)である。 	<ul style="list-style-type: none"> 現時点においては実現していない。 ⇒ 2007年1月にグロス=グロス型DVP決済の実現を予定している。 	<ul style="list-style-type: none"> 2001年1月の日銀決済RTGS化により、RTGSベースのグロス=グロス型DVPが実現している。決済期間はT+3である。(国債DVP同時担保受払機能が導入され、日中流動性の付与がなされている。)
資金振替	<ul style="list-style-type: none"> 2003年1月の(株)日本証券クリアリング機構の業務開始後は、DVPにおける資金決済が、日銀、または資金決済銀行での口座振替により行われている。 	<ul style="list-style-type: none"> 2004年5月に一般振替DVPが導入され、日銀当預を用いた資金決済が行われている。 	<ul style="list-style-type: none"> JBネットから日銀ネットに対して送信されたグロススペースでの資金決済指図をもとに、日銀当預にて午後3時に1回決済が行われている。 ⇒ 2006年1月に、保振での一般債振替システム稼動に合わせて、日銀当預を用いた資金決済を行うことを予定している。 	<ul style="list-style-type: none"> 2003年3月に短期社債振替システムが稼働し、日銀当預を用いた資金決済が行われている。 	<ul style="list-style-type: none"> 現時点においては存在しない。(決済当事者間でそれぞれ資金決済を実施している。) ⇒ 2007年1月に、保振での投信振替システム稼動に合わせて、日銀当預を用いた資金決済を行うことを予定している。 	<ul style="list-style-type: none"> 日銀ネット当預系にて口座振替を行っている。

※ ETFは株式とインフラ共有

図4-6 主要課題一覧

(2005年6月更新)

