

1. 会合名	PTS 信用取引検討会（第 1 回）
2. 日 時 場 所	平成 29 年 2 月 23 日（木）14:00～15:40 東京証券会館 9 階第 3、4 会議室
3. 議 案	（1）本検討会の設置について （2）金融審議会市場ワーキング・グループ報告書について （3）本検討会における検討事項について
4. 主な内容	<p>（1）本検討会の設置について 日本証券業協会より、資料 1 に基づき、本検討会設置の趣旨等について説明が行われた。</p> <p>（2）金融審議会市場ワーキング・グループ報告書について 金融庁担当官より、資料 2 に基づき、平成 28 年 12 月 22 日付で取りまとめられた金融審議会「市場ワーキング・グループ」報告書の内容について説明が行われた。</p> <p>（3）本検討会における検討事項について 現在 PTS を運営している 2 社より、資料 3-1、資料 3-2 及び資料 3-3 に基づき、両社が考える PTS における信用取引を行うに当たっての論点となりうる点等について説明が行われた。 なお、両社共通の見解として、投資家の利便性を考慮すると、PTS における信用取引が、証券金融会社が提供する貸借機能の利用を含めてできるだけ取引所における信用取引と同様の枠組みである必要があること、それに伴い取引所の立会売買時間外である夜間の信用取引については本検討会での議論の対象としない、との表明があった。 また、利益相反の問題に関しても、個別性が強く、個別に当局と協議すべき性格のものであることから、本検討会での議論の対象としない、との表明があった。 その後、大要以下のとおり、意見交換が行われた。</p> <p>（主な意見等）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 投資家の利便性を考えるのはもちろんのこと、証券会社におけるシステム改修コストが大きくなると参加を見送ることも考えられることから、既存のインフラを流用して証券会社の参入コストを下げる必要があると考えられる。</li> <li>・ PTS 市場は、取引所市場とは参加者層・流動性・売買制度等も異なることから、各 PTS の特色を踏まえた銘柄選定基準等のルール作りが必要とともに、相場変動の抑制など信用取引を行うがゆえの必要な売買制度の検討も論点とは考えられる。</li> </ul>

- ・ 信用取引の利用ニーズが高いと思われる個人投資家を多く抱えるネット系証券会社の意見は重要である。その一方で、直接 PTS の利用者とはならない証券会社への様々な影響も想定され、業界全体の意見を吸い上げるプロセスを考える必要がある。
- ・ 現在運営されている PTS では、取引所の立会売買時間ではない場間（昼休み時間帯）にも取引が行われているが、そういった時間帯にも信用取引を行おうとするのであれば、貸株停止措置の運用についても考慮する必要があるのではないか。その場合は、貸株停止措置を 12:30 までに実施することで問題ないとする。また、立会時間外の売買停止措置については、ToSTNeT に合わせるのが良いと考えるが、検討の必要があるだろう。
- ・ 市場ワーキング・グループの報告書においては、利益相反の防止と規制監督の実効性確保のスキームの構築が前提条件となっているため、どちらも重要な論点として取り扱うべきである。
- ・ PTS における自主規制の主体は PTS 自らであり、自身が開設する市場のモニタリングは自らで行うことが肝要である。また、個別銘柄の規制等については、主市場である取引所の規制措置に即応できる体制を整える必要があると考える。一方、同じ金融商品取引業者である参加者に対する処分については、PTS のみで対応することは権限的に難しい部分がある。
- ・ PTS が市場開設者として、売買監理や売買審査、利用者のモニタリング、その中で必要となるデータや規制、態勢など全体像を整理したうえで、どの部分を自主規制団体が担い、どの部分で取引所が協力できるのか整理した方がよい。
- ・ 夜間の信用取引を行わないという前提ではあるが、将来的に行う可能性があるのであれば、それも考慮においたうえで、日中の信用取引の在り方について議論した方がよい。
- ・ 市場ワーキング・グループの報告書において、PTS と取引所が連携して自主規制機能を発揮することが求められていることから、取引所が夜間取引を行っていないことを前提にすると、夜間取引について検討することは現実的ではないのではないか。
- ・ PTS での信用取引も、制度信用取引として貸借取引を利用できるものと解釈できたほうが望ましい。

- ・ 貸借取引は証券会社が調達を意識せず、最終的には証券金融会社に頼る形の制度であり、証券金融会社が調達できなければ大きなフェイルが発生する可能性があるものなので、市場健全性や参加者の相互保証に基づく証券金融会社の運営適切性が前提となり、免許制度となっているものである。
- ・ PTS での信用取引において、現行の貸借取引の仕組みと同等のことを行うことは、法令の趣旨からも、その枠組みの範囲外と考えている。  
兼業の業務として整理する方法も案として挙げられているが、兼業の前提は本業を妨げないことであるため、貸借取引との合算等は不可能であり、一定の条件が必要となる。
- ・ なお、資料においても、取引所の決済機構を通じた取引という条文をもとに現行でも貸借取引が可能と読めるのではないかという説明があったが、別の条文では「取引所市場」と執行場所が明記されており、取引所以外での貸借取引は不可能である。
- ・ 仮に現行の貸借取引の仕組みと異なるものと整理された場合、仕組みが大きく変わることになると証券会社側のシステムや事務フローにも影響が出ると思われるため、慎重に議論する必要がある。  
また、PTS が独自の信用規制を設ける場合も証券会社側のシステムや事務フローにも影響が出ると思われるため、慎重に議論する必要がある。
- ・ 報告を行う証券会社側からすると、報告先が複数にわたることで、実務対応の負担が重くなる。各証券会社から PTS 分を含めて主取引所にまとめて報告する仕組みの方が有難い。  
また、最終的にすべての信用取引残高を集約したものが公表されなければ、投資家にとっての情報利用価値がなくなってしまう。
- ・ 信用取引残高等のデータは、統計という意味合いもある一方で、市場開設者として自市場の管理を行ううえで必要となるものである。市場の公正性確保や品質管理は、市場開設者が行うべきものであり、信用取引残高等の市場監理に必要な情報は、それぞれの市場開設者が証券会社から受領すべきである。
- ・ 信用取引残高の集計を取引所にて集約する案については、モニタリングを取引所に丸投げしようという意図ではない。  
証券会社からの信用取引残高報告をどのように集めるかということについては、証券会社の実務とすり合わせながら検討する必要があると考えるが、PTS においても自らモニタリングを行うことの重要性は認識している。

	<ul style="list-style-type: none"> <li>PTS における自主規制については、自主規制団体である日証協において基本的な枠組みを規則化するということはありうるが、市場ワーキング・グループの報告書に記載されているような PTS に対して求められる自主規制というものの大半は市場開設者による市場監理が求められている内容である。</li> </ul> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	<p>特になし</p> <p>※ 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。</p>
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)