

1. 会合名	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4回）
2. 日時	平成25年2月28日（木）午後4時30分～午後6時00分
3. 議案	<p>1. 取引情報の分析方法について</p> <p>（1）価格の乖離の分析等</p> <p>（2）前回のワーキングの検討結果等</p> <p>2. その他</p>
4. 主な内容	<p>1. 取引情報の分析方法について</p> <p>（1）価格の乖離の分析等</p> <p>事務局より、価格の乖離の分析等について、資料1-1及び資料1-2に基づき説明が行われた。</p> <p>（主な意見等）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 現行の報告項目により入手可能な情報に基づいて分析するという前提で異論はない。（委員等）</li> <li>・ 公表基準を検討するために「流動性の多寡をみる」ということであれば、発行総額や取引・約定件数、格付けといった指標でみることもできると思うが、例えば格付けがAである銘柄とBBBである銘柄とを比べたとき「流動性はBBBのほうが若干低い」ことは分かって、それのみをもって公表するか否かの判断はできないと思われる。このため、売買参考統計値と取引価格の乖離を見て、約定件数・取引量の割に乖離が大きいものについて価格を公表していくことも考えられるのではないか。（委員等）</li> <li>・ 社債市場の活性化に関する懇談会（以下「社債懇」という。）では、一部の売買参考統計値が実勢価格から乖離しているため、売買参考統計値の信頼性を向上しなければならないことが確認され、そこから端を発して、米国のTRACEのように売買価格を公表していくべきではないかという議論になったと認識している。 社債の取引情報の公表については、まずは流動性のある銘柄から行っていくという整理になっているが、売買参考統計値と取引価格との乖離の原因は、必ずしも流動性の多寡にあるわけではなく、乖離が大きいから流動性が高い（あるいは低い）といった結論を導き出すことは難しい。このため、「公表基準を検討するための分析」としては、売買参考統計値と取引価格の乖離の分析（以下「乖離の分析」という。）は必要ないのではないか。もし乖離の分析をやるならば、個別取引情報の取扱いには十分配慮・注意が必要である。（委員等）</li> <li>・ 「公表基準を検討するための分析」として乖離の分析を行う必要性は低いが、売買参考統計値の信頼性向上のためには乖離の分析は行うべきである。また、乖離の分析を行う上で取引時間は必須であると考えてるので、報告項目に「取引時間」がないのは困る。（委員等）</li> <li>・ 乖離の分析を行う必要はないと考える。社債の取引は個別性が強く、年限、格付け、</li> </ul>

発行体によってアスクビットにも違いがある。個別銘柄を見ながら乖離の原因等を分析できるのであれば、乖離の分析も一定の意義があるかもしれないが、分析を詳細にしようとすると、取引が特定される恐れがあり、詳細な分析は難しい。このような状況においては、乖離の分析をしたとしても流動性に関する有用な結果は得られないのではないか。(委員等)

- ・ 「分析をやるべきか」と「分析が可能であるか」とを分けて考える必要がある。乖離の分析をするのであれば、基本的には同一の条件の取引（銘柄、約定日、取引数量が同じ取引）を比べるべきであると思うが、資料3-2の取引件数や取引数量のデータを見る限り、同一の条件の取引は少ないと思われるので、少ないデータで乖離の分析を行ったとしても有用な結果は出ないように思う。(委員等)
- ・ 証券界の最大の懸念が開示に伴うスプレッドへの影響にあることを考えれば、スプレッドの分析は必要である。しかし、今回はスプレッドのデータは収集していないため、これを代用するものとして価格差の分析を行うことに有用性はあると思われる。社債懇第4部会において、証券保管振替機構から売買参考統計値と取引価格との乖離の状況のデータを示していただき、そのデータが当時議論する上での一つの目安になった。このため、今回も乖離の分析を行ったうえで議論した方が結論を出す手がかりになるのではないか。(委員等)
- ・ 「公表基準を検討するための分析」として乖離の分析が必要としている委員の方は、乖離の大きいものと小さいもののどちらを公表することを想定しているのか。流動性が高いものを公表することについてはコンセンサスを得ているとの理解であるが、乖離が大きいものは流動性が低いと思われるので、「乖離が大きいものを公表する」ということは「流動性が高いものを公表する」ということと相反するのではないか。(委員等)
- ・ 取引量に比して売買参考統計値と取引価格との乖離幅が大きくなっているものについては、売買参考統計値の信頼性に問題があると思われるので、そのようなものは取引価格の公表の必要性が高いのではないか。(委員等)
- ・ 乖離しているからと言って、売買参考統計値が誤っていると一概には言えない。取引価格の方に何等かの背景、事情が存在する場合もある。しかし、分析によって個別取引を掘り下げると事情が類推できてしまう可能性があるため注意が必要である。乖離の有無にかかわらず売買参考統計値の信頼性向上はやるべきだが、公表については流動性に影響があるという観点をよく考慮すべきである。(委員等)
- ・ 乖離の分析を行うためのデータがあるのであれば、分析を試みるべきではないか。仮に有用な結果が得られなかったとしても、有用な結果が得られないという事実が判明するだけでも意義があるのではないか。(委員等)
- ・ 何をもちて有益な結果が得られなかったと判断するのか。その判断基準さえ明確でない以上、分析を試みる意義すら見当たらないように思う。(委員等)
- ・ 分析が可能な取引（同一の条件の取引）が少ないならば、分析に係る事務負担も重くはないと考えられるため、試しに分析してみてもよいのではないか。(委員等)

	<p>⇒ 試しに現状把握のための分析を行うということであれば、手作業での分析になるので、データ量が少なければ事務負担もそれほど大きくはないかもしれないが、仮に恒常的に分析するとなった場合は、データ量に関係なくシステム構築の必要が出てくるため、それなりの費用がかかることになる。システム構築が必要とされない範囲で試しに分析することは不可能ではないので、どのような分析ができるかは事務局で検討したい。(事務局)</p> <p>⇒ 公表基準決定に係る乖離の分析については行う必要がないという意見が大勢を占める中、一方でデータがあるのであれば分析を試みるべきとの意見もあるので、システム構築を必要としない範囲で事務局が対応できる方法により分析を行い、分析結果を本ワーキングに提示することとしたい。(主査)</p> <p>(2) 前回のワーキングの検討結果等</p> <p>事務局より、前回のワーキングの検討結果等について、資料2、資料3-1、資料3-2及び資料3-3に基づき説明が行われた後、「特に資料3-2及び資料3-3について、前回のワーキングの検討結果が反映されていない点があれば、事務局にメールで意見を寄せていただきたい」旨の説明があった。</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	※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。
6. 本件に関する問い合わせ先	公社債・金融商品部 (03-3667-8456)