《要約版の図4-2》

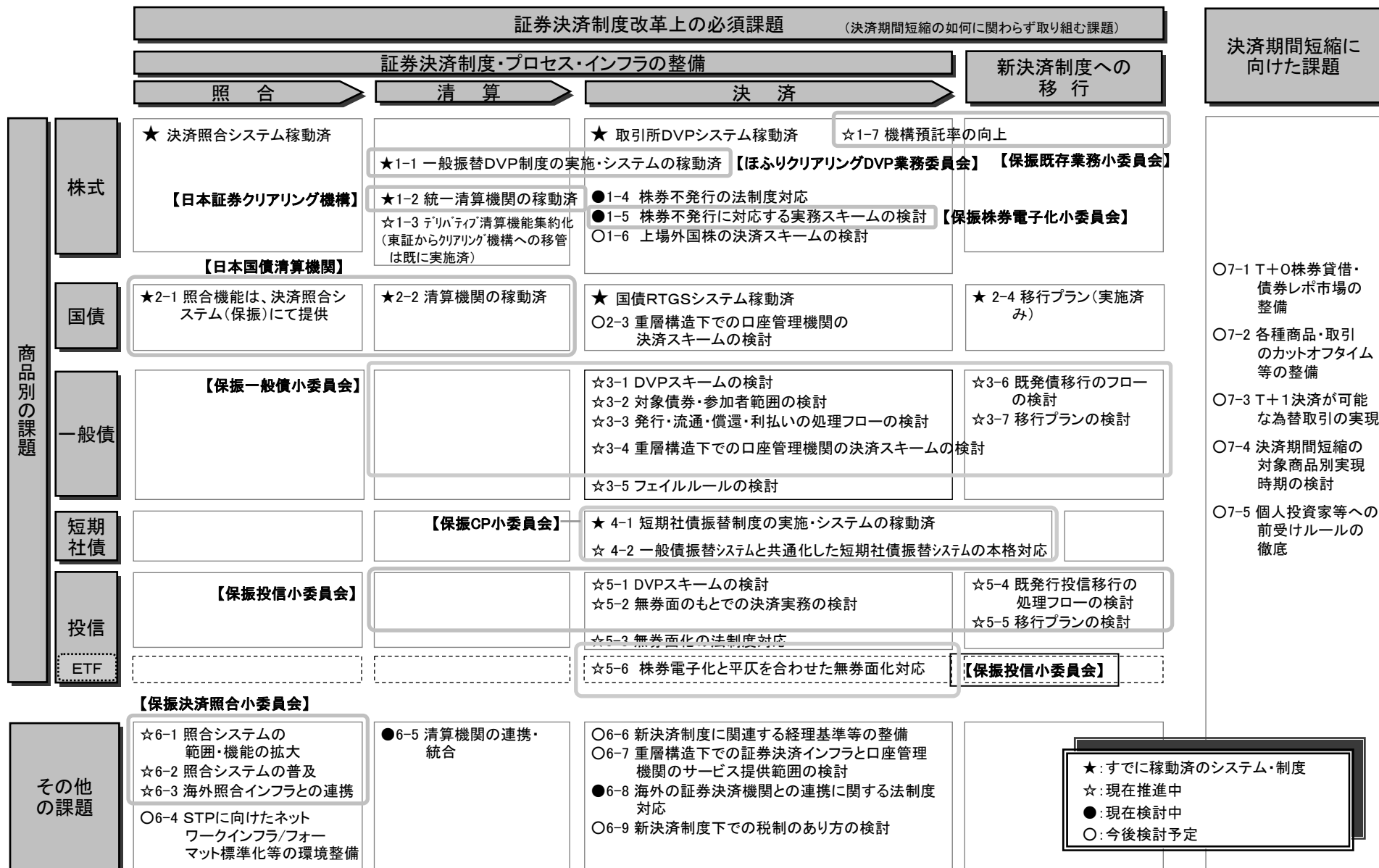


表4-3 主要国における証券決済インフラ整備状況の比較 (1/2)

(2005年6月更新)

全般	決済期間	日本		米国		イギリス		ドイツ		フランス		香港		シンガポール	
		国債	株式	一般債	CP	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3	T+3
照合	照合インフラ	<ul style="list-style-type: none"> 各取引所 売買システム(株式、取引所) 証券保管振替機構 決済照合システム(株式、対顧客、国債) JBネット(一般債)(MACキー機能) NTTデータ FIRSTのデータ交換機能(株式、対顧客、一般債、国債) 		Omgeo 等 Central Trade Manager	<ul style="list-style-type: none"> Electronic Trade Confirmation System Thomson Oasys等ベンダー提供 CrestCo^{※6} Real Time Matching Utilities 	<ul style="list-style-type: none"> ドイツ証券取引所 BOEGA(取引所取引) Clearstream Banking Frankfurt CASCADE(OTC取引、決済照合) 	<ul style="list-style-type: none"> Euronext Paris ISB(取引所取引、ブローカー間) Euroclear France SBI(取引所取引、ブローカー・顧客間) RGV/Relit+(OTC取引) 	<ul style="list-style-type: none"> 香港取引所 AMS/3 香港金融管理局 Central Moneymarkets Unitの照合サービス 	シンガポール証券取引所						
清算	清算インフラ	国債	日本国債清算機関(取引所取引以外) 日本証券クリアリング機構(取引所取引(東証・大証・名証))	FICC	LCH.Clearnet	Eurex Clearing	LCH.Clearnet	HKSCC (Hong Kong Securities Clearing Company)	シンガポール通貨庁						
		株式	【取引所】 日本証券クリアリング機構 【対顧客】 ほふりクリアリング	NSCC	LCH.Clearnet (ロンドン証券取引所における SETS取引分)	Eurex Clearing	LCH.Clearnet	HKSCC (Hong Kong Securities Clearing Company)	Central Depository Pte.						
		一般債	現時点においては存在しない	NSCC等	LCH.Clearnet	Clearstream Banking Frankfurt	LCH.Clearnet	HKSCC (Hong Kong Securities Clearing Company)	Central Depository Pte.						
	ネットインギ	国債	【対象取引】 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 ネットインギ選択時 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 取引所: 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 流通・償還(ネットインギ選択時) 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	実施しない						
		株式	【対象取引】 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 ^{※1} 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 ネットインギ選択時 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 ネットインギ選択時 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 取引所: 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 対顧客 【資金】 清算会員毎						
		一般債	現時点においては存在しない ^{※2 ※3}	【対象取引】 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	実施しない	【対象取引】 ネットインギ選択時 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 取引所: 流通 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 流通・償還(ネットインギ選択時) 【単位】 証券: 銘柄毎 資金: 清算参加者毎	【対象取引】 対顧客 【資金】 清算会員毎						

