

「社債の価格情報インフラの整備等に関するワーキング・グループ」(第2回)

平成24年10月15日
16時00分～
証券保管振替機構会議ホール

次 第

○ 社債の取引情報の報告について

1. 報告の目的について

2. 社債の取引情報の報告に係る検討事項について

以 上

「社債の価格情報インフラの整備等に関するワーキング・グループ」委員名簿

平成 24 年 10 月
日本証券業協会

主 査	野村 修也	(中央大学法科大学院 教 授)
委 員	穴井 路想	(U B S 証 券 債 券 本 部 クレジット・トレーディング部長)
〃	泉川 恒明	(大 和 証 券 債 券 部 企 画 課 長)
〃	笠間 貴之	(ゴールドマン・サックス証券 証券部門, 債券為替コモディティ・グループ・クレジット・トレーディング・部長 マネージング・ディレクター)
〃	佐藤 元彦	(明治安田生命保険 証券運用部債券運用グループ・マネージャー)
〃	白神 啓一郎	(三井住友信託銀行 受託業務部 企画チーム担当次長)
〃	園生 裕之	(有限責任監査法人トーマツ 公 認 会 計 士)
〃	高尾 憲久	(大和証券投資信託委託 債 券 運 用 部 シニア・ファント・マネージャー)
〃	茅田 良平	(三菱UFJモルガン・スタンレー証券 市場商品統括部 副部長)
〃	城 和孝	(S M B C 日興証券 商 品 業 務 部 次 長)
〃	辻 浩二	(み ず ほ 銀 行 証 券 ・ 信 託 連 携 推 進 部 参事 役)
〃	手島 大介	(野 村 證 券 市 場 業 務 推 進 室 ヴァイス・プレジデント)
〃	徳島 勝幸	(ニッセイ基礎研究所 金 融 研 究 部 門 員 上 席 主 任 研 究 員)
〃	根本 泉	(三 菱 商 事 財 務 部 資 金 チ ー ム 資本市場担当次長)
〃	堀野 雅則	(日 本 相 互 証 券 経 営 企 画 部 次 長)
〃	山口 典男	(み ず ほ 証 券 金 融 市 場 業 務 部 副 部 長)
〃	湯原 尚	(新日本有限責任監査法人 公 認 会 計 士)
〃	吉井 一洋	(大 和 総 研 金 融 調 査 部 制度調査担当部長)
〃	和田 康	(東海東京証券 債 券 部 国 内 債 券 グループ・マネージャー)
オブザーバ	池上 裕司	(証券保管振替機構 社 債 投 信 業 務 部 長)
〃	原田 実	(金 融 庁 監 督 局 証 券 課 証券監督調整官)
〃	森田 哲次	(金 融 庁 総 務 企 画 局 市 場 課 課 長 補 佐)
〃	吉見 直	(日 本 銀 行 金 融 市 場 局 市 場 企 画 課 市場整備グループ企画役)

以上23名 (敬称略・五十音順)

