

1. 会合名	PTS 信用取引検討会（第5回）
2. 日 時 場 所	平成30年3月6日（火）10:00～11:20 東京証券会館 6階 日本証券業協会 第4会議室
3. 議 案	○ PTS 信用取引におけるスキームの前提と今後の検討課題について
4. 主な内容	○ PTS 信用取引におけるスキームの前提と今後の検討課題について 前回会合において、スキーム案の一本化や逆日歩高騰の抑制に対する考え方等、関係者間で検討を進めることとされた項目について、事務局及び日本証券金融より、資料に基づき検討結果の説明が行われ、大要以下のとおり意見交換が行われた。 （主な意見等） ・ PTS 信用取引において A 案を前提とすることに異存はない。 ・ 資料1（4頁）において、A 案における相互保証への影響を考慮し、市場ごとの社内対当の後、市場をまたぐ社内対当を行う旨の記載があるが、当社では、市場毎の残高を調整したうえで貸借申込を行う場合、システム手当が必要でハードルが高くなる。各市場の残高を超える貸借申込を行わなければ、市場間の社内対当は行わなくてもよいという理解でよいか。 → ご理解の通りである。 → A 案への一本化にご異論はないようであるため、本検討会では A 案を前提とさせていただく。 ・ 各地取引所の品貸入札についても合算を行う場合、資料2で見て東証と PTS の品貸入札合算対応を行う際と同様に証券会社側に影響があるのは、品貸申込、権利入札、クリアリングデータ、制限措置、担保所要額・代用担保か。 → 全体的に同様の影響が出てくると思うが、御指摘の項目の他、翌朝訂正申込でも直接的に影響が生じる。 → それらの項目に影響があるとすれば、PTS 信用に参加する・しないに拘らずシステムには大きな影響があることが判っており、メリットがあるか否かは別として、各地取引所も加えた品貸入札の合算はインパクトが大きい。 ・ 各地取引所の品貸入札を合算する場合、東証のみ制度信用取引を利用する証券会社には影響がないという理解でよいか。 → 全く影響がないわけではない。例えば、名証の貸借銘柄が東証の貸借融資銘柄となっている場合は、東証のみ制度信用取引を利用しているとなっている証券会社において、当該貸借融資銘柄につき逆日歩の受取りが発生したり、現引き停止の規制がかかるなど、現状生じていない事象が発生する（現状は貸借銘柄にのみ逆日歩の受取り及び現引き

	停止の規制がかかる。)。PTS は東証の貸借銘柄をユニバースとして貸借銘柄と貸借融資銘柄を決めることになっているので先述の現象（東証の貸借融資銘柄で逆日歩の受け取り及び現引き停止の規制）が起きない。 ・ 当社はすべての取引所の信用取引に対応しているので、システム的な対応はそこまで難しくはないと考えるが、そもそも、主市場以外で信用の建玉を建てるという事があまり想定されないため、各地取引所について品貸入札合算するか否かはどちらでもよい。 ・ 各地取引所との品貸入札合算についてはメインテーマではない。本検討会のメインテーマである PTS 信用取引を始めるにあたって、併せて考えたほうが合理的ではないかという事で提言がされただけである点にご留意いただきたい。 ・ 各地取引所との品貸入札合算については、PTS との品貸入札合算とは異なり、取引参加者が一致していないため、自身が参加しておらず注文が入られない市場での取引により逆日歩や制限措置が発生することとなり、PTS 信用取引の検討でもポイントとして挙げたとおり「利用しない証券会社への影響がない制度」という観点から、課題が多いと考えられる。 ・ 東証における貸借銘柄で PTS における貸借融資銘柄である場合、貸借融資銘柄に逆日歩の受取りが発生することになるのであれば、社内や顧客への周知は必要になるだろう。 ・ 貸借融資銘柄の逆日歩受取りについてはシステム改修が必要になる会社もあるのではないかと。しっかりと証券会社における検討の期間を取ったうえで、ヒアリングの方法についても検討したほうが良いだろう。 ・ 証券会社にシステムを提供している会社にも、ヒアリングしたほうが良いだろう。 ・ PTS 制度信用取引では、東証の取引参加者である証券会社が東証の貸借銘柄を対象とすることを前提として検討を進めているため、PTS に参加しない証券会社の顧客が、東証の貸借銘柄ではない銘柄について逆日歩を受け取るという事にはならないと考える。 なお、本検討会は PTS 信用取引の検討をする場であることから、各地取引所の品貸入札合算は、本検討会の検討の範囲外と考える。 ・ スケジュールについて、当社では T+2 化へのシステム対応に既に着手しており、これと並行して PTS 信用取引のシステム対応を行うのは難しい。また、T+2 化と同時リリースを前提として対応を始めた場合、T+2 化の対応が改元により遅れれば、それに合わせて PTS 信用取引の対応も後ろにずらさざるを得ない。 ・ PTS 信用取引のシステム対応について、当社は T+2 化と同時に対応すると
--	---