表4-3 主要国における証券決済インフラ整備状況の比較 (2/2)

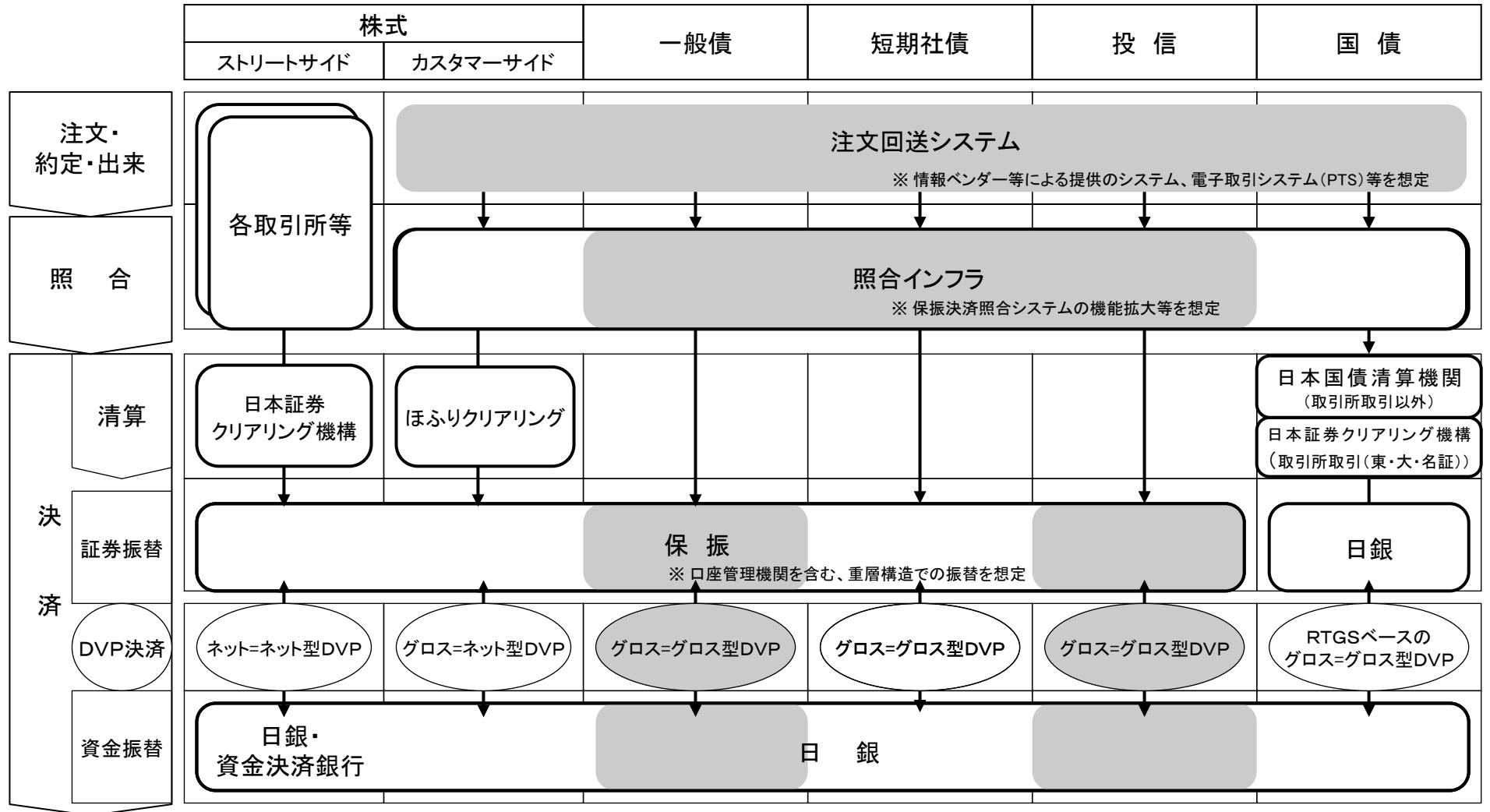
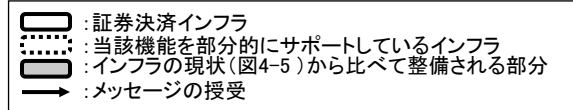
(2005年6月更新)