社債の取引情報の報告に係る検討事項

平成 24 年 10 月 15 日版

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
1. 報告の目的	・社債の取引情報の公表、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、社債の取引情報の報告を求める。 1. 社債の取引情報の公表 社債の価格情報の透明性を高め信頼性を確保するため、会員から報告のあった取引情報のうち公表対象銘柄の取引情報を公表する。 2. 社債の取引状況の分析 上記 1 の取引情報の公表の実施に向けて、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、公表対象銘柄、公表方法及び公表日等を定めるため、報告された情報に基づき社債の取引状況の分析を行う。 また、公表実施後も、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の見直しを行うため、報告された情報に基づき社債の取引状況の分析を行う。 なお、当該分析にあたって、個別取引の情報が公表されることはない。 3. 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上への活用 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の状況が認められる場合、「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ている。市	・ 報告の目的については、第 1 回会合での議論を踏まえ、左記のとおり事務局案を作成した。また、報告の目的については、別途、ワーキングメンバー中の証券会社に対して意見照会を行うこととし、当該意見照会の回答については、次回会合で資料として提示することとした。	【全体】 ・ まず取引情報の「報告」について、検討・分析・影響調査を行う“暫定的な段階”とルールに準ずる“本格対応の段階”を 2 つに分けて議論すべきであり、前者であれば“売買参考統計値の信頼性の向上”および“社債市場の流動性に与える影響調査・検証”という目的において約定照合であろうと非約定照合であろうと報告する意義はあると考える。 報告の本格対応については、上記の検討・分析・影響調査を議論し、情報取扱のリスクや費用対効果も考慮した上で決定すべきである。 ・ 取引情報の公表は、単なる「手段」の一つであり、「目的」は、あくまでも我が国社債市場の活性化であるべきと考える。しかしながら、社債市場の活性化とは別に、何か「目的」とするところをお考えであれば、それをご教示頂きたい。（公表のための報告であるなら、今回ご呈示頂いた報告範囲には、必ずしも必要ないものも含まれているように思われる。） 【1. 社債の取引情報の公表】 ・ 公表に際しては別途本ワーキンググループにおいて、その対象を検討し公表に関するルールを策定した上で公表を行う。 【2. 社債の取引状況の分析】 ・ 活性化を示す指標は、様々な経路を辿るものの流動性に集約されるという意味で、左記のとおり記述していると認識しているが、様々な面を検証するという点では、社債市場に与える影響を加えるのが良いと考える。	・ 報告の目的について、基本的には反対意見はなかったが、左記のような意見があったことを踏まえ、「報告の目的」を以下【事務局案】のとおり修正することしたい。（下線部修正箇所） ・ なお、以下の目的を「暫定対応における目的」と「本格対応における目的」に区分すると、次のとおりとなる。 ①暫定対応における目的 2. 社債の取引状況の分析の前段部分 3. 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上への活用 ②本格対応における目的 1. 社債の取引情報の公表 2. 社債の取引状況の分析の後段部分 3. 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上への活用 【事務局案】 1. 社債の取引情報の公表 社債の価格情報の透明性を高め信頼性を確保するため、会員から報告のあった取引情報のうち公表対象銘柄の取引情報を公表する。 <u>なお、公表に際しては、「2. 社債の取引状況の分析」の結果を踏まえたうえで、別途、公表対象銘柄、公表方法及び公表日を定める。</u> 2. 社債の取引状況の分析 上記 1 の取引情報の公表の実施に向けて、取引情報の公表が社債の流動性等社債市場に与える影響等についての検証を行い、公表対象銘柄、公表方法及び公表日等を定めるため、報告された情報に基づき社債の取引状況の分析を行う。

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
	場実勢にあった見直しが行われているかを日証協が判断する際の参考資料の一つとして、報告された情報を参照することが考えられる。 ②上記①の他の方法により、公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上に取引情報をどのように活用できるかについては、本ワーキングにおいて検討する。		例えば、公表した価格が公正価値に使用される可能性、投資家の手口を開示することに繋がらないか等、今回は必ずしも目的としていない視点からも弊害がないかを検証していく必要があると考える。 - 分析及び公表の取扱いに当たって、例えば取引額が当日の過半を占める場合、取引当事者の秘匿性の面で問題が生じないか等、取引実態の傾向等、一定の期間の分析を行い、実際の公表方法等において取引当事者の秘匿性が確保されるような配慮が必要と考える。（公表の趣旨に鑑み、特定当事者の取引を公表する趣旨ではないため。） - 分析結果は公表する予定があるか。 【3. 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上への活用】 - 分析結果の会員あてフィードバックにおいても、取引当事者の秘匿性の面から問題が生じないような配慮、情報管理をお願いしたい。 - 個別取引の情報が公表されないことだけではなく、取引顧客が類推されないように慎重な運用をお願いしたい。	また、公表実施後も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の見直しを行うため、報告された情報に基づき社債の取引状況の分析を行う。 なお、当該分析にあたって、個別取引の情報が公表されることはない。 （別添の参考資料を参照） 3. 公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上への活用 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の状況が認められる場合、「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ている。市場実勢にあった見直しが行われているかを日証協が判断する際の参考資料の一つとして、報告された情報を参照することが考えられる。 <u>なお、分析結果の指定報告協会員に対するフィードバックにおいては、取引当事者の秘匿性の面から問題が生じないように留意する。</u> ② 上記①の他の方法により、公社債店頭売買参考統計値の信頼性の向上に取引情報をどのように活用できるかについては、本ワーキングにおいて検討する。
2. 報告対象取引の範囲		（第 1 回会合における意見） 件数も金額も小さく、社債市場の活性化につながらないと考えられるような取引まで（コストをかけて）報告すべきかについては疑問である。	- 報告範囲を検討するに当たっては、ほふりが技術的に報告可能な取引を検討に当たっての報告対象とすることでよいと考える。 「ほふりから取得されるデータ範囲」についての照会との認識であり、今すぐに、業者から	各社からの意見を踏まえ、「①平成 25 年 1 月時点の暫定対応」と「②本格対応」に分けて検討することとしたい。

