

わが国レポ市場の最近の動向

2015年 12月 3日
日本銀行金融市場局
東 善明

目 次

I. わが国のレポ市場

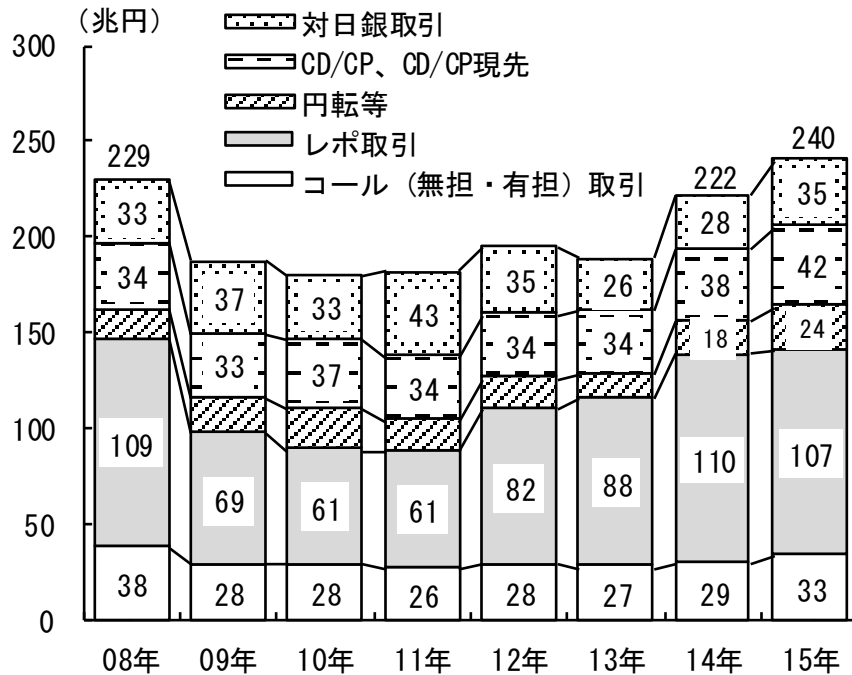
1. 短期金融市場の取引残高
(参考) 債券レポ市場の足もとの動向
2. 債券レポ市場の動向
3. 債券レポ市場を巡るトピックス
4. CP現先市場の取引高
5. 株レポ市場の動向

II. レポ市場の国際比較

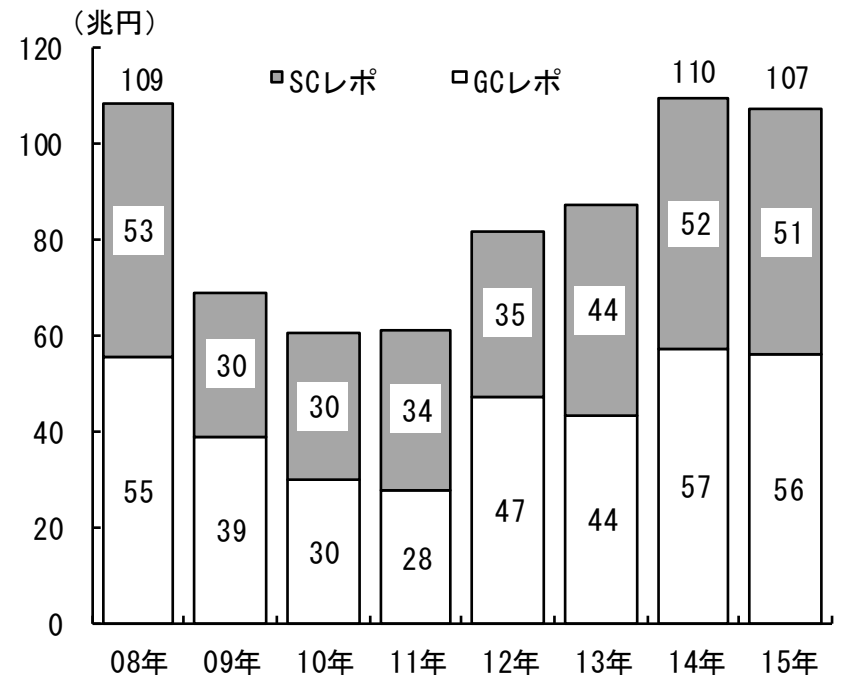
6. レポ市場における取引残高
7. 担保証券別残高シェア
8. 契約形態別残高シェア
(参考 1) レポ市場の国際比較
(参考 2) 規制が欧州レポ市場に与える影響

1. 短期金融市場の取引残高

(短期金融市場の取引残高)



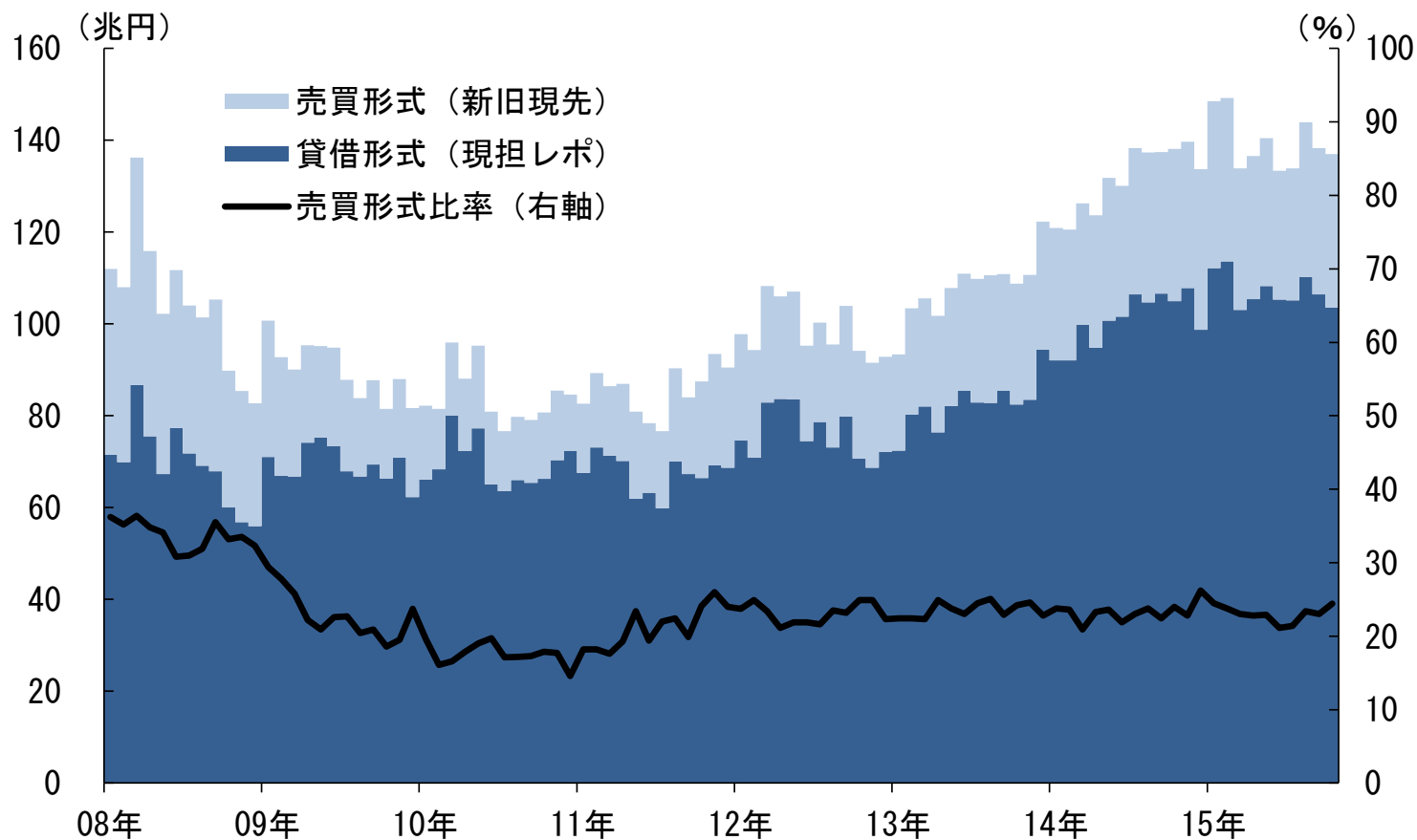
(債券レポ市場の取引残高)



