

○ 4月4日「社債市場の活性化に関する懇談会」報告（案）【事務局タタキ台】

第4部会(社債の価格情報インフラの整備等)

I. 社債の価格情報インフラの整備

I-1 社債の取引情報の報告及び公表

社債の流通市場の活性化を図るためには、社債の取引情報を公表することにより社債の価格情報の透明性を高め信頼性を確保することが重要であり、米国・EU・韓国等の取組みを参考に、次のとおり、社債の取引情報の報告を求め、公表に向けた取組みを進める。一方、我が国社債の流通市場の現状を踏まえれば、社債の取引情報の公表による信用リスクが相対的に大きい企業の社債の流動性や、市場参加者の売買動向等への影響が懸念される。こうしたことから、社債の取引情報の公表に当たっては、公表対象銘柄、公表方法及び公表日に関して、段階的に公表を進める。併せて、下記IIの社債のレポ市場の整備その他社債の流通市場の活性化を図るための措置について、同時並行的に検討を行い、必要な制度整備を進める。

1. 社債の取引情報の報告

日本証券業協会（以下「日証協」という。）は、社債の取引情報の公表事務、社債の取引状況の分析及び公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上等に活用するため、日証協の自主規制規則に基づき、証券会社に対し、次により社債の取引情報の報告を求める。

(1) 報告対象取引・報告方法

- ① 証券会社は、当日に約定があった社債の取引について、日証協にその約定内容の報告を行う。
- ② 上記①の報告に当って、証券保管振替機構（以下「ほふり」という。）の決済照合システムにより約定照合が行われた社債の取引については、ほふりから日証協への報告により行う。

(2) 報告内容（注）

銘柄名（ISIN 銘柄コード）、約定年月日、決済年月日、約定単価及び取引数量（額面金額ベース）、対顧客取引・業者間取引の別、課税玉・非課税玉の別

（注）ほふりへの約定照合内容とする。

(3) 実施時期

ほふりから日証協への報告システムの整備次第、実施する（下記2の(4)参照）。

2. 社債の取引情報の公表

日証協は、上記1により証券会社から報告があった社債の取引情報について、日証協の自主規制規則に基づき、次により公表を行う。ただし、社債の取引情報の公表が社債の流動性等に与える影響を考慮し、(1)の公表対象銘柄、(3)の公表方法及び公表日については、当分の間、当該各項目に掲げる公表対象銘柄、公表方法及び公表日とする。

(1) 公表対象銘柄

上記1により証券会社から報告があった全銘柄とする。

【当分の間の措置】

次の銘柄とする。

- ① 発行総額 500 億円以上の銘柄
- ② 一以上の格付機関から A 以上の格付を取得している銘柄
- ③ 過去の取引金額、取引件数等が一定以上ある銘柄

(2) 公表内容

約定年月日、銘柄コード、銘柄名、償還期日、表面利率、取引数量（額面金額ベース）及び約定単価

(3) 公表方法及び公表日

取引数量（額面金額ベース）10 億円以上、5 億円以上 10 億円未満、1 億円以上 5 億円未満、1 億円未満の 4 つに区分し、当該区分ごとに、取引日の当日、日証協ホームページに掲載すること等により公表する。

【当分の間の措置】

取引数量（額面金額ベース）5 億円以上、5 億円未満の 2 つに区分し、当該区分ごとに、取引日の翌日に、公社債店頭売買参考統計値と併せて、日証協ホームページに掲載すること等により公表する。

(4) 実施時期等

- ① 日証協は、ほふりにおいて平成 26 年 1 月に次期システムのリプレースが予定されていることから、同リプレースの状況を踏まえ必要なシステム整備を進め、同次期システムの稼働後に社債の取引情報を公表、実施する。
- ② 日証協は、社債の取引情報の公表の実施に向けて、市場関係者との間で、引き続き社債の取引情報の公表が社債の流動性に与える影響等についての検証を行い、具体的な公表対象銘柄、公表方法、公表日その他必要な事項について定める。
- ③ 日証協は、公表実施後、市場関係者との間で、定期的に社債の流動性に与える影響等について検証を行い、必要に応じて公表対象銘柄、公表方法及び公表日等について見直しを行う。

I - 2 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上について

本部会では、報告書「社債市場の活性化に向けて」において、公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上に向けて重点的に取組むべき課題として指摘された事項について、次のとおり検討を行うとともに、日証協において、本部会での検討を踏まえた措置が講じられた。

1. 日証協における指導・管理態勢の充実・強化（措置対応）

- (1) 日証協では、平成 23 年 4 月から、指定報告協会員から報告があった気配値について、継続的に平均値から大幅な乖離等があり市場実勢に合った見直しが行われていないなどと認められる場合、「管理レポート」を作成し、当該指定報告協会員に対してフィードバックを行う等の措置を講じた。

- (2) 日証協は、今後、上記 I により報告があった社債の取引情報を活用して、さらなる指導・管理態勢の充実・強化を図る。

2. 検討状況及び今後の対応

(1) 指定報告協会員名の公表

- ① 指定報告協会員名の公表については、次の意見があった。
 - イ. 投資家は、気配値と協会員名を同時に把握することができ、指定報告協会員への評価につながることから、指定報告協会員にとって、実勢に近い気配値を算出する最も効率的なインセンティブになるのではないか。