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
		- 報告対象に含めることにより弊害が生じるような取引については、例外として報告対象から除外することも考えられるのではないか。 - 報告されたものが全て公表されるわけではないので、報告対象と公表対象とは分けて考えるべきではないか。 - 報告がなければ公表もできないので、報告対象はできる限り広く設定すべきである。 - 報告対象の範囲についてはシステム開発にもかかわる問題である。初めから報告対象を限定的にしてしまうと、報告対象を拡大する都度、システム変更が必要になり、余計なコスト負担が生じることが懸念される。	の直接報告が求められるものではないとのことであれば、現時点で特段の意見はない。 - 報告については、今後の制度のあり方を検討するための情報収集のために行う当面の報告と、制度構築後の報告とがあると理解している。少なくとも、今後の制度のあり方を検討するための情報収集においては、取引の実態を把握し分析するために行うものであり、決済照合システムの対象となっていない「Ⅲ. 会員と事業法人等との取引」、「Ⅳ. 会員と個人との取引」及び「Ⅴ. 会員と非居住者との取引」も含めて、できるだけ幅広く情報収集を行った上で、コストベネフィットの分析を行うべきである。 - 現状は件数も金額も小さくても、今後取引が拡大する可能性がある。取引が拡大し重要度が高まった時点で、その事実を把握するためには、取引の報告が必要である。その意味では、制度構築後の報告も、幅広く報告を求めることが望ましい。コストの観点から当初は報告を求めないことにしたとしても、定期的な事後チェックは必要ではないか。 - 報告対象を広範囲とする場合でも、費用対効果の観点から報告の締切や頻度等については、更なる検討を要するものと思われる。海外の報告例では、取引後 15 分以内（韓国）・15 分以内もしくは 500 万ユーロ超の場合当日中（欧州案）・75 分から 15 分に短縮（米国）であるが、いきなり 15 分以内とするべきではないだろう。 - 報告対象については、出来る限り幅広く設定すべきである。機関投資家の立場でいえば、本当に知りたい取引情報は、信用力が著しく悪化しているために、取引価格が大きく変動しているような銘柄で、そういった銘柄は通常、約定件数も金額も小さいことが多いと思われる。	①平成 25 年 1 月時点の暫定対応 ⇒ほふり経由での報告から始めることとし、本日の第 2 回会合において、その報告対象取引の範囲を確定し、規則制定の検討を進める。<u>ただし、今後の報告対象・公表対象を検討するためには、ほふり経由での取引に限らず、幅広い取引の情報が必要と考えられることから、ほふり経由での取引以外の取引についても、会員は日証協からの求めに応じて報告を行うこととする。なお、この場合の報告頻度、報告期間、報告対象については、別途、検討する。</u> ②本格対応 ⇒今後、議論する。