(注) 何れも資金調達サイド。レポ取引は債券の現先取引・現担レポの合計。各年の7月末時点。

(出所) 日本銀行

(参考) 債券レポ市場の足もとの動向

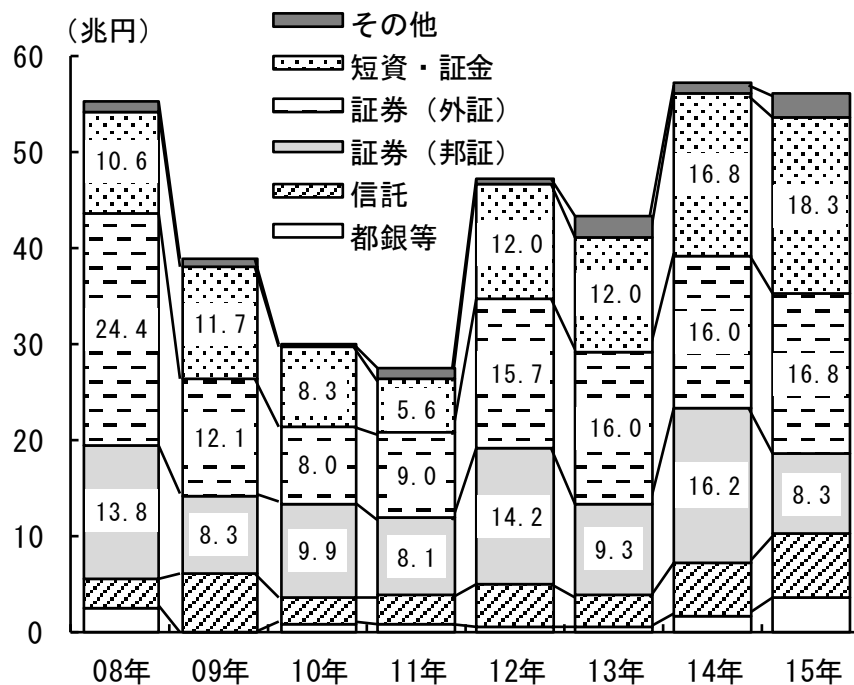


(注) 資金調達サイド。月次ベース。
(出所) 日本証券業協会

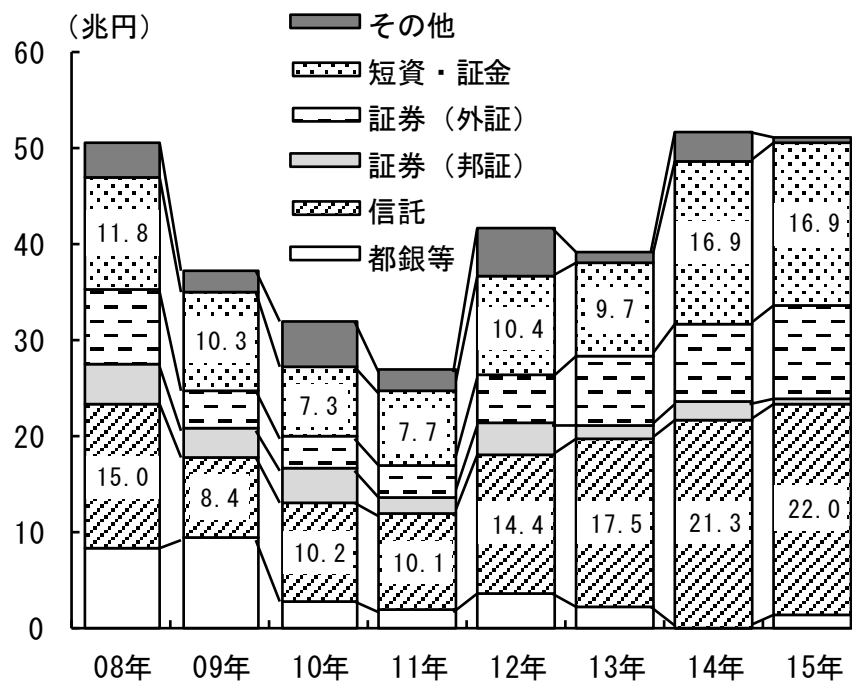
2. 債券レポ市場の動向①

(1) GCレポ市場の取引残高

(資金調達サイド)



(資金運用サイド)