		日本	米国	イギリス	ドイツ	フランス	香港	シンガポール	
振替	振替インフラ	国債	【証券】 ・日銀 日銀ネット国債系 【資金】 ・日銀 日銀ネット当預系	【証券・資金】 ・連邦準備制度 Fedwire 【資金】 ・イギリス中央銀行 RTGS System	【証券】 ・CrestCo Crest 【資金】 ・イギリス中央銀行 RTGS System	【証券】 ・Clearstream Banking Frankfurt CASCADE/Creation Platform 【資金】 ・ブンデスバンク RTGS ^{plus}	【証券】 ・Euroclear France/Euroclear Bank RGV/Relit+ 【資金】 ・フランス中央銀行 TBF	【証券】 ・香港金融管理局 CMUシステム 【資金】 ・香港金融管理局 CHATS	【証券】 ・シンガポール通貨庁 SGX-BES 【資金】 ・シンガポール通貨庁 MEPS
		株式	【証券】 ・証券保管振替機構 【資金】 ・日銀・資金決済銀行 日銀ネット当預系	【証券】 ・DTC 【資金】 ・連邦準備制度・清算銀行 Fedwire	【証券】 ・CrestCo Crest 【資金】 ・イギリス中央銀行 RTGS System	【証券】 ・Clearstream Banking Frankfurt CASCADE/Creation Platform 【資金】 ・ブンデスバンク RTGS ^{plus}	【証券】 ・Euroclear France/Euroclear Bank RGV/Relit+ 【資金】 ・フランス中央銀行 TBF	【証券】 ・HKSCC (Hong Kong Securities Clearing Company) 【資金】 ・資金決済銀行 CHATS	【証券】 ・Central Depository Pte. CDPシステム 【資金】 ・シンガポール通貨庁 MEPS
		一般債	【証券】 ・JBネット・登録機関 ^{※3} 【資金】 ・日銀・資金決済銀行 日銀ネット当預系	【証券】 ・DTC 【資金】 ・連邦準備制度・清算銀行 Fedwire	【証券】 ・CrestCo Crest 【資金】 ・イギリス中央銀行 RTGS System	【証券】 ・Clearstream Banking Frankfurt CASCADE/Creation Platform 【資金】 ・ブンデスバンク RTGS ^{plus}	【証券】 ・Euroclear France/Euroclear Bank RGV/Relit+ 【資金】 ・フランス中央銀行 TBF	【証券】 ・香港金融管理局 CMUシステム 【資金】 ・香港金融管理局 CHATS	【証券】 ・Central Depository Pte. CDPシステム 【資金】 ・シンガポール通貨庁 MEPS
	決済方式	国債	グロス＝グロス型決済方式	グロス＝グロス型決済方式	グロス＝グロス型決済方式	グロス＝グロス型決済方式 グロス＝ネット型決済方式選択	【Relit+】 グロス＝ネット型決済方式 【RGV】 グロス＝グロス型決済方式	グロス＝グロス型決済方式 ネット＝ネット型決済方式選択	グロス＝グロス型決済方式
		株式	【取引所】 ネット＝ネット型決済方式 【対顧客】 グロス＝ネット型決済方式	グロス＝ネット型決済方式 ^{※5} (清算機関であるNSCCのネット ティングにより、ネット＝ネット型決済 方式と同様の効果がもたらされて いる)	グロス＝グロス型決済方式 ネット＝ネット型決済方式選択	グロス＝グロス型決済方式 グロス＝ネット型決済方式選択	【Relit+】 グロス＝ネット型決済方式 【RGV】 グロス＝グロス型決済方式	ネット＝ネット型決済方式	【業者間】 グロス＝グロス型決済方式 【対顧客】 グロス＝ネット型決済方式
		一般債	時点決済型グロス＝グロス決済方 式 ^{※3 ※4}	グロス＝ネット型決済方式 ^{※5} (清算機関であるNSCCのネット ティングにより、ネット＝ネット型決済 方式と同様の効果がもたらされて いる)	グロス＝グロス型決済方式	グロス＝グロス型決済方式 グロス＝ネット型決済方式選択	【Relit+】 グロス＝ネット型決済方式 【RGV】 グロス＝グロス型決済方式	グロス＝グロス型決済方式 ネット＝ネット型決済方式選択	【業者間】 グロス＝グロス型決済方式 【対顧客】 グロス＝ネット型決済方式