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
(1) 有価証券	・報告対象とする有価証券の範囲は、以下の類型が考えられるかどうか。 国内で発行された円貨建ての社債(相互会社の社債券を含み、新株予約権付社債を除く)のうち、公募債 ⇒したがって、以下の銘柄は報告対象外としてはどうか。 ・海外で発行された債券 ・外貨建ての債券 ・非公募債 ・国債 ・地方債 ・特別の法律により法人の発行する債券(政府保証債、財投機関債、金融債等) ・資産流動化法に規定する特定社債券 ・投信法に規定する投資法人債券 ・外国政府、外国政府関連機関、外国法人等が発行した債券 ・特定目的信託の社債的受益権 ・新株予約権付社債 ・短期社債	・特に、「投信法に規定する投資法人債券」については、公社債種類別売買高において「一般債」に分類されているが、社債の取引情報においては、報告対象外とすることでよい。 (第1回会合における意見) ・サムライ債については、流通量が多いので、報告対象に含めてはどうか。	・特別の法律により法人の発行する債券(政府保証債、財投機関債、金融債等)には社債に類似するものもあると思われ、報告対象に含めるべきではないか。 ・海外の制度(案)では、国債、地方債は報告だけでなく、価格情報の公表対象としている。今回の検討はあくまで社債を念頭において行われたため対象から除外しているものと思われるが、今後、対応を検討する必要がある。 ・投資信託の受益証券の基準価額が公表されていることを考えると、投資法人債券の価格が公表されないことはバランスを欠くのではないか。 ・必ずしも(狭義の)社債に限定するべきではない。例えば、地方債や財投機関債については、将来的な拡大を検討すべきである。ただし、公共債に関しては、登録金融機関がディーリング免許を持ち、取引可能なため、更なる検討が必要である。 ・金融債(募集債)と投資法人債については、社債に類似した位置付けの債券であり、当初から含めてはどうか。 ・生保の基金債については、500億円以上の発行銘柄もあることから、報告対象に含めてはどうか。 ・社債ではないものの、サムライ債・資産流動化法に規定する特定社債券(住公RMBSや生保基金債が中心?)・投信法に規定する投資法人債券(REIT債?)などは、代表的な債券インデックス(NOMURA-BPI)に含まれており、機関投資家の情報ニーズも相応にあると考えられるので、当初から報告対象に含めた方がよいと思う。 ・報告対象はできる限り広く設定すべきである。ただし、当初の目的が、我が国の社債市場の活性化にあることに鑑み、その対象として想	・社債以外にも範囲を広げるべきとの意見がある一方で、範囲を広げることは、「社債市場の活性化」という目的を超えることになり、また、報告者の負担が大きくなることから、慎重な議論が必要になるため、次のとおりとしたい。 <u>①平成25年1月時点の暫定対応</u> <u>⇒当初の案のとおり、社債に限定する。</u> ②本格対応 ⇒社債以外にも範囲を広げるべきかについては、改めて議論することとしたい。

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
			定されていた銘柄に限定することも理解はできる。 - サムライ債については社債取引の活性化に直接関係がないこと、公募社債と比べ取引量がかなり少ない（10％程度）ことから報告対象に含める必要はないと考える。 - サムライ債については、公表の影響を検討する上で実際の流通量を他の債券と比較する為の報告であれば問題ないと考える。 - 発行額及び売買高が多く、多数の投資家に関係するのであれば報告対象とした方が望ましいといえるが、実際の状況はどうなっているのか。	
（２）取引類型	・報告対象とする取引類型の範囲は、以下の類型が考えられるがどうか。 売買取引（現先取引を除く。） ⇒したがって、以下の取引は報告対象外とする。 ・引受 ・売出し ・募集・売出しの取扱い ・債券貸借取引	・売買取引（現先取引を除く。）のみを対象とすることでよいか。 ・売買取引の中には、発行日を決済日として募集価格で売買を行う取引のように、実質的には募集取引と同様の取引が存在するが、当該取引を報告対象に含めることでよいか。	- 取引類型については、左記のとおりで問題ないとする。 【発行日を決済日として募集価格で売買を行う取引の取扱い】 - 発行日を決済日とした取引のうち、募集価格で売買を行ったもののみを除外するのは処理が煩雑であり、取引価格の如何を問わず報告対象とすることがシステム構築及び報告負荷の軽減に繋がるものと考えられる。 - 当該実質的な募集取引が「通常の証券の売買取引」の範疇に入るのがポイントになると思われる。但し、「通常の証券の売買取引」ではないものの、当該取引を区別して報告対象から除外することが実務的に難しい場合は、実務的な取り扱いを検討する必要があると思われる。 【引受等の取扱い】 - 財務報告の観点からは、現在の市場環境で行われる通常の証券の売買取引が公正価値評価のベースとなる。引受、売出し、募集・売出しの取扱い、及び債券貸借取引が「通常の証券の売買取引」とは異なると整理するのであれば、	「売買取引（現先取引を除く）」とすることで大半が賛成の意見であったことから、次のとおりとしたい。 ①平成 25 年 1 月時点の暫定対応 ⇒当初の案のとおり、「<u>売買取引（現先取引を除く）</u>」とする。 <u>発行日を決済日として募集価格で売買を行う取引は、あくまでも売買取引に分類されること、及び、当該取引のみを除外するのは処理が煩雑であるとの意見を踏まえ、当該取引を報告対象に含めることとする。</u> ②本格対応 ⇒暫定対応と同じとする。