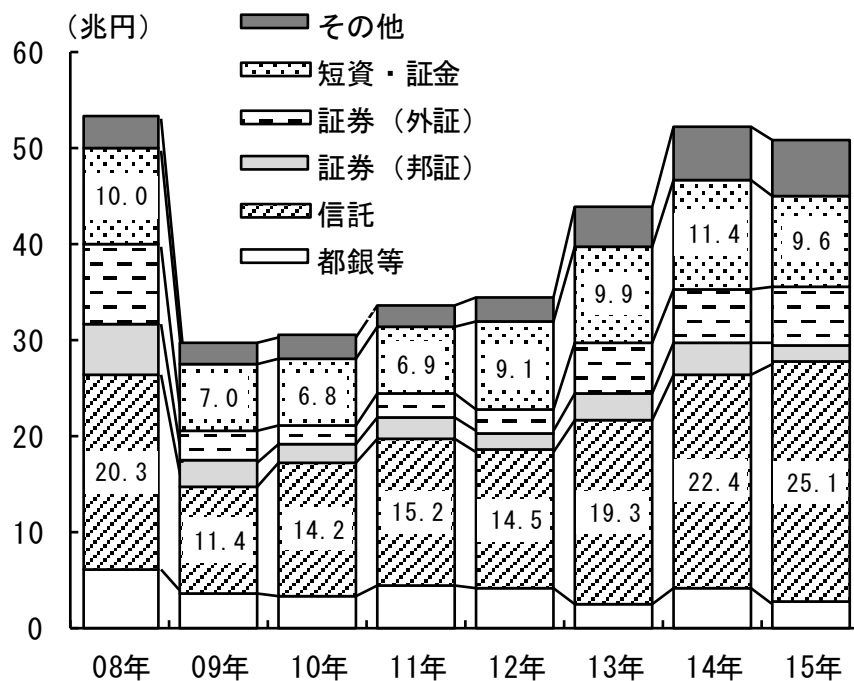
(注) レポ取引は債券の現先取引・現担レポの合計。各年の7月末時点。

(出所) 日本銀行

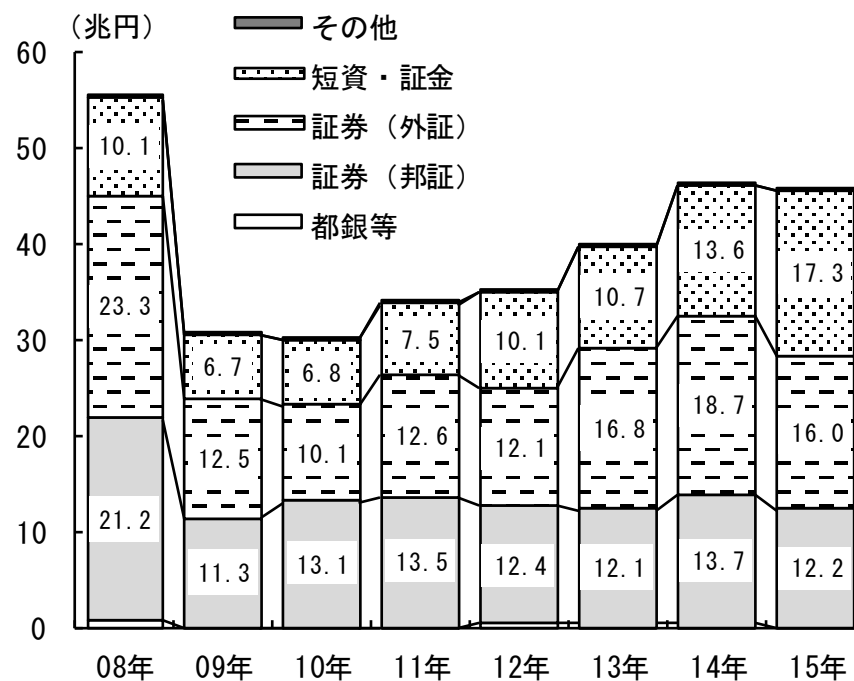
2. 債券レポ市場の動向②

(2) SCレポ市場の取引残高

(債券運用サイド)



(債券調達サイド)



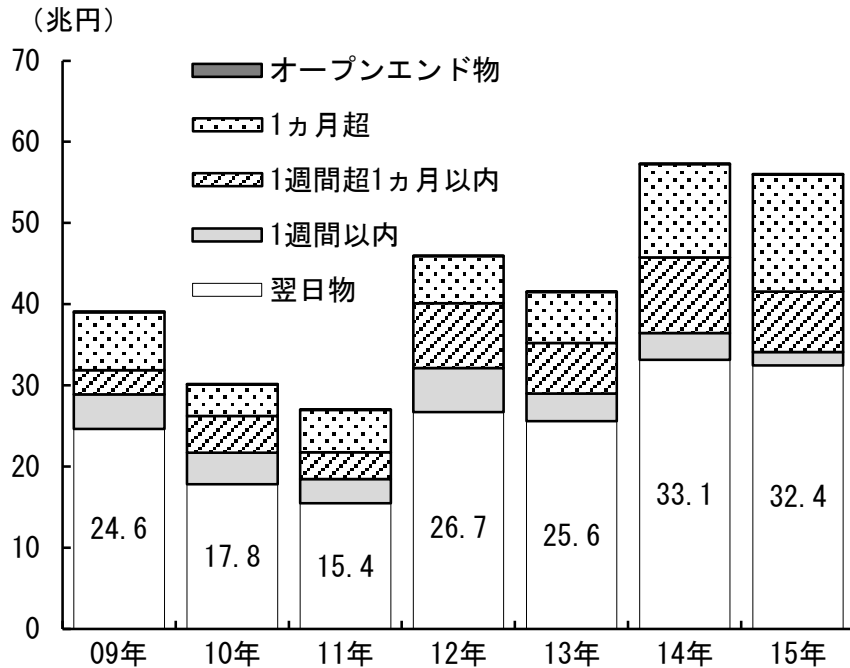
(注) レポ取引は債券の現先取引・現担レポの合計。各年の7月末時点。

(出所) 日本銀行

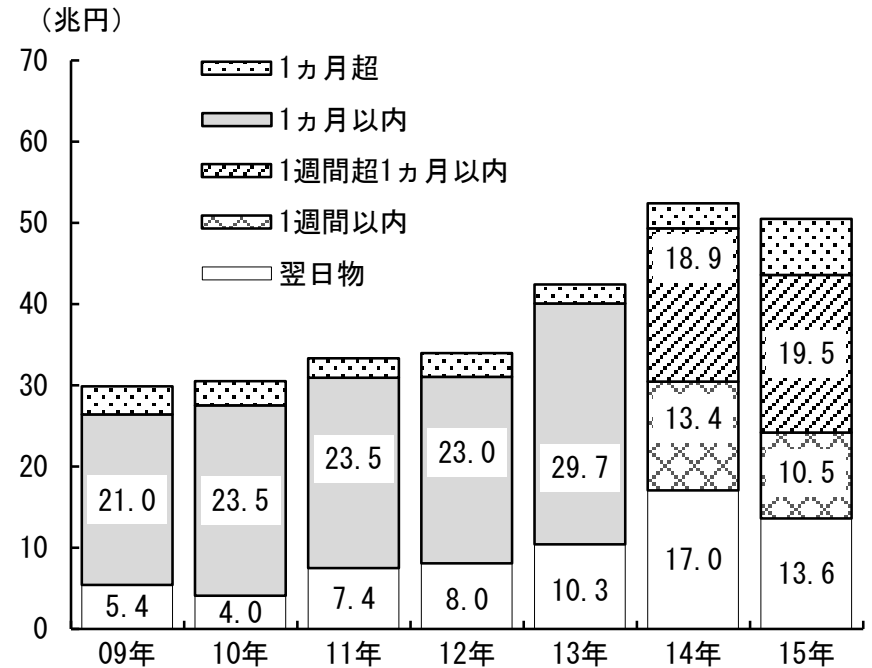
2. 債券レポ市場の動向③

(3) レポ市場のターム別取引残高

(GCレポ取引)



(SCレポ取引)



