

社債市場の活性化に向けた主な検討課題 論点メモ（案）【未定稿】

平成 21 年 10 月 5 日

主な検討課題	現状及び具体的な検討項目	【論点メモ】
<p>1．我が国社債市場の構造的問題</p> <p>日本の市場構造・金融構造のあり方に関する根本的な課題</p>	<p>社債発行と銀行融資との関係、銀行貸出しとクレジットリスクの関係、企業と銀行との関係、銀行等のポートフォリオ等</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 銀行にとって、貸出しを行う場合と社債が発行される場合の違いをどう考えるか。</li> <li>・ 銀行部門が社債の大半を保有している現状・意味をどう考えるか。</li> </ul>
<p>2．発行市場</p> <p>(1) 発行市場の規模拡大</p> <p>発行市場における発行体の多様化、発行ロットの拡大とともに、流通市場における多様な投資家の参加が必要</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 社債の発行残高は国債の 1/12、米国の発行残高の 1/10</li> <li>・ 社債の保有状況は、米国では海外、家計、投資信託等が保有する一方、日本では銀行が最大の投資家であり保有者</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 企業にとって、銀行借入れと比較して、社債発行の魅力はどう考えるか。</li> <li>・ 企業にとって、社債発行に当たってどのようなニーズ（金利、期間、規模、機動性等）が強いのか。</li> </ul>
<p>商品の多様化への取組み</p>	<p>超長期債、ファンジブル債等の検討</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 銀行、保険、年金、個人、外国人などの投資家は、それぞれ、社債運用にどのような魅力（利回り、期間、安全性、流動性、規模等）を求めているのか。</li> <li>・ 一方、企業は、これらの投資家からのニーズに応えることができるのか。</li> </ul>

主な検討課題	現状及び具体的な検討項目	【論点メモ】
ハイ・イールド債市場の整備		<ul style="list-style-type: none"> <li>日本では、なぜハイ・イールド社債が発行されないのか(融資との代替性のある社債は発行されないのか)。</li> </ul>
個人向け社債		
(2) 発行体による情報開示の充実		
コベナンツ等の情報開示の拡充	社債権者に影響を及ぼす契約内容の目論見書による開示等	
発行体による社債IR等の積極化	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本の発行体は社債IRの重要性に対する認識が極めて希薄</li> </ul>	
四半期開示による起債の集中化の解消	発行期間の弾力性の確保、発行条件の決定期間の短縮化等	
(3) 投資家サイドのリサーチ体制の充実・強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>運用機関には企業調査(クレジットリスクの評価)の専門家が少ない</li> </ul>	
(4) 格付の活用方法のあり方	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本の格付機関1社の投資格付で社債発行(レートショッピング)、格付けへの過度の依存</li> </ul>	

主な検討課題	現状及び具体的な検討項目	【論点メモ】
(5) デフォルトリスクへの対応	<p>銀行融資に対する劣後性の解消のため、銀行融資のコベナント開示、コベナントの負債間条件等の見直し</p> <p>社債管理会社の役割・設置</p>	
(6) 市場仲介者の役割		
<p>3．流通市場</p> <p>(1) 価格情報インフラの整備（市場価格、売買参考統計値の適正化）</p> <p>(2) マーケットメイク機能の充実</p> <p>(3) 電子取引の可能性</p> <p>(4) 市場仲介者の役割</p>	<p>日証協「店頭基準気配情報」等価格情報の整備</p> <p>証券会社によるマーケットメイク機能</p>	
4．社債市場に関する基礎データの充実・整備	<p>ほふり、日証協等の社債基礎データの充実及び提供方法の検討、証券会社等による積極的な社債情報の提供等の検討</p>	

主な検討課題	現状及び具体的な検討項目	【論点メモ】
5．決済・清算システム (1) 決済・清算機関の機能の充実	ほふり等による多様な清算・資金決済サービス等の提供	
(2) 社債のレポ市場の整備		
(3) フェイル慣行の確立		
6．税制 (1) 非居住者向け国内社債利子・民間国外債利子の非課税措置	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 多様な投資行動を持つ外国人投資家の参入促進</li> </ul>	
(2) 金融所得課税の一体化に向けた社債利子等の取扱い	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 課税玉・非課税玉の問題</li> </ul>	
7．その他		

(注) 「社債市場の活性化に関する懇談会」第1回から第3回の説明・意見等より作成