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
			売買取引（現先取引を除く。）のみを対象とすることになると思われる。 - 引受や売り出しにおいて、均一の価格で販売されているのであれば、当該価格は不要である。しかし、価格が均一でない場合は、バイ・アンド・ホールドの投資家が多いことを考えれば、価格情報は必要ではないか。 - 売出しの定義から「均一の条件」という要件がなくなったことを考えると、売出しとセカンダリーを区分することは難しいのではないか。	
（３）取引の相手方	・会員の取引の相手方の範囲は、以下の類型が考えられるが、これら全てを報告対象とするか。あるいは、特定の類型を対象とするか。 また、以下の類型以外に取引の相手方の類型があるか。 Ⅰ．会員と会員との取引 Ⅱ．会員と機関投資家との取引 Ⅲ．会員と事業法人等（Ⅰ、Ⅱ、Ⅴ以外の法人）との取引 Ⅳ．会員と個人との取引 Ⅴ．会員と非居住者との取引		「Ⅳ．会員と個人との取引」は、取引単位の差もあり、含めた場合の結果が誤解を招く可能性があることから、当面、除く、もしくは、別途のものとして把握することが望ましい。 Ⅰ・Ⅱ・Ⅴを報告対象とすることで、取引の大部分をカバーできるものとする。 - 今後の制度のあり方を検討するための情報収集のために行う当面の報告については、決済照合システムの対象となっていない「Ⅲ．会員と事業法人等との取引」、「Ⅳ．会員と個人との取引」及び「Ⅴ．会員と非居住者との取引」も含めて、できるだけ幅広く情報収集を行った上で、コストベネフィットの分析を行うべきである。「Ⅳ．会員と個人との取引」について、わが国の場合、個人向け社債とそれ以外の社債とで市場が分かれていると理解されているが、個人向け社債は機関投資家も投資を行っていると思われるし、過去の議論において個人投資家向けでない社債でも富裕な個人投資家は購入しているとの指摘もあった。 米国でも欧州でも、社債の価格情報の公表は、リテールの投資家保護の観点から議論がスタートしており、同じ銘柄について個人向けの取引価格が機関投資家向けの取引価格との相違が妥当なものであるか否が問題点として指摘されている（社債市場の活性化に関する海外	取引の相手方の範囲については、様々な意見があり、これは、「ほふりの決済照合システムを利用しない取引を報告対象に含めるか」ということと関連するため、次のとおり取り扱うこととしたい。 ①平成 25 年 1 月時点の暫定対応 ⇒平成 25 年 1 月時点では、ほふり経由の取引から始めるのであれば、取引の相手方も必然的に決まる（Ⅰ、Ⅱ、Ⅲの一部になる）。ただし、今後の報告対象・公表対象を検討するためには、ほふり経由での取引に限らず、幅広い取引の情報が必要と考えられることから、ほふり経由での取引以外の取引についても、会員は日証協からの求めに応じて報告を行うこととする。なお、この場合の報告頻度、報告期間、報告対象については、別途、検討する。 ②本格対応 ⇒本格対応については、改めて議論する。