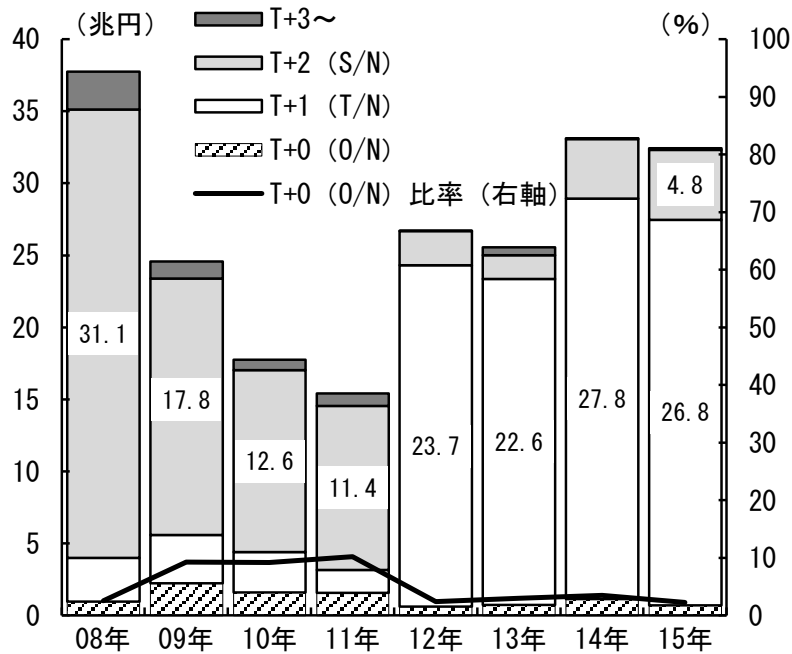
(注) レポ取引は債券の現先取引・現担レポの合計。資金調達サイド。各年の7月末時点。

(出所) 日本銀行

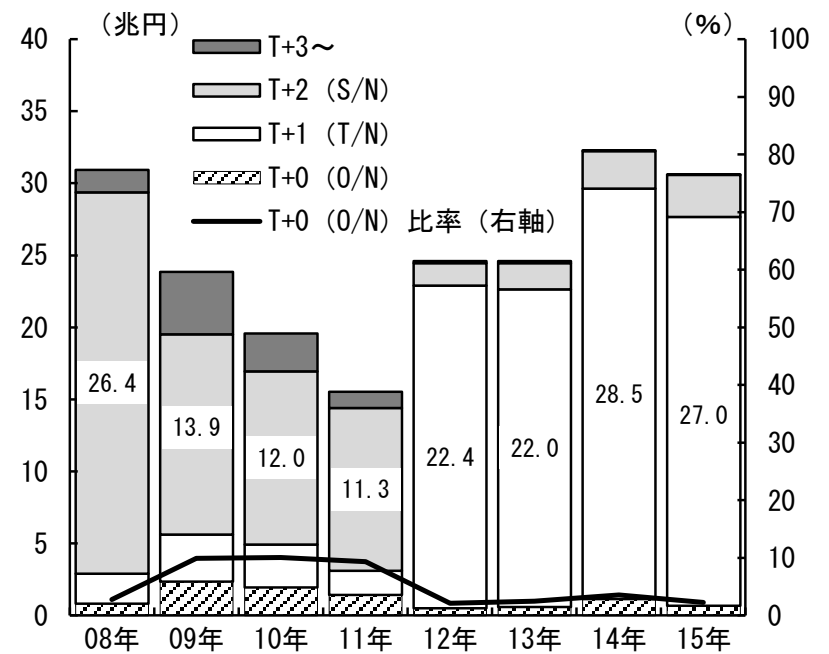
2. 債券レポ市場の動向④

(4) 翌日物GCレポ取引の約定日別残高

(資金調達サイド)



(資金運用サイド)



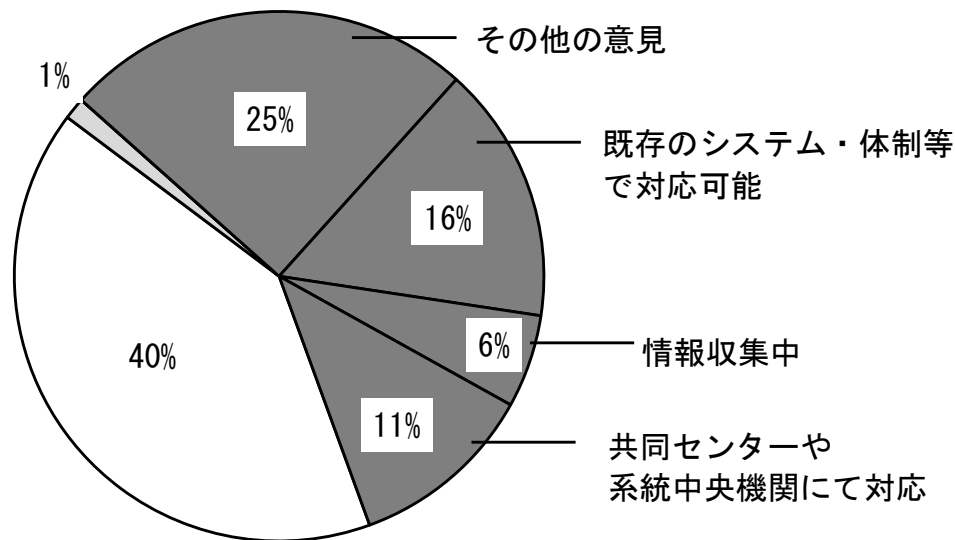
(注) レポ取引は債券の現先取引・現担レポの合計。各年の7月末時点。

(出所) 日本銀行

3. 債券レポ市場を巡るトピックス①

(1) 国債決済期間短縮化への取り組み状況

- GDを参考に、業務フローや体制、システム、予算等について、具体的検討を開始している
- システム開発・調達に着手している
- システム開発に必要な予算を確保した
- その他



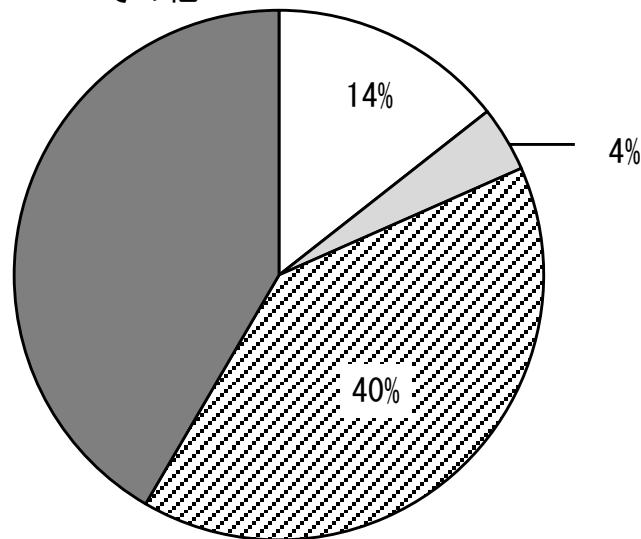
(注) 14年11月にT+1化に向けたグランドデザイン (GD) が公表され、18年上期の実施を目標として市場インフラ及び市場参加者による対応が進められている中、東京短期金融市場サーベイの調査先において、どの程度短縮化への取り組みが進められているかを調査したもの。なお、その他の内訳は、自由記入の回答を分類・集計したもの。