※1 対顧客取引(一般振替)においては、証券はネットティングされず、資金のみがネットティングされる
 ※2 JBネットから日銀ネットへ送信されたグロスベースの資金決済指図をもとに、日銀当預にて午後3時に時点決済が行われ、ネットティング同様の効果がもたらされている。
 ※3 2006年1月を目標に証券保管振替機構によるグロス＝グロス型のDVP決済が実現する予定
 ※4 資金決済については、JBネットから日銀ネットに対して送信されたグロスベースでの資金決済指図をもとに、日銀当預にて午後3時に1回実施。
 ※5 DTCにおける決済は証券のグロスベース口座振替を実施し、業務終了時にネット資金決済を実施する形式となっている。しかしながら、取引の大多数はNSCCが証券・資金のマルチラテラルネットティングを実施するためネット＝ネット型決済方式と同じ効果を得ている。
 ※6 Euroclearグループに合流後も、参加者の選択でCTM(Omgeo社)を使用し決済照会を実施することを検討中。
 ※7 なお本表は決済における流通取引を対象に整理しているため、投信については含めていない。

図5-2 ② 想定される将来の全体俯瞰図

《要約版の図5-2》



- 社債等振替法に基づく一般債の決済制度、および、DVP決済が実現
- 一般債の照合インフラの実現

- 短期社債本格対応が実現(照合・DVP決済の高度化等の対応)

- 社債等振替法に基づく投信の無券面化および発行・償還時DVP決済の実現
- 投信の照合インフラの実現
- 株券電子化と平仄を合わせた無券面対応(ETF)

- 国債清算機関の実現
- 国債の照合インフラの実現

表 5-1 証券決済インフラの全体俯瞰図を描く上での想定事項

区 分	想 定 事 項	状 況	確定している 完成目途	図 5-1 へ反映	図 5-2 へ反映
株式	<ul style="list-style-type: none"> 取引所取引における清算に関する統一清算機関として、日本証券クリアリング機構が稼動していることを想定。 	稼動済み	(2003年1月稼動)	○	○
	<ul style="list-style-type: none"> 取引所取引以外の取引について、一般振替DVP実現を想定。一般振替DVPにおける清算機関(保振子会社)の設立・稼動を想定。 決済照合システムの第2期として、一般振替DVPとの連動を想定。 	稼動済み (ほふりクリアリングにて) 稼動済み (証券保管振替機構にて)	(2004年5月稼動) (2004年5月稼動)	○	○
一般債	<ul style="list-style-type: none"> 社債等振替法に基づく、一般債の新決済制度、および、DVPによる振替決済が実現していることを想定。 一般債の照合インフラが実現していることを想定。 一般債の清算機関についてはこれを用いない(グロス=グロス型DVP)。 	推進中 (証券保管振替機構 一般債小委員会にて検討)	2006年1月稼動予定		○
短期社債	<ul style="list-style-type: none"> 社債等振替法に基づく、短期社債の振替制度、および、DVPによる振替決済の実現を想定。 	稼動済み (証券保管振替機構にて)	(2003年3月稼動)	○	○
	<ul style="list-style-type: none"> 短期社債の本格対応として、照合インフラとの連携、DVP決済の高度化等が実現することを想定。 	推進中 (証券保管振替機構 CP 小委員会にて検討)	2006年1月稼動予定		○
投信 (ETFは株式とインフラ共有)	<ul style="list-style-type: none"> 決済照合システムの第1期第3フェーズとして、投信基準価格データ・設定/解約口数データの送信機能が稼動。 	稼動済み (証券保管振替機構にて)	(2003年5月稼動)	○	○
	<ul style="list-style-type: none"> 社債等振替法に基づく投信の無券面化および設定・解約時のDVPによる振替決済が実現していることを想定。 投信の照合インフラが実現していることを想定。 投信の清算機関については上場投信を除き、これを用いない(グロス=グロス型DVP)。 	検討中 (証券保管振替機構 投信小委員会にて検討)	2007年1月稼動予定		○
国債	<ul style="list-style-type: none"> 決済照合システムの第1期第3フェーズとして、国債の売買取引における照合機能の稼動を想定。 	稼動済み (証券保管振替機構にて)	(2003年5月稼動)	○	○
	<ul style="list-style-type: none"> 国債の清算機関(取引所取引以外)が実現していることを想定。 国債の照合インフラ(取引所取引以外)が実現していることを想定。 	稼動済み (日本国債清算機関にて) 稼動済み (証券保管振替機構にて)	(2005年5月稼動) (2005年2月稼動)		○