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
			調査報告 平成 22 年 4 月 6 日 19 ページ他)。 「社債市場活性化に向けた取り組み」(平成 24 年 7 月 30 日)では、社債の投資単位の引き下げを提案している。その目的として、機関投資家向けと個人投資家向けに社債市場が分断されている状況を解消し、多様な投資家が参加することで流動性を向上させることを挙げている。仮にこれが実現する際には、機関投資家と個人投資家を区分せず、取引情報の報告が必要となるのではないかとと思われる。 - 信用力が悪化した銘柄の場合、主要な買い手が非居住者(ヘッジファンド)となっているケースも多いように思われる。国内機関投資家と海外機関投資家の間に、情報開示の非対称性が生じないように、「会員と非居住者との取引」にも報告義務を課す必要があると考える。	
3. 報告対象者	・報告対象者は、以下が考えられるがどうか。 会員	・上記の報告対象取引を前提とすると、会員(証券会社)のみが報告対象となり、特別会員(登録金融機関)は報告対象とはならないと考える。 ＊ 協会として特別会員に対し報告義務を課することができる取引は特別会員が登録金融機関業務として行う取引に限られるが、報告対象取引については、特別会員の登録金融機関業務の対象外と考えられる。		・ <u>特段の意見がなかったことから、報告対象者は「会員」とする。</u>
4. 報告事項	・報告事項は、以下の事項が考えられるがどうか。 - 銘柄名 - ISIN コード - 約定年月日 - 決済年月日 - 約定単価 - 取引数量(額面金額ベース) - 課税玉・非課税玉の別	・社債懇報告書では、左記の報告事項に加えて、「対顧客・業者間取引の別」が報告事項として記載されていたが、当該事項は公表にあたって必要となる事項ではないこと等に鑑み、報告事項としての取扱いについて、どのように考えるか。	【対顧客・業者間取引の別】 - 取引数量と約定単価、及び課税玉・非課税玉の別が分かれば、対顧客・業者間取引の別はそれほど意味を持たず、従って報告事項にする必要はないように思われる。 - 対顧客・業者間の区別については、必要がないのであれば、優先度が低い。例えば、上記「2.(3)取引の相手方」におけるⅠ～Ⅴ別の統計を作る等であれば、報告を求めることも考えられる。一方、下記「5. 報告方法」で会員間取	・左記の意見を踏まえ、以下のとおりとしたい。 <u>①平成 25 年 1 月時点の暫定対応</u> <u>⇒ほふり経由の取引については、「対顧客・業者間取引の別」を明確に区別することが困難な状況にあり、「報告事項とすべきである」との強い意見も出されなかったことから、報告事項からは外すこととしたい。</u> <u>なお、ほふり経由の取引に関しては、会員間取引の重複はない。</u>

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
			引の重複を排除するためには、結局のところ、必要な項目ではないか。 ・ 対顧客市場と業者間市場が別々に存在するのでなければ、「対顧客・業者間取引の別」を報告事項とする必要はない。対顧客市場と業者間市場が別々に存在する場合は、それぞれの価格情報を公表することが必要になると思う。 ・ 公表の影響調査を行う段階では、「対顧客・業者間取引の別」についてもあっても良いのではないか。 【その他】 ・ 可能かどうかは分からないが、取引のタイミングを示すような事項、例えば「約定時間」のようなものは必要ないか。現在は日本国債のボラティリティが非常に低いため問題はないが、国債の金利が日中に大きく変動するような状況下では、たとえ社債の対国債スプレッドが一定であっても、一日の間に社債の約定価格が大きく変化することも想定される。約定時間を明記することで、社債の価格変動が「国債金利の変動」によるものか、「社債の信用力の変化（スプレッドの変動）」によるものかを峻別できるため、機関投資家にはニーズがあると思う。 また、米 TRACE では約定単価を時系列に確認することができるので、わが国でも将来的にそれに準じたシステムを目指すのであれば、現段階で報告事項に含めておくのも一考である。 ・ 大口取引の取引数量については、公表の時点では、金額そのものではなく、一定の取引数量の範囲内・あるいは一定の取引数量を超過している旨の開示にとどめることが考えられるが、報告の段階では、取引数量の実数の報告が必要である（何が大口取引に該当するかは、市場の	<u>また、「約定時間」については、ほふり経由の取引に関しては、当該データが存在しないことから、報告事項に含めることは不可能である。</u> ②本格対応 ⇒意見が分かれている状況はないため、報告事項は暫定対応と同じとする。 なお、「対顧客・業者間の区別」について、仮に証券会社から直接報告を受けることになった場合であっても、売り方又は買い方のいずれか一方が報告するように手当することで、当該事項を報告事項としなくても、会員間取引の重複を避けることができる。