(出所) 日本銀行

3. 債券レポ市場を巡るトピックス②

(2) 新現先への移行に向けた取り組み状況

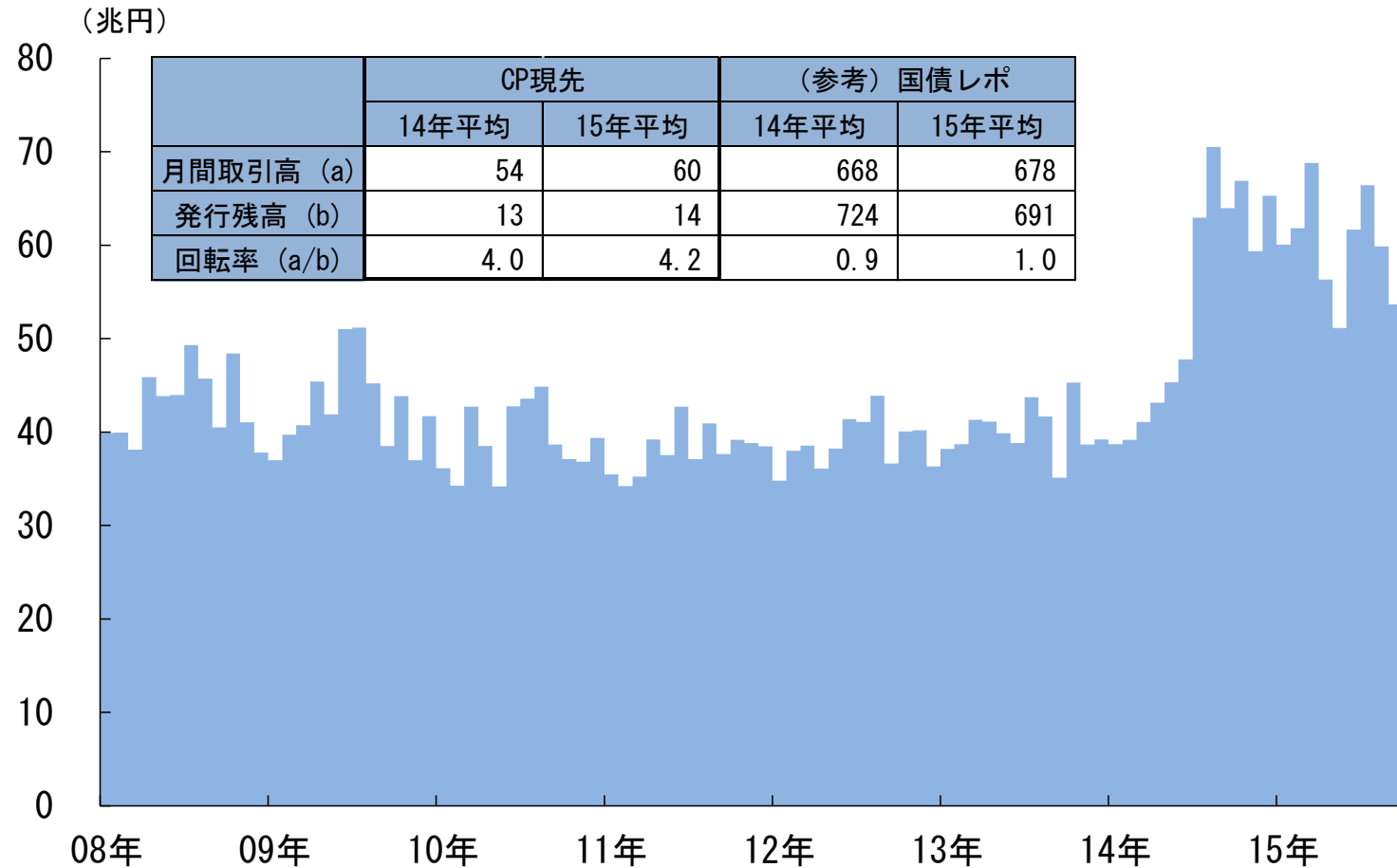
- 既に新現先取引のための体制（事務・システム）を構築済み
- 現在、新現先取引のための体制（事務・システム）を構築中
- 現在、新現先取引のための体制（事務・システム）の構築を検討中
- その他



(注) グランドデザイン（GD）やその後の市場参加者間の検討において、レポ取引の契約形態を新現先へ移行する方針が打ち出されている中、東京短期金融市場サーベイの調査先においてどの程度新現先への対応が進められているかを調査したもの。なお、回答対象は、東京短期金融市場サーベイでレポ取引の約定を行っていることが確認された先。

(出所) 日本銀行

4. CP現先市場の取引高



(注) 取引高は資金調達サイド、15年平均は15年1～9月末の平均。

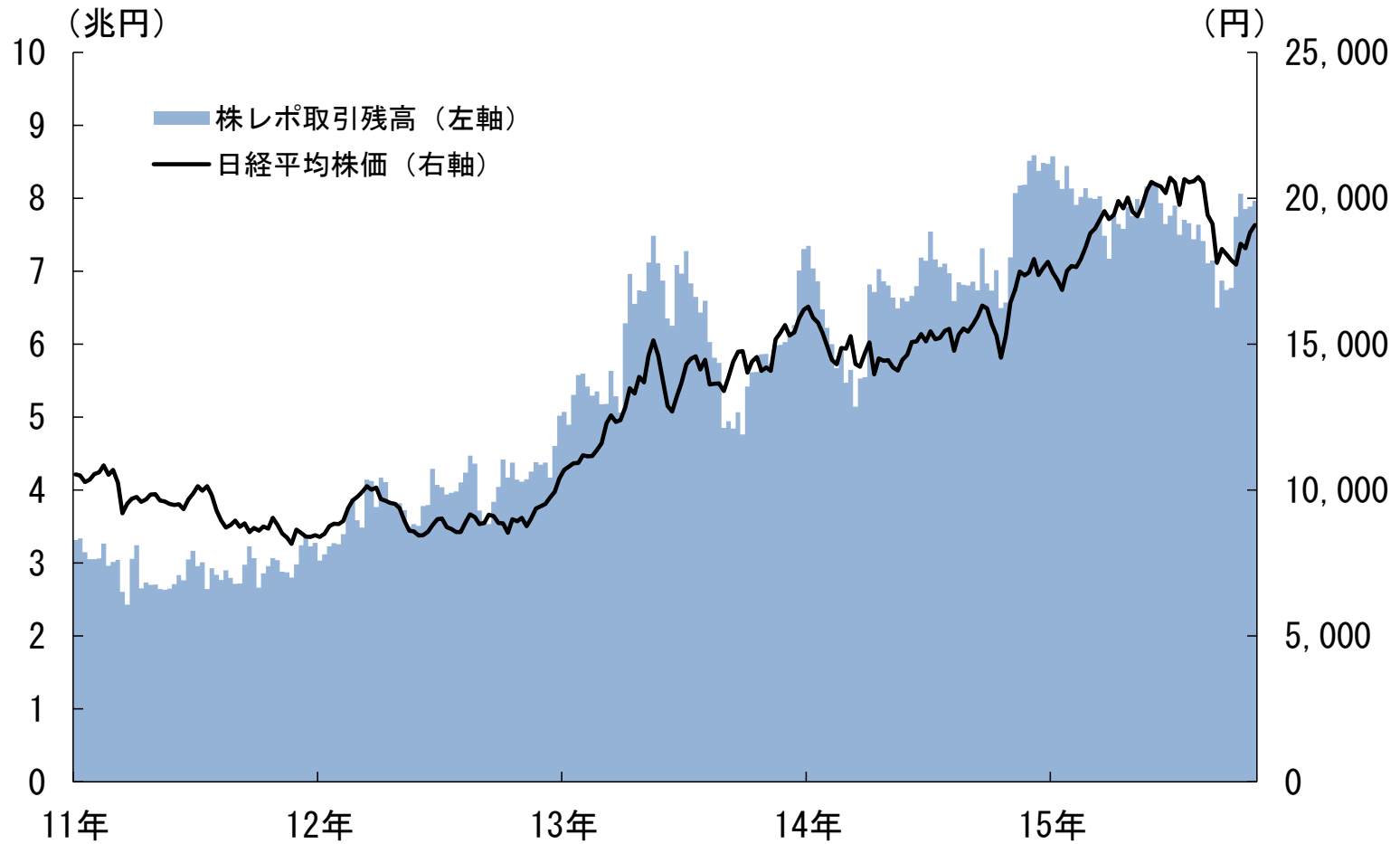
CP現先：取引高は流通時におけるCP現先の月中取引高、ABCPを除く。発行残高は月末残高の平均。