図6-1 現時点で確定・予定している証券決済制度改革のマイルストーン

《要約版の図6-1》

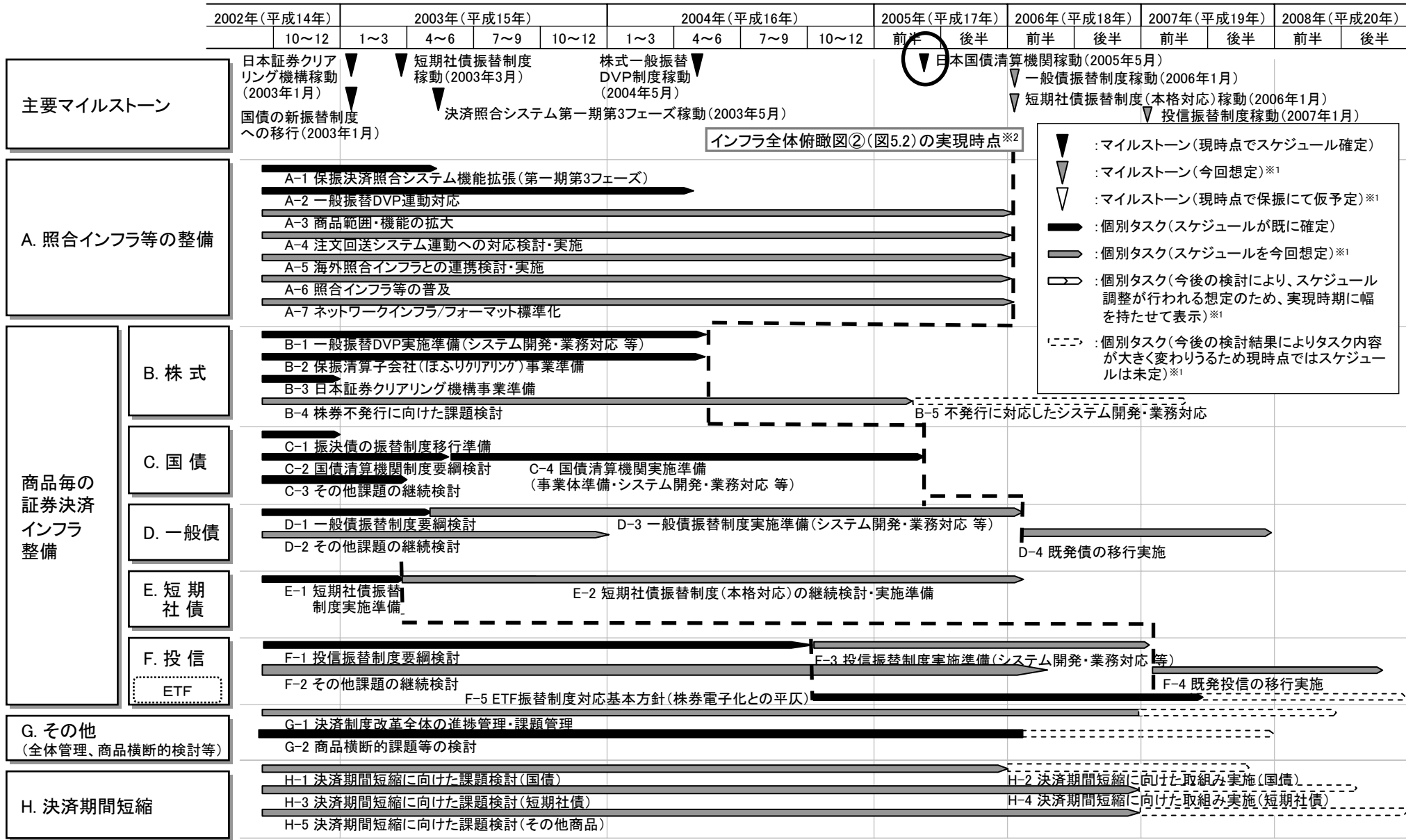
- : 現時点で確定している主要マイルストーン
- : 現時点で予定されている主要マイルストーン
- △ : 現時点で証券保管振替機構にて仮予定されている主要マイルストーン