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
			状況により変化すると思われるため、その判断を行う上で、取引数量の実数を把握しておく必要がある。 “取引数量（額面金額ベース）”については秘匿性が相対的に高いと思われるので、暫定的な対応においても具体的な数字よりレンジ(例えば X 億～XX 億)という形で報告するという案の検討も必要ではないか。	
5. 報告方法	・報告方法は、以下の方法が考えられるがどうか。 ① 証券保管振替機構（以下「ほふり」という。）経由の報告 - 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を利用して約定照合が行われる取引については、ほふりから日証協に報告することにより、会員からの報告があったものとみなす。 ② 会員からの直接報告 - 上記①以外の取引については、当該取引を行った会員が直接日証協に報告する。 - この場合の報告手順及び報告様式等については、別途定めることとする。	- 上記「2. 報告対象取引の範囲（3）取引相手」に記載した類型のうち、「Ⅰ. 会員と会員との取引」及び「Ⅱ. 会員と機関投資家との取引」については、決済照合システムが利用されているものが多いと思われるが、「Ⅲ. 会員と事業法人等との取引」、「Ⅳ. 会員と個人との取引」及び「Ⅴ. 会員と非居住者との取引」については、決済照合システムが利用されているものは、ほとんどない、あるいは、全くない状況である。決済照合システムの利用状況等を踏まえて、報告方法を検討することも考えられる。 - 取引の一部をほふり経由で報告し、その他は日証協へ報告するという会員の事務負担を軽減する観点から、現在、決済照合システムを利用していない取引についても、決済照合システムを利用している取引と合せて、会員がほふり経由で報告することも考えられる。 - 左記②について、会員間の取引の場合は、一取引について売方・買方の双方から報告されることになる。報告が重複しないよう、売方にのみ報告を義務付けるなどの対応が必要と考える。	- 直接報告については、会員にかかる負荷等を考えると、ほふり経由と同じ水準で報告を求めるのは難しいと考えられる。週単位での報告にする等の経過措置を考えて頂きたい(そもそも取引量がどの程度になり、負荷が大きいものなのかの説明は、会員から提示されるべき)。 - 会員間の取引について売方のみに報告を義務付けるためには、結局、会員間取引という管理フラグが必要であろう。 - 会員から日証協への直接報告について、顧客と証券会社との間の契約（「証券取引約款」等）には何等手当てを行わないのか確認が必要と考える。	会員からの直接報告については、様々な意見があり、結論を得るまでに相応の時間を要すると考えられるため、次のとおりとしたい。 ①平成 25 年 1 月時点の暫定対応 ⇒ほふり経由での報告に限定する。 <u>ただし、今後の報告対象・公表対象を検討するためには、ほふり経由での取引に限らず、幅広い取引の情報が必要と考えられることから、ほふり経由での取引以外の取引についても、会員は日証協からの求めに応じて報告を行うこととする。なお、この場合の報告頻度、報告期間、報告対象については、別途、検討する。</u> ②本格対応 ⇒証券会社各社に対する意見照会の結果(別紙資料)も踏まえつつ、改めて議論する。 また、仮に会員からの直接報告が必要との結論に至った場合は、直接報告について顧客と証券会社との間の契約等の手当ての可否についても検討する。
6. 報告時限		- 会員において、取引当日に報告するとした場合、何時であれば、報告が可能か。 - 何時までの取引を当日分として報告するか。（画一的な時間を定めることはせず、「各社	海外の報告例では、取引後 15 分以内（韓国）・15 分以内もしくは 500 万ユーロ超の場合当日中（欧州案）・75 分から 15 分に短縮（米国）となっているが、いきなり 15 分以内とするべ	次のとおりとしたい。 ①平成 25 年 1 月時点の暫定対応 ⇒ほふり経由での報告から始めるため、ほふり