国債レポ：月間取引高は現担レポのみ。発行残高は14年12月末および15年9月末（日銀保有分除く）。

(出所) 日本証券業協会、証券保管振替機構、日本銀行

5. 株レポ市場の動向①

(1) 株レポ市場の取引残高

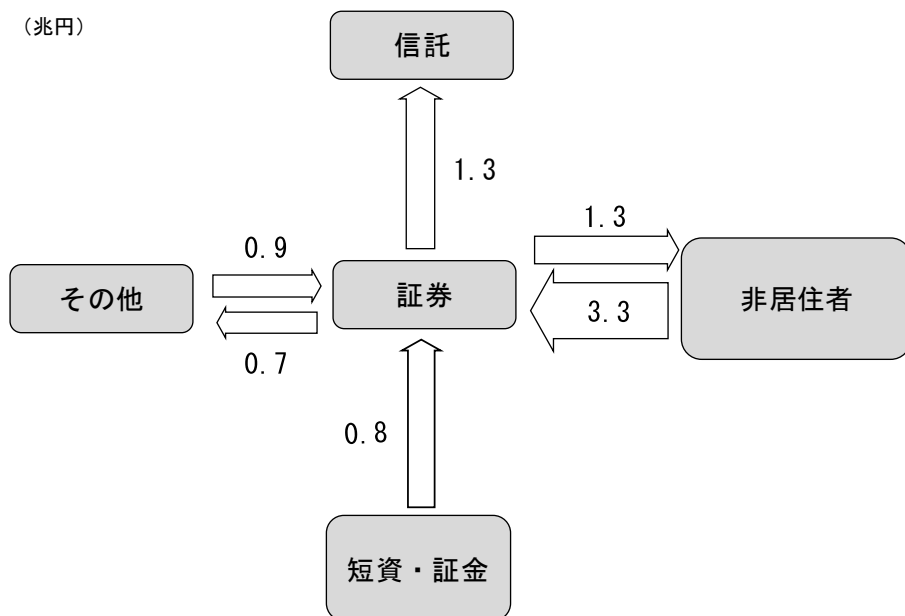


(注) 上場銘柄の有担保取引。資金調達サイド。
(出所) 日本証券業協会、Bloomberg

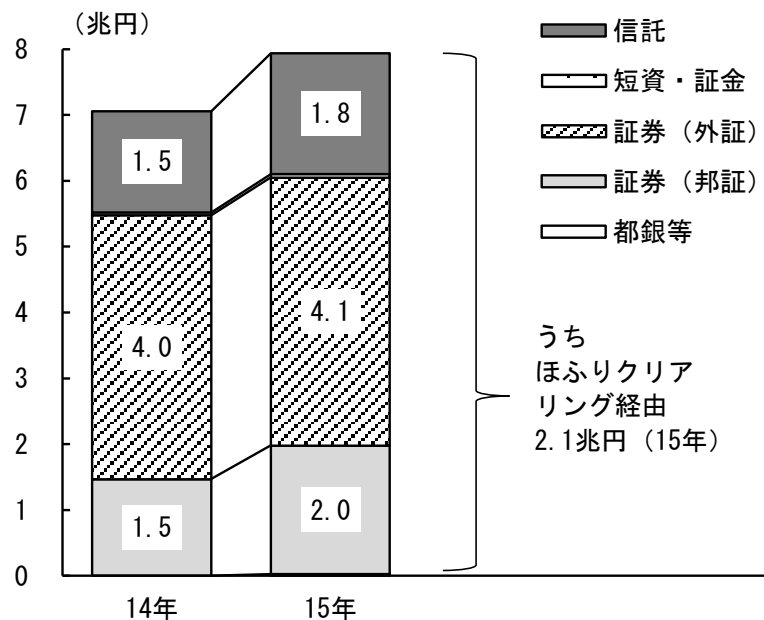
5. 株レポ市場の動向②

(2) 株レポ市場の取引構造

(資金フロー)



(業種別残高)



