

国債決済期間短縮化とイントラデー・レポレート

宇野 淳
戸辺 玲子

目 次

- | | |
|-----------------------|-----------------------|
| 1. はじめに | 4. T+1化による取引・決済の流れの変化 |
| 2. 国債決済期間短縮化について | 5. イントラデーレート決定の実証分析 |
| 3. 国債レポ取引の仕組みと電子取引データ | 6. まとめ |

2018年5月に実施された国債決済期間の短縮化が国債レポ市場のレート決定に与えた影響について、電子取引のイントラデーデータを使って検証した。短縮化以降、レポ市場の取引時刻の前倒しがみられ、発注者の約定に対する喫緊度は、午前中は低下し午後になると上昇するという傾向が推定された。決済期間短縮化により貸し手をサーチするための時間的制約が強まり、発注・約定レートの水準に顕著な影響を与えたことが明らかになった。

1. はじめに

わが国における国債アウトライイト取引ならびに国債レポ取引の決済期間は、2018年5月よりT+2からT+1に短縮された。すなわち、約定日の翌営業日に決済する仕組みに変更された。決済期間短縮化は、決済リスクの削減と国債を用いた取引の利便性向上という二つの重要な意義がある。一

方、決済期間の短縮化により、約定後の照合・ネットティング・決済などの一連のポスト・トレード処理を行うための時間が短くなったため、これが市場参加者の取引行動やレート決定に影響すると予想される。

本稿と関係が深い先行研究は、インターバンク市場におけるイントラデーの金利変化に関する研究 (Baglioni and Monticini [2008, 2010]、



宇野 淳 (うの じゅん)

早稲田大学大学院経営管理研究科教授。早稲田大学政治経済学部卒業、日本経済新聞社、QUICK総合研究所首席研究員、中央大学商学部教授を経て、2004年4月から現職。Ca' Foscari University of Venice客員研究員、金融庁金融研究センター客員研究員、日本銀行金融研究所客員研究員、日本投資顧問業協会理事などを歴任。主な共著書として、『株式市場のマイクロストラクチャー』（日本経済新聞社、1998年、第42回日経経済図書文化賞受賞）など。



戸辺 玲子 (とべ れいこ)

二松学舎大学大学院国際政治経済学研究科専任講師。一橋大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学後、早稲田大学ファイナンス研究センター助手、早稲田大学ビジネス・ファイナンス研究センター客員次席研究員を経て、2020年4月より現職。