

EU 金融商品市場指令（MiFID）の見直しの動きと債券市場における 価格透明性に係る議論の経緯

平成 23 年 6 月 2 日
日 本 証 券 業 協 会

金融商品市場指令（MiFID）は、2007年11月の施行以来、EU内での金融商品に係るサービスを提供する投資業者や、多様な市場運営者のための包括的な規制の枠組みを提供するとともに投資家保護の仕組みを提供してきた。しかし、その後の金融技術の進展がもたらした新たな金融商品やサービスの登場に加え、金融危機が欧州金融市場に大きな影響をもたらし、金融市場の環境は大きく変化した。このため、金融危機後の欧州で進められている構造改革の一部として、より透明で安定的な金融システムの構築を目指すため、欧州委員会ではMiFIDの見直しの検討が開始されており、これまで対象としてきた規制市場におけるエクイティ商品にとどまらず、債券やデリバティブを含む金融商品全般の市場透明性の強化が主要な項目の一つとして挙げられている。この点について、昨年後半に、欧州証券規制当局委員会（CESR）は、欧州委員会に対しCESRとしての改革提案を取り纏め公表した（別紙参照）。欧州委員会では、このCESRの提案を踏まえ、昨年12月から2月までMiFIDの見直しに係る市中協議書の回付を行い、これらの結果をベースに本年の7月中にも改正MiFIDに係る委員会案を採択する予定である。その後、2011年から2012年において欧州理事会及び議会において同委員会案が議論される見込みである。

（これまでの流れ）

- 2010 年 7 月 CESR の MiFID の見直しに係る欧州委員会への技術提案 市中協議
- 2010 年 10 月 CESR の MiFID の見直しに係る欧州委員会への技術提案に対する
フィードバック
- 2010 年 12 月 欧州委員会の MiFID の見直しに係る市中協議
(2011 年 2 月までコメント募集)
- 2011 年 7 月 改正 MiFID に関する欧州委員会案の採択（予定）
- 2011 年～12 年 欧州理事会及び議会における改正 MiFID に関する検討（予定）

一方、欧州の業界団体である欧州金融市場協会（AFME）では、MiFID 見直しにおける債券市場の価格透明性に係る議論について、市場流動性と透明性のバランスに留意し、市場参加者が有する広範な専門性の下、本議論を進める必要があるとの認識から、市場関係者との間で協議を行い、業界としての提案の取り纏め作業を進めているところである。

以 上

CESR の欧州委員会への提案の概要（2010 年 7 月）

社債（43,000 銘柄程度）

- ・私的又は公的に保有されている会社によって発行された、最低 12 ヶ月の満期を持つ、譲渡可能な社債
- ・目論見書の発行されている社債（E E A R M s で取引されているものを含む）又は M T F で取引されている社債
- ・カバードボンド、C B などを含む

取引量	情報	公表時期
50 万～100 万ユーロの間の上限まで	価格、取引量	できるだけリアルタイムで（執行後 15 分以内）
50 万～100 万ユーロから 500 万ユーロまで	価格、取引量	取引日の終わり
500 万ユーロ超	価格（500 万ユーロ超である旨のみ表示）	取引日の終わり

※価格・取引量は、総計、高値、安値、平均値でなく取引そのものの数値による。

公共債

取引量	情報	公表時期
100 万ユーロまで	価格、取引量	できるだけリアルタイムで
100 万ユーロから 500 万ユーロまで	価格、取引量	取引日の終わり
500 万ユーロ超	価格（500 万ユーロ超である旨のみ表示）	取引日の終わり

※価格・取引量は、総計、高値、安値、平均値でなく取引そのものの数値による。

ストラクチャードファイナンス（A B S, C D O など）

- ・目論見書の発行されている証券（E E A R M s で取引されているものを含む）又は M T F で取引されている証券が対象
- ・2 ステップアプローチを採用
- ・第一段階 A A A、A A、A クラスの証券に導入
- ・第二段階 残りも対象

取引量	情報	公表時期
500 万ユーロまで	価格、取引量	取引日の終わり
500 万ユーロ超	価格（500 万ユーロ超である旨のみ表示）	取引日の終わり

※価格・取引量は、総計、高値、安値、平均値でなく取引そのものの数値による。

CDS

CCPで清算される標準化されたものが対象

シングルネームのCDS、ソブリンCDS

取引量	情報	公表時期
500 万ユーロまで	価格、取引量	できるだけリアルタイムで
500 万ユーロから 1,000 万ユーロまで	価格、取引量	取引日の終わり
1,000 万ユーロ超	価格（1,000 万ユーロ超である旨のみ表示）	取引日の終わり

※価格・取引量は、総計、高値、安値、平均値でなく取引そのものの数値による。

インデックスCDS

取引量	情報	公表時期
1,000 万ユーロまで	価格、取引量	できるだけリアルタイムで
1,000 万ユーロから 2,500 万ユーロまで	価格、取引量	取引日の終わり
2,500 万ユーロ超	価格（2,500 万ユーロ超である旨のみ表示）	取引日の終わり

※価格・取引量は、総計、高値、安値、平均値でなく取引そのものの数値による。