ロ．公社債店頭売買参考統計値の報告・公表は、社債の取引の気配値を広く一般に公表するという公共目的で行うものであり、協会員が直接の利益を得られるわけではないことから、報告を辞退する協会員が生じるなど報告のインセンティブを歪める結果になる可能性がある。

② 本部会での検討の結果、指定報告協会員名の公表には慎重な意見が多かったことから、指定報告協会員名の公表は当面は行わないこととした。

(2) 指定報告協会の指定基準の見直し

- ① 指定報告協会の指定基準の見直しについて、次の2点について検討を行った。
 - イ．指定報告協会員は売買執行能力を有する協会員とすること。
 - ロ．主幹事となった銘柄については指定報告協会員となることを義務化すること。
- ② 上記①のイについては、現在日証協に公社債の売買高等の指定報告協会の指定基準があるが、当該基準の見直し・強化による社債の公表銘柄数の減少が懸念されるとの意見があった。また、ロについては、日証協において調査の結果、主幹事となった銘柄については、当該証券会社は全て指定報告協会員として報告が行われている。
- ③ 日証協では、社債の公表銘柄数の減少等の影響を踏まえ、指定報告協会の指定基準の見直しの検討を行う。

(3) 日証協への報告時限及び公表時間の繰下げ

- ① 日証協への報告時限及び公表時間の繰下げについては、指定報告協会員において気配値の算出時間が確保される一方で、市場関係者及び利用者の影響が懸念されることから、指定報告協会の社内体制の整備の状況と合わせて、市場関係者及び利用者の売買参考統計値の利用状況の把握、検討の方向性・検討内容等の理解を得る必要がある。
- ② 日証協において、指定報告協会の社内体制の整備に関するヒアリング及び市場関係者及び利用者へのアンケート調査を実施し、当該アンケート結果等を踏まえ、引き続き検討を進める。

Ⅱ. 社債のレポ市場の整備その他社債の流通市場の活性化を図るための措置

社債の流通市場の活性化を図るため、日証協、ほふり、市場関係者は、上記Ⅰの社債の価格情報インフラの整備の取組みと同時並行的に、次の事項について検討を行い、必要な制度整備を進める。

Ⅱ－１ 社債レポ市場の整備及び決済・清算システムの機能拡充

- (1) 社債レポ市場の整備及び決済・清算システムの機能拡充に向けて、日証協において市場参加者等との勉強会（社債の決済・清算システムの機能拡充及び社債レポ市場の整備に関する勉強会）が設置され、平成24年2月、報告書「社債の決済・清算システムの機能拡充及び社債レポ市場の整備に関する勉強会における意見交換について」（以下「社債レポ市場整備等報告書」という。）が取りまとめられた。
- (2) 社債レポ市場整備等報告書では、具体的な検討課題が整理され、その検討・整備の方向性が示され、本部会において議論を行った。

1－1 社債レポ市場の整備

- (1) 社債レポ市場の整備に向けて、社債レポ市場整備等報告書に基づき、次のレポ・レンディングサービスについて、段階的に検討、実施に移す。
 - ① 証券貸借仲介サービス
 - ② 証券貸借サービス
 - ③ 担保管理サービス
 - ④ 清算機関による借入れ
- (2) 上記の検討、実施に当っては、①の証券貸借仲介サービスから実施に向けた具体的な検討を行い、引き続き、②の証券貸借サービス及び③の担保管理サービスについて同時並行的に検討を進める。また、④の清算機関による借入れについては、次の1－2の決済・清算システムの機能拡充と合せて検討を行う。
- (3) 併せて、一般債におけるフェイル慣行の見直し等について検討を行い、必要に応じて制度整備を進める。

1－2 決済・清算システムの機能拡充

- (1) 社債の決済・清算システムの機能拡充について、社債レポ市場整備等報告書において、次の具体的な課題が整理され、方向性が示された。
 - ① 新しい清算スキーム（グロス＝ネット型DVP又はグロス＝ネット型）の導入

(清算機関が設置された場合)

② 現行のグロス＝グロス型DVP決済の発展形

- (2) 上記課題及び決済・清算システムの機能拡充・配置について、市場関係者及び関係するインフラ機関がコンセンサスを図りつつ、今後の社債の発行・流通規模及び清算機関設置のニーズの拡大及び清算機関の設置・運営等に係るコスト負担を見極めながら、段階的・発展的に検討、整備を進める必要がある。

2. 社債の追加発行（銘柄統合）

社債の追加発行（銘柄統合）は、社債の発行規模の拡大、流動性の向上に寄与するものであり、日証協、ほふり及び口座管理機関等において、発行会社及び投資家のニーズ等を踏まえ、その実現に向けての検討、システム変更その他必要なインフラ整備を進める。

3. 社債の取引単位の引下げ

- (1) 現状、多くの社債が機関投資家向け社債で、その額面金額が1億円以上となっていることから、社債市場が機関投資家向けと個人投資家向けに分断されているとの指摘がある。
- (2) 社債の取引単位の引下げが行われれば、流通市場における取引ロットの選択肢が広がり、より多くの多様な投資家の参加が見込まれる。
- (3) 今後の社債管理者のあり方の検討、整備状況等を踏まえ、社債の取引単位の引下げに向けた具体的な検討を行う。

以 上