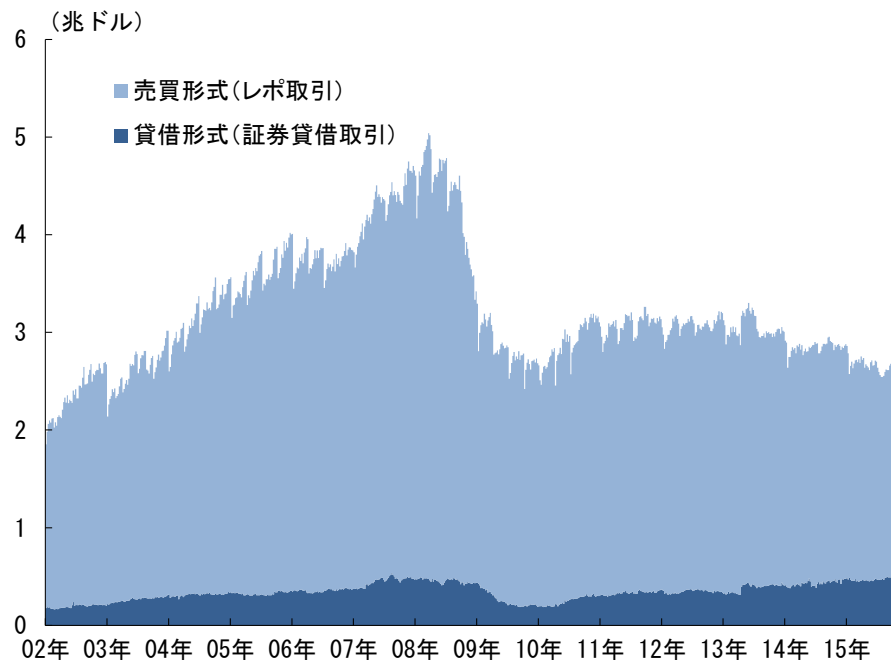
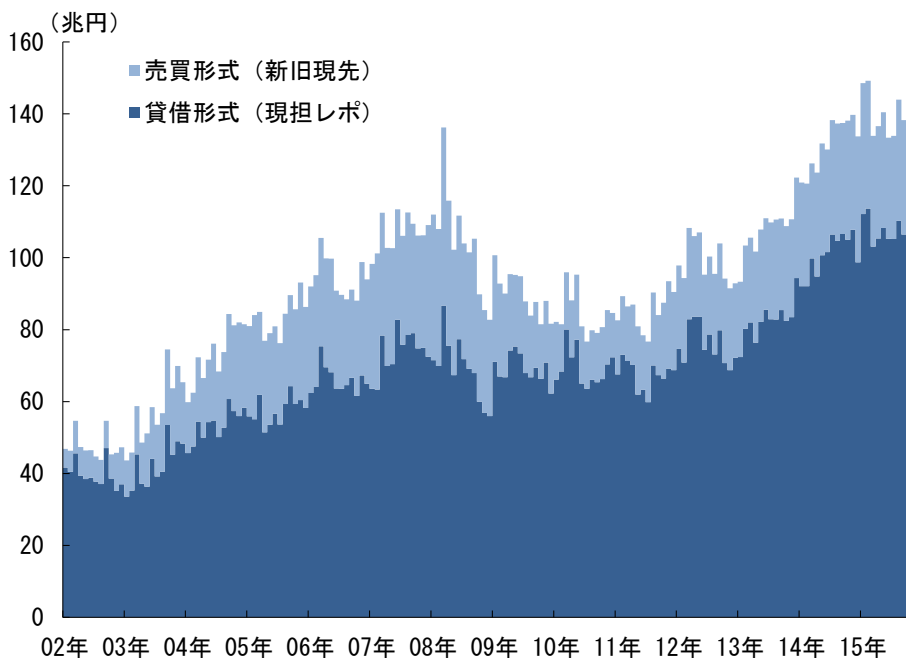
(注)2015年7月末時点。主要な取引を表示。
矢印は資金の流れ(株式の流れは逆)。
(出所)日本銀行

(注)2015年7月末時点。資金調達サイド。
制度信用取引、一般信用取引、無担保の
株券貸借取引は含まれない。
(出所)日本銀行

6. レポ市場における取引残高

(日本)

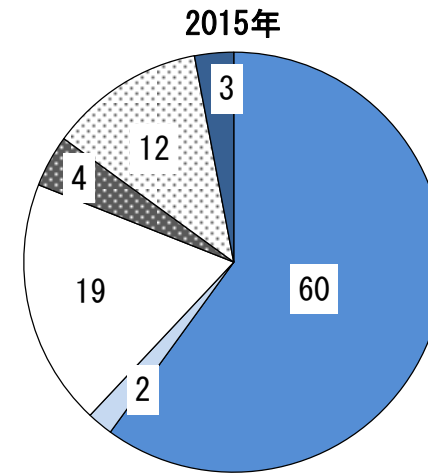
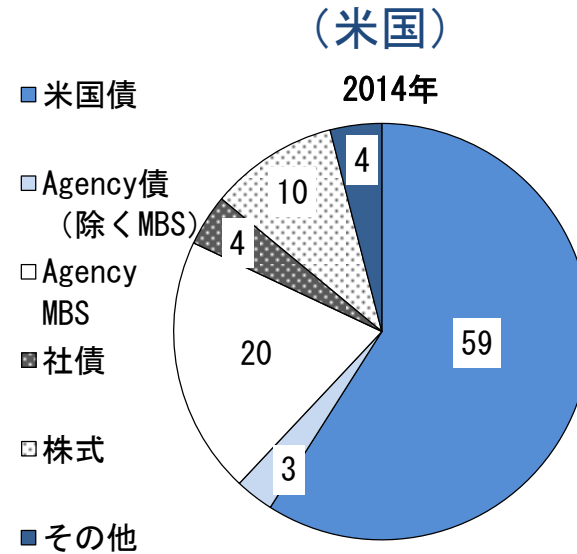
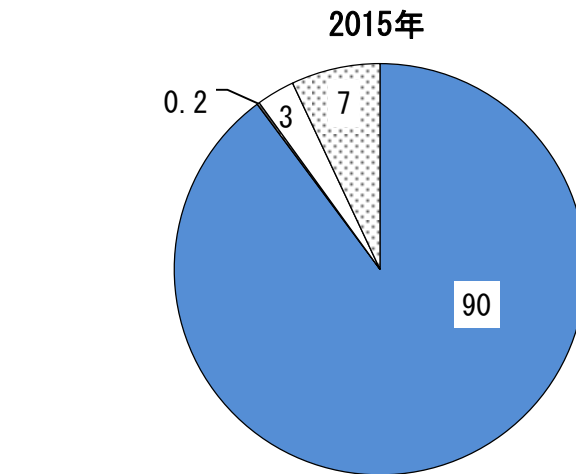
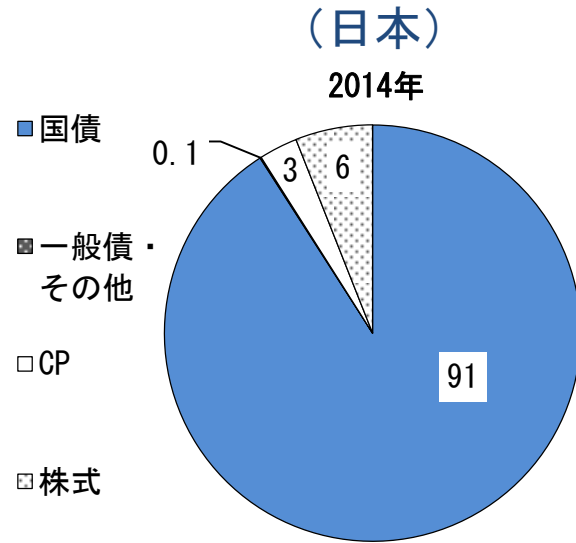
(米国)



(注) 資金調達サイド。債券の現先取引および現担レポ取引。
(出所) 日本証券業協会

(注) 資金調達サイド。プライマリー・ディーラーを経由した取引のみ。2013年3月までの担保は債券のみ、2013年4月以降の担保は債券に加え、株式等を含む。2002年12月以降はFRBのリバースレポ分を除く。
(出所) Federal Reserve Bank of New York

