

国債の保有形態

〈登録国債と振決国債〉

福本 葵

1 登録国債から振決国債へのシフト

一九九九年五月一日、国債決済のRTGS化に伴って、新たに創設される機能の一つである国債DVP同時担保受払機能の対象に登録国債を含まないこととする提案がなされ、六月一日、これが決定事項となった。続く七月二八日には、この決定事項を受け、西暦二〇〇〇年末までに行われるRTGS化に伴う改革の部分変更が発表された。

これは、一九九九年三月の租税特別措置法等の改正により、国債利子課税制度が変更したことを受けている。国債利子課税制度の改正では、まず、非居住者または、外国法人が保有する振決国債の利子で、その計算期間が平成一一年九月一日以降開始するものについては、租税特別措置法に定める一定の条件を満たしていることを条件に、所得税の源泉徴収を免除するとあり、さらに、租税特別措置法第八条一項に規定する金融機関および同条第二項に規定する証券業者（以下、指定金融機関等）が保有する個別登録国債の利子で、その計算期間が平成一三年一月一日以降開始するものについては、所得税の源泉徴収不採用を廃止することがある。

この二点の改正によって、非居住者は、一九九九年九月一日より利子にかかる所得税の源泉徴収の免除を受けるために、保有形態を登録国債から振決国債に変更するであろうと予測されていた。また、指定金融機関等についても、平成一三年一月一日より、利子にかかる源泉徴収の不適用措置を受けるべく、同じく登録国債から振決

保有形態別現存額（国内起債分）

年度・月	登録国債	振込国債	証券国債	計
1994	887,804	1,148,413	29,829	2,066,046
1995	901,677	1,321,823	28,347	2,251,847
1996	928,474	1,490,994	27,113	2,446,581
1997	895,800	1,659,351	24,724	2,579,875
1998	969,066	1,961,210	22,214	2,952,491
1999/1	953,943	1,887,723	22,413	2,864,079
1999/2	962,604	1,929,635	22,348	2,914,586
1999/3	969,066	1,961,210	22,214	2,952,491
1999/4	987,452	1,986,245	22,240	2,995,937
1999/5	986,591	2,018,749	22,135	3,027,474
1999/6	977,392	2,022,851	21,777	3,022,021
1999/7	977,505	2,056,151	21,439	3,055,095
1999/8	972,777	2,100,156	21,576	3,094,509
1999/9	918,412	2,156,718	21,052	3,096,182
1999/10	906,260	2,216,878	21,141	3,144,279
1999/11	859,058	2,301,752	20,927	3,181,737
1999/12	821,684	2,362,649	20,721	3,205,054
2000/1	793,741	2,436,757	20,522	3,251,020
2000/2	777,637	2,511,153	20,584	3,309,374

出所 日本銀行「金融経済統計月報」平成12年3月（単位 億円）

国債にシフトしていくであろうことが予想される。現在、国債の形態には、証券国債（現物債）、登録国債、振込国債の三形態がある。ペーパーレスの保有形態は、登録国債と振込国債の二形態である。前述のように、この国債の保有形態を振込国債にシフトして行こうとする動きが見られる。そこで、今回は、登録国債、振込国債とは、どのようなものであるのか。なぜそのような制度が作られたかを遡って考えてみたい。

2 登録国債とは

国債の登録制度は、一九〇六年に「国債に関する法律」に基づき設けられた制度であり、国債権者等が直接登録をする。登録機関である日本銀行には、登録簿が備わっており、国債の売買を行った者は、日本銀行に移転登録請求することによって、登録名義を変更する。登録簿に備わっている登録簿に権利内容が記載されることによって、登録簿は本券が発行されると全く同じ効果を有す。登録簿に登録することによって、第三者対抗要件を具備することができる。

登録債の利点は、物理的な券面の管理、移転を必要としないため、現物債に比べて、元利金の受領が簡易であること、盗難、紛失等の危険性を減少させること等である。一九九〇年五月末より、日本銀行金融ネットワークシステム（日銀ネット）が稼動し、登録国債の登録変更システム処理を中心に改善が図られた。また、一九九四年四月には、国債DVPシステムが稼動している。