		2002年(平成14年)		2003年(平成15年)		2004年(平成16年)		2005年(平成17年)				2006年(平成18年)		2007年(平成19年)		2008年(平成20年)		2009年(平成21年)			
		前半	後半	前半	後半	前半	後半	1~3	4~6	7~9	10~12	前半	後半	前半	後半	前半	後半	前半	後半		
		本報告書とりまとめ時点 (2002年10月)						▼マイルストーン改定時点(2005年6月)													
法制	法制	●短期社債等振替法施行(2002年4月)		●社債等振替法施行(2003年1月)	●株券不発行制度に係る法制審答申(2003年9月)		●株券電子化法(「振替法」等)の成立・公布(2004年6月) ^{※2}												●社債等登録法廃止(2008年1月が期限)		
	商品共通			●改正証券取引法施行(清算機関法制)(2003年1月)																	
商品別	株式						●一般振替DVP制度稼動(2004年5月)												●株券電子化への移行(2009年6月が期限)		
	国債			●国債清算機関設立の具体化に関するワーキング・グループ検討とりまとめ(2002年10月)		●日本国債清算機関業務要綱案とりまとめ(日本国債清算機関設立準備委員会:2003年6月)			●日本国債清算機関事業開始(2005年5月) (⇒照合機能は保振決済照合システムにて提供)												
	一般債					●振込国債の振替制度への移行(2003年1月)								○一般債振替制度稼動(2006年1月) (証券保管振替機構にて現在目標となっている稼動時期)				●振替制度への移行完了目標(2008年1月) ^{※1}			
	短期社債					●一般債振替制度要綱の制定(2003年6月)									○短期社債振替システムの本格対応稼動(2006年1月) (証券保管振替機構にて現在目標となっている稼動時期)						
	投信					●短期社債振替制度稼動(2003年3月)													○投信振替制度稼動(2007年1月) (証券保管振替機構にて現在目標となっている稼動時期)		
その他																			●投資信託振替制度要綱の制定(2004年9月)		
																			●米国SIA T+1化実施の意思決定を延期 ^{※3}		

※1 社債等登録法廃止に伴う既存一般債に対する規制措置上の取り扱いから、2008年1月を既存一般債の新振替制度への移行完了目標時期としている。
 ※2 公開会社株式は新法公布後5年以内の政令で定める日に、株券電子化制度に一律的に移行する。
 ※3 米国SIAの報告ではT+1化実施の意思決定、および再評価の時期の延期を公表

図6-2 証券決済制度改革のマスタースケジュール(現時点における想定)

(2005年6月更新)



※1 個別タスクの具体的なスケジュールは、関連するインフラを提供する組織において、ユーザー・ニーズおよび制度的・システムのフィージビリティの詳細な検討を経て、そのガバナンスを通じて決定されることになる。

※2 インフラ全体俯瞰図②の実現時点: 本報告書第5.1節での「②想定される将来の全体俯瞰図」の修正版での実現時点