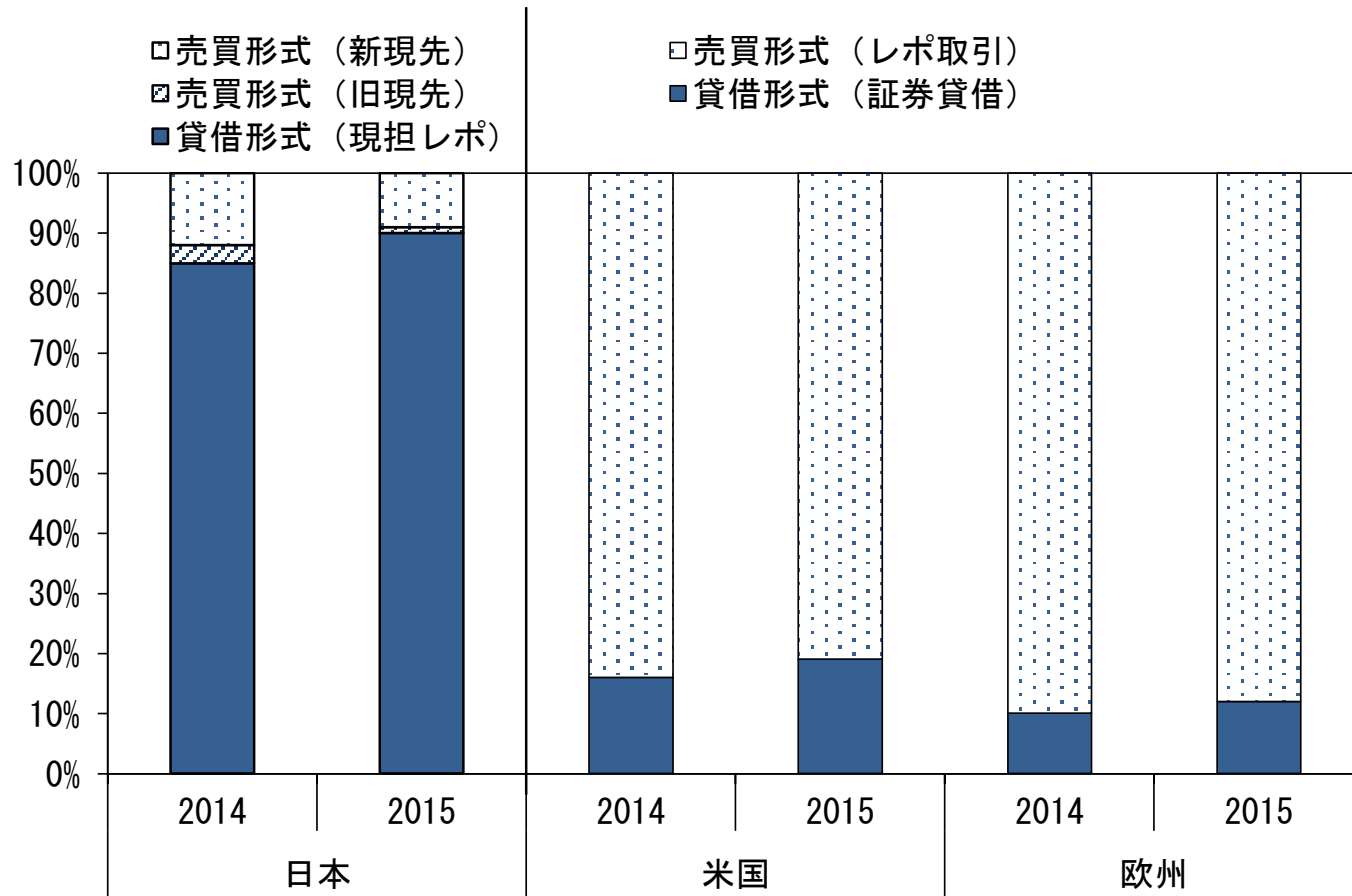
7. 担保証券別残高シェア



(注) 日米ともに資金調達サイド、各年7月末時点。米国分は、プライマリー・ディーラーを經由した取引のみで、2013年3月までの担保は債券のみ、2013年4月以降の担保は債券に加え、株式等を含む。2002年12月以降はFRBのリバースレポ分を除く。

(出所) 日本銀行、Federal Reserve Bank of New York

8. 契約形態別残高シェア



(注) 日米は各年7月末、欧州は各年6月末。日本については債券の現先取引・現担レポ。米国分は、プライマリー・ディーラーを経由した取引のみで、2013年3月までの担保は債券のみ、2013年4月以降の担保は債券に加え株式等を含む。また、2002年12月以降はFRBのリバースレポを除く。
 (出所) 日本銀行、Federal Reserve Bank of New York、International Capital Market Association

(参考 1) レポ市場の国際比較

	日本	米国	欧州
取引残高	137兆円 ＜約1.1兆ドル＞ (2015年10月)	2.6兆ドル (2015年10月)	2.9兆ユーロ ＜約3.2兆ドル＞ (2015年6月)
主要な担保	国債、株式、CP	国債、MBS、株式、社債	国債、社債、株式
主要な参加者	証券会社、信託銀行、 短資会社	プライマリー・ディーラー、MMF、 銀行、GSEs	銀行、証券会社
ヘアカットの有無	ほとんど無	有	有

(注) 日本は債券の現担レポ、現先取引の合計。米国はプライマリー・ディーラーを経由した債券及び株式等のレポ取引・証券貸借の合計。欧州はレポ取引のみ（証券貸借は含まない）。

(出所) 日本銀行、日本証券業協会、Federal Reserve Bank of New York、International Capital Market Association、Bank for International Settlement

(参考 2) 規制が欧州レポ市場に与える影響

	規制の概要	欧州レポ市場への影響に対する市場参加者の見方
レバレッジ 比率	$\text{レバレッジ比率} = (a) \div (b) \geq 3\%$ (a) : Tier 1資本 (b) : エクスポージャー額 (オバランス項目+オバランス項目)	<ul style="list-style-type: none"> ・ B/Sを活用した取引のコスト負担が増加したため、ネットिंगできる取引（CCP取引、取引期間が標準的なもの等）へのニーズが増した一方、そうでない取引は大幅に減少し、価格すら付かなくなった。 ・ 月末基準でレバレッジ比率の算出が求められている法域が多いため、月末・四半期末に取引を圧縮する動きがみられ、レポ・レートのボラティリティが上昇している。 ・ 仲介取引が減少し、レポ市場の流動性が低下している。
	2014/1/1より開示開始	
流動性 カバレッジ 比率 (LCR)	$\text{LCR} = (c) \div (d) \geq (e)$ (c) : 短期間に資金化可能な資産 (d) : ストレス下で30日間に流出すると見込まれる額 (e) : 2015/3月末以降、60%から段階的に引き上げ、2019/1/1日以降は100%。	<ul style="list-style-type: none"> ・ エバーグリーン取引やエクスタダブル取引など、ターム物取引へのニーズが増加している。 ・ 担保のアップグレードを企図した取引が増加している。 ・ LCRへの影響を抑える観点から報告基準日を跨ぐ取引を避ける動きがみられており、月末・四半期のレポ・レートのボラティリティが上昇している。
	2015/3/31より施行	
安定調達 比率 (NSFR)	$\text{NSFR} = (f) \div (g) \geq 100\%$ (f) : 安定調達額（資本+預金・市場性調達） (g) : 所要安定調達額（流動性が低く、売却困難な資産）	<ul style="list-style-type: none"> ・ 金融機関間では取引タームの長期化が進むとともに、金融機関による短期の資金調達に係る取引相手が、金融機関から事業会社に切り替わる可能性。 ・ 特に、金融機関における安定調達に係るコストが増加するため、ヘッジファンドによる金融機関からのレポでの資金調達や、ショート・カバーが難しくなる可能性。
	2018/1月施行	

(出所) “Perspectives from the eye of the Storm” (International Capital Markets Association, 2015)