国債の登録請求には、国債引受時の当初登録請求、本券を登録国債とする場合の登録請求、登録国債を本券とする場合の登録除去請求、登録国債を譲渡、譲受、相続等の場合の登録変更請求等がある。

ちなみに、社債にも社債登録法に基づく、社債登録制度がある。国債の登録制度と社債登録制度とは、前述の登録請求の請求名が異なるほか、登録国債の国債登録簿登録済通知書には、記番号が記載されず、残高管理されている。一方、社債登録制度の場合は、記番号管理を行っている。社債登録制度の場合において、社債の登録機関は、社債登録簿を管理している。社債登録簿は、社債の名称ごとに口座を分け、当該社債につき、債券に記載すべき事項を表紙の裏面に記載する。債券に記載すべき事項には、当該社債の記番号が含まれているため、社債登録制度においては、記番号を管理しなければならない。

また、国債登録簿登録済通知書は口座残高が移動する度に交付されるが、その時、以前の登録済通知書の提出は必要ない。社債の場合は、登録済証の回収が必要となる。社債登録制度における登録済証とは、登録の完了時に登録機関が登録権利者に交付し、以後移転登録の際、登録請求者は当該登録済証を登録機関に提出しなければならない。

この他の相違点としては、国債の登録債の場合、元利金の支払いは、指定された元利金支払い場所に、指定期日までに、所有者が受領のために行かなければならない。社債の場合は、登録に際し、社債権者に元利金支払い

場所を指定させる。登録機関は支払い期になると元利金支払原票を送付する一方、社債権者には、元利金受領証を送付する。社債権者はこれをもって、支払場所にて支払いを受ける。

このように国債の登録制度は、社債の登録制度に比して、比較的合理化されたものとなっている。しかし、昭和四八年の「石油ショック」以降の国債大量発行により、現物債の発行や登録国債に関する登録事務が急増し、事務処理上のネックが国債の円滑な流通および発行に支障をきたす恐れが強くなってきた。そこで、導入が検討されたのが、諸外国では、既に採用されており、かつ成果をあげていたところの振替決済制度である。

3 振替国債とは

(1) 制度の概要

国債の振替決済制度とは、一九八〇年二月二〇日に設けられた制度であり、受渡し、保管の合理化、簡略化を目的としている。制度導入に際して、メリットとして説明されたものとしては、まず、国債の受渡が口座の振替によって簡便かつ迅速に行われるため、国債の流通性が向上し、日銀のオペレーションなどもきわめてスピーディに処理できるようになること、二番目に、現物債受渡しや登録事務が大幅に軽減されること、三番目に、質入も口座の振替だけで簡単に行うことができるため、国債流通金融の円滑化にも役立つこと、四番目に、発行者である国にとつては、現物債発行事務およびそれに伴うコストが大幅に節減できるほか、国債の商品性向上に伴って流通利回りが低下すれば、発行条件面でも有利であること等であった。⁽¹⁾

後に行われる株式保管振替制度発足の際には、制度の根柢となる法律である「株券等の保管及び振替に関する法律」を立法したが、国債の振替決済制度設立に際しては、立法措置を講じてはいない。国債の振替決済制度の

基本規程は、「国債振替決済制度に関する規程」である。この規程に基づいて制度運営されている。

国債の振替決済制度の概要は、まず、顧客が、国債を間接参加者である銀行または証券会社、または、直接参加者である銀行または証券会社に寄託する。間接参加者は、顧客分と自己分とを合わせて直接参加者に再寄託し、直接参加者は、これもまた、自己分と合わせて、受寄機関である日本銀行に再寄託する。参加者は顧客名簿を日本銀行は参加者帳簿を管理しており、売買を行った場合は、この口座上の振替によって決済されるしくみとなっている。

(2) 制度の構成者

① 受寄機関

この制度において、受寄機関とは、日本銀行（国債局）をいう（国債振替決済制度に関する規程第二条）。受寄機関は、以下に述べる参加者や顧客から国債の寄託を受け、保管する。受寄機関は、国債振替決済帳簿を作成、保存する。国債振替決済帳簿は、参加者口座について、銘柄ごとに区分した上、参加者口座（自己分）と参加者口座（顧客分）との別に受払および残高を記帳する（国債振替決済制度に関する規程第二一条）。