項目	考え方	備考	意見照会の結果	意見照会の結果を踏まえた事務局案
		における管理上・システム上の締め時間までの取引を当日分とする」といったことも考えられる。) 公表時間については、報告時限を踏まえ検討する必要がある。	きではないだろう。 - 堅牢なデータを報告できるのは、現状、ほふりで決済照合システムを利用している取引のみ。当該取引データは取引終了後、1 時間程度で報告できる。 - 現時点では、公表時間について検討する必要があるものと考えられる。	<u>において対応可能な報告時限とする。具体的には、1 か月分をまとめて報告する。</u> <u>ただし、今後の報告対象・公表対象を検討するためには、ほふり経由での取引に限らず、幅広い取引の情報が必要と考えられることから、ほふり経由での取引以外の取引についても、会員は日証協からの求めに応じて報告を行うこととする。なお、この場合の報告頻度、報告期間、報告対象については、別途、検討する。</u> ②本格対応 ⇒本格対応について、改めて議論する。

以 上

社債の約定状況(2010年11月1日～11月30日)

平成23年11月30日

発行額			100億円未満	100億円以上 300億円未満	300億円以上 500億円未満	500億円以上 800億円未満	800億円以上 1000億円未満	1000億円以上	合計・全体平均
1. 現存銘柄数(2010年11月1日現在)			192	1648	414	256	13	88	2611
2. 約定銘柄数			26	450	172	138	9	46	841
3. 約定銘柄比率(2÷1)			14%	27%	42%	54%	69%	52%	32%
4. 総約定件数			51	1093	526	438	39	210	2357
5. 1銘柄当たり月平均約定件数(4÷2)			1.962	2.429	3.058	3.174	4.333	4.565	2.803
6. 1日当たり約定が最も多かった銘柄の約定件数			4	14	14	11	9	12	
7. 1日当たり約定が最も少なかった銘柄の約定件数			1	1	1	1	1	1	
8. 約定件数(額面別)	額面	10億円以上	4	82	71	44	4	41	246
		5億円以上10億円未満	5	137	62	62	7	26	299
		1億円以上5億円未満	42	837	377	315	28	120	1719
		1億円未満	－	37	16	17	－	23	93
9. 1銘柄当たり平均約定日数			1.654 日	1.856 日	2.116 日	2.145 日	2.666 日	2.848 日	2.214 日
10. 銘柄別約定日数分布		1～5日	26 銘柄	438 銘柄	165 銘柄	132 銘柄	8 銘柄	39 銘柄	808 銘柄
		6～10日	－ 銘柄	12 銘柄	7 銘柄	6 銘柄	1 銘柄	7 銘柄	33 銘柄
		11～15日	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄
		16日以上	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄	－ 銘柄

(注) 証券保管振替機構(ほふり)提供資料より作成、2010年11月1日から11月30日までの間(20営業日)のほふりの決済照合システムにおける約定照合件数(新規発行銘柄を除く)

社債の発行額別格付け分布(2010年11月1日現在)

平成23年11月30日

発行額		100億円未満	100億円以上 300億円未満	300億円以上 500億円未満	500億円以上 800億円未満	800億円以上 1000億円未満	1000億円以上	合計
現存銘柄数(2010年11月1日現在)		192	1648	414	256	13	88	2611
格付 分布	AAA	—	173	128	74	2	15	392
	AA	43	667	170	91	7	42	1020
	A	105	600	71	51	4	7	838
	BBB	44	156	15	6	—	1	222
	BB	—	—	—	—	—	—	—
	B	—	—	—	—	—	—	—

(注) 発行時の格付けに基づき作成、複数の格付機関より格付けが付与されていた場合は最上位の格付けを使用