	いうのも難しい。システム対応の人的リソースなどを T+2 のために割いている状況であり、並行して PTS 信用取引の対応をすることは難しい。他社が先行して始めるのは構わないが、追って始める証券会社にも影響が見込まれるのであれば、T+2 化実施以降にしてほしい。スケジュール案はいつ出る予定なのか。 ・ 先般の検討会では、証券金融会社においてシステム対応に 1 年程度かかるという話であったため、これを今後精査していくことになろうかと思っている。 ・ スケジュールには、規制関連の制度的な対応のスケジュールと、システムの対応のスケジュールがあり、これらは切り離して考えるべき。また、信用取引スタートに向けて準備を進めている会社からは、制度対応を早くまとめてほしいとの声がある。本検討会がスタートしてから 1 年が経過していることもあり、PTS としては規制関連の対応について、この 5 月から 6 月までに目途が立つようにしていただきたいと要望する。 ・ PTS 信用取引の取扱いを予定している証券会社では、T+2 化と PTS 信用取引を同時にリリースするのはリスクであるため、T+2 化が改元により遅れるのであれば、先に PTS 信用取引へのシステム対応を実施したいという意見もある。 ・ T+2 化対応は市場全体で一斉に制度が変更されるものであるが、PTS 信用取引はスタートと同時にすべての証券会社が対応しなければならないというものではない。 そういった仕組みの違いによるスケジュール感の差は出てくるであろうことも念頭に置いたうえで、PTS 信用取引への対応時期について証券会社各社で検討していただく必要がある。 ・ T+2 化のスケジュールについては、1 月 26 日に開催された「株式等の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ」において、実施時期について、日証協より今月末を目途に市場関係者向けのアンケートを行うこととなっており、アンケートの結果を受けて実施時期を確定することとなっている。実施時期については少なくとも 1 年前に公表すべきとされており、来年の 5 月実施とするのであれば、今年の 4 月から 5 月に公表されるはずである。その時期に公表が無ければ 7 月頃に後倒しになるのではないかとと思われる。 なお、T+2 化へのシステム対応は証券会社にとっても大きなプロジェクトであるため、実施日如何にかかわらず、本年 12 月から来年の 4 月までの間に総合運転テストを行うなどスケジュールが既に確定している。PTS 信用取引を前倒しで行うかどうかについては、T+2 化対応に影響が出ることが無いよう、各社慎重にご検討いただきたい。 また、T+2 化対応に係るシステムテストが今年の 12 月から来年の 4 月まで毎週サイクルを回していくスケジュールとなっているため、PTS 信用取
--	---

	引に係るシステムテストをインフラも含めて行う必要があるのであれば、前広に調整する必要がある。 東証の昼休み時間における PTS 信用取引については、貸借取引規制の実効性が担保できないという理由に加え、主市場における価格形成が無いという理由で実施困難であるという事は明確にしておきたい。 また、本検討会はスキームに係る検討が中心となっているが、安定的な制度を作るためには、今後、利益相反の防止や自主規制機能の実効性の確保など、資料 1 の末尾に掲げられた課題について関係者でしっかり検討していかなければならないと考える。 検討会はスキームに係る検討を行うため、実務者中心に議論を進めてきたが、PTS 信用取引は、利用しない参加者も含めて市場全体に影響のある問題なので、今後は業界全体として議論し、合意が得られるような進め方が必要と考える。 以 上
5. その他	特になし ※ 本議事要旨は暫定版であり、今後、内容が一部変更される可能性があります。
6. 本件に関する問合せ先	自主規制本部 エクイティ市場部（03-3667-8481）