② 参加者

受寄機関に振替決済制度に基づく寄託口座（参加者口座）を有する者を参加者という。受寄機関に寄託口座（参加者口座）を有する参加者を直接参加者という。顧客を有する参加者は、顧客口座を開設し、顧客帳簿を管理しなければならない。

③ 顧客

参加者に振替決済制度に基づく寄託口座（顧客口座）を有する者を顧客という。

④ 間接参加者

顧客のうち、金融機関、証券会社、その他の者は、受寄機関の承認を得て振替決済制度における国債証券の寄託を受けることができる。このような顧客を間接参加者という。つまり、間接参加者は、顧客から国債証券の預託を受け、更に、前記、直接参加者に再寄託する。間接参加者も顧客帳簿を有し、自らの顧客口座を管理しなければならぬ。

(3) 受渡

振替決済制度では、国債を寄託している者相互の売買、担保取引等に伴う受渡は、「参加者帳簿」および「顧客帳簿」の口座振替によって行う。受寄機関は、売買に伴う振替記帳が完了すると、譲渡人である（マイナス記帳先）参加者に対して、「国債振替決済払出済通知書」を譲受人（プラス記帳先）参加者には、「国債振替決済受入済通知書」を交付する。資金決済について、国債DVPによる場合は、国債の振替決済と同時に日本銀行における当座預金の入金および引落が実行される。国債DVPによらない場合は、当事者間で行われる。

(4) 元利金の支払い

元利金の受け取りは、受寄機関が参加者および顧客の事前の同意に基づき、参加者から寄託を受けている国債の元金または利子を元利払機関から参加者および顧客に代わって一括受領し、参加者を通じて顧客等に分配する。

3 国債DVP取引

日本銀行は一九九四年四月一日より、国債と資金の受渡につき同時処理を行う国債資金同時受渡システム（以下、国債DVP、Delivery versus Payment）を稼働開始した。DVPは、信用リスクの中の元本リスクを削減するものである。決済に関するリスクには、信用リスクと流動性リスク等があり、信用リスクには、元本リスクと置換費用リスクがある。元本リスクとは、取引の相手方が倒産などの財政状況悪化等による理由で決済不履行となり、取引の元本金額について回収不能となる損害を被ることである。元本リスクは、証券の受渡と、その代金の受渡にタイムラグが生じることによって引き起こされる。従って、DVPによって、証券の受渡と代金の受渡が同時に行われることは、元本リスクの根本的な解決策となる。

証券決済システムについて、DVPを必要とする要請は、一九八九年のG三〇勧告の「勧告五…DVPをすべての証券取引の決済方法として採用すること。DVPは一九九二年までに実行すること。」にもある。主要国のDVPシステム導入が進む中、日本においても、まず、国債決済に導入した。国債DVPシステムの対象証券は、登録国債の移転登録及び振替国債の口座振替で日銀ネットを通じたオンライン請求に係るもの、としている。

国債DVPシステムは、日銀ネットの国債系と当座預金系をリンクさせ、処理を行うシステムである。これにより、国債の受渡と資金の受渡（日本銀行当座預金への入金および引落）を同時に実行することができる。資金、国債のどちらか一方の受渡が残高不足で実行できない場合は、他方の受渡も行われない。

4 預り口振替国債の国債取引DVP化

現在、国債DVPシステムでは、預り口（国債振替決済制度における参加者が顧客から寄託を受けた国債を管

理する口座)に寄託されている振込国債の受渡を行うことはできない。預り口に寄託されている顧客の国債は、国債DVPシステムの対象証券ではない。

一九九八年九月四日付け国債決済のRTGS化の文書では、預り口に寄託されている振込国債について、西暦二〇〇〇年のRTGS化の実現と同時に(西暦二〇〇〇年末)に行うこととしていた。しかし、先述のように、国債の保有形態が登録国債から振込国債にシフトすることが予想されるため、これをサポートする必要性が生じた。従って、一九九九年七月二十八日、日本銀行は、預り口振込国債DVP化対応を進めるべく、一部を西暦二〇〇〇年四月頃に前倒して実施することとした。

預り口振込国債は、DVP化を西暦二〇〇〇年四月頃に前倒して実施するものと、RTGS化の実現と同時に(西暦二〇〇〇年末まで)に行うものの二つに分かれる。

(1) 預り口振込国債DVP対応の概要

① 西暦二〇〇〇年四月頃に実施する具体的内容

a. 国債DVPシステムにおける新設画面での振込国債の預り口にかかる口座振替

現在、国債DVPシステムにおいて口座振替を行う場合には、原則として、払出口座および受入口座のいずれか一方または双方を預り口とすることはできない。また、払出先と受入先を同一参加者とすることはできない。西暦二〇〇〇年四月頃までに、新たに設ける画面での一方または、双方を預かり口とする口座振替を可能とする。

② RTGS化の実現と同時に(西暦二〇〇〇年末まで)に実施する具体的内容

a. 国債DVPシステムにおける現行画面での振込国債の預り口にかかる口座振替

新設画面に入力する場合は、早期DVPの対象となるが、国債DVPシステムの現行画面において口座振替を行う場合には、二〇〇〇年末までの実施となる。

b. 国債DVP同時担保受払システムにおける画面での振込国債の預り口にかかる口座振替

国債決済のRTGS化に伴い新たに手当てする国債DVP同時担保受払システムにおいて受払口座を預り口とすることはできない。ただし、自己口と預り口との間の口座振替において、自己口については、国債DVP同時担保受払システムを利用することができる。

5 まとめ

本稿では、登録国債と振込国債とは何か、また、登録国債が振込国債にシフトしつつある背景について述べた。更に、登録国債が振込国債にシフトが予想される結果、西暦二〇〇〇年末に予定されているRTGS化の計画の一部変更が行われたことを述べた。

国債や社債の決済の合理化は、第一段階として、登録国債、登録債に随伴する事務手続きの煩雑さを回避するために、国債においては、振替決済制度、社債については、中継機関である債券ネットワークを利用した制度の構築である。その次の段階として、国債においては、RTGS化が検討されている。

RTGS化はネットリングと並んで、決済に関するリスクを軽減する方策の一つである。RTGSにもネットリングにもそれぞれ長所と短所がある。RTGSは、一件一件の決済を即時に行うことにより、決済リスクの中でも、信用リスク、その中でも更に、元本リスクの軽減に直結するものである。RTGSが実行されると、一つ

の参加者の決済不履行リスクが他の参加者に次々と及ぶこともなくなる。しかし、決済ごとに移動する証券や代金のポリュームはネットティングに比べて格段に大きなものとなる。これを機動的に移動させなければならぬという短所がある。

一方、ネットティングは、決済の指示を一時点まで、プールの。このため、参加者は元本リスクにさらされる。また、一つの参加者の決済不履行が他の参加者に次々と伝播して行く可能性がある。しかし、債権債務をネットした後のポジションによって、証券の受渡、代金の支払いを行うため、移動させるべき証券や代金はグロスの場合に比して、格段に小さなものとなる。

これらは、どちらが優れているというものではない。RTGSを図るのであれば、フェイルを認める等、それを支えるシステムの創設が必要となる。また、ネットティングを採用するのであれば、ランファルシー基準を満たすものとするなど、これについても、ネットティングを確実、安全なものとするシステムの構築が必要である。どちらを採用するかは、扱う証券の特徴を考慮して決定しなければならない。

国債の決済制度は、改良を重ねている。西暦二〇〇〇年末を予定しているRTGS化導入についても、関係者の意見を聞きながら更なる調整を続けていくであろう。同様に、社債の決済機関である債券ネットワークも委員会を設け、更なる改善に向かっている。株式の決済制度についても、加速度的に改革が進んでいる。

国債は他の証券よりも先駆的にDVPシステムの導入やRTGS化を予定している。国債特有の性質もあるので、全面的に同じ制度を構築することではないが、国債のインフラストラクチャーの整備は、他の証券のインフラストラクチャーを構築する上で、参考になるものと考えられる。

(注) (一) 「国債振替決済制度の仕組みと法律構成」日本銀行国際局兼総務調査役 田畑 磨 (金融法務事情No. 九〇二)

(ふくもと あおい・研究員)