

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 21 回）
2. 日時	平成 26 年 1 月 23 日（木）午後 4 時～午後 5 時 30 分
3. 議案	<ol style="list-style-type: none"> 1. 社債の取引情報の公表停止措置等について 2. 社債の取引情報の報告・公表に関する規則改正案等について 3. 今後のスケジュールについて
4. 主な内容	<p>1. 社債の取引情報の公表停止措置等について</p> <p>事務局より、社債の取引情報の公表停止措置等について資料 1 及び資料 2 に基づき説明が行われた。</p> <p>（主な意見等）</p> <p>（1）公表停止措置について</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 公表停止を延長する措置は講じている一方で、公表停止の解除の時期を早める措置は講じていない。公表停止措置の趣旨が、「形式的には A A 格相当以上（公表基準）を満たしていてもマーケットでは A A 格相当以上として扱われていない社債について取引情報の公表を停止する」ということであるなら、公表停止後に信用状態が回復して A A 格相当以上として扱われるようになった社債については、翌々月の月初まで待たずに公表停止を解除してもよいのではないかと委員等が疑問を呈した。 ⇒ 公表基準を議論した際、「公表対象銘柄の発表後、ある程度の周知期間が必要である」という意見があったため、毎月 20 日に公表対象銘柄の発表を行い、翌月の第 1 営業日から取引情報を公表することとし、10 日間の周知期間を設けることとした。当該意見を踏まえると、公表停止を解除して取引情報の公表が再開されるまでには一定の期間を設ける必要があると考える。また、信用状態が回復したと判断するための基準を設定することが難しいことや、信用状態の評価は一定しないことも考えられるため安定した運営が難しいこともあり、公表停止の解除については一定期間の経過を要件としたいと考えている。（事務局） ・ 「参照国債は当該社債に最も償還日が近い銘柄とする」とあるが、償還日が同じ銘柄が複数あった場合は、どれを参照国債とするのか。（委員等） ⇒ 事務局としては、償還日が同じ銘柄が複数あった場合は、発行日が最も近い銘柄を参照国債とすることを考えている。（事務局） ・ 公表停止基準における「一定の数値（X）」及び公表停止の解除基準における「一定の数値（Y）」については、今後、具体的な数値を決定していくということであるが、どのように決定していくのか。（委員等） ⇒ 現時点では、X と Y は同じ数値で良いと考えているが、具体的な数値については、イベント銘柄のイベント発生当時の値動きと平時の値動きの比較やこれまでの意見照会での御意見等を踏まえて事務局で案を作成し、ワーキングメンバーの皆様とメールベースで御相談させていただき、最終決定したいと考えている。（事務局）

- ・ 具体的な数値基準や運用については、もう少し事務局で精査したうえで案を作成し、皆様に事務局案の確認をお願いするというプロセスを経たいと考えている。公表停止措置について事務局が示した方向感に大きな違和感があれば御指摘いただきたいが、これまでの意見照会の結果を踏まえて事務局案を作成しているのも、特に大きな違和感があるということであれば今回示した事務局案で進めることとしたい。(主査)

(2) 公表停止の申請について

- ・ 日証協が公表停止を判断する際の判断要素として掲げられているもののうち、「②参照国債以外の国債の売参値での計算」とはどのような場合を想定しているのか。(委員等)
 - ⇒ 参照国債として指定した国債が需給等の関係で他の国債とは異なる動きをしている場合などは、他の国債(償還日が近い銘柄に限る)を参照国債とする方が適当であることも理論上はありうるもので、そのようなケースでは、償還日の近い他の国債の売買参考統計値で計算をすることも良いと思っている。(事務局)
- ・ 前回合会で示された事務局案では、「会員が、個別の銘柄につき、流動性に悪影響が生じている(又は生じ得る)と考える場合に公表停止の申請をする」とされていた。この案では、会員が公表停止となることを企図してアスク・ビッドを提示しないなど、流動性の恣意的な操作を行う懸念があったが、今回示された事務局案では、「会員が、個別の銘柄につき、実質的に公表基準を満たしていない銘柄について公表停止の申請を行う」とされており、懸念は概ね解消されたと考えられるので、事務局案に異論はない。ただし、申請に基づき公表停止を行った場合は、公表停止の理由について投資家をはじめとする市場参加者が理解できる程度の説明が必要である。少なくとも資料に記載のある①～⑦の判断要素のどれに該当するか程度の説明は必要だと思う。(委員等)
 - ⇒ 申請に基づく公表停止を行った場合は市場参加者への説明が必要だと考えており、説明責任は果たさなければならない。ただし、会員から提示された情報の中には発表に馴染まない情報もあり得るため、どの程度詳細な説明が必要かはケースバイケースで判断せざるを得ないと考えている。(事務局)
- ・ マーケットの信頼が得られる制度であるためには、申請に基づく公表停止が恣意的なものではないことが前提であることは御指摘のとおりであり、そのためには、日証協における判断基準が開示されているということと、公表停止の理由が適切な形で説明される必要があると考えている。一方で、デリケートな情報もあるので、逆にこれが仇となってマーケットに混乱をきたすことのないように配慮しつつ、制度を運用できればと考えている。(主査)

(3) 発表中止について

- ・ 特に異論はないようなので、事務局案のとおりとしたい。(主査)

2. 社債の取引情報の報告・公表に関する規則改正案等について

事務局より、社債の取引情報の報告・公表に関する規則改正案等について資料3から資料6に基づき説明が行われた。

(主な意見等)

(1) 改正案について

- ・ 特に異論はないようなので、規則改正案の内容については御了承いただいたこととする。(主査)

(2) 施行時期について

- ・ 平成27年度は比較的大きな制度改正のシステム対応が3件ある。当社(証券保管振替機構)におけるシステム対応を安全かつ効率的に進めるために、当社から日証協に社債の取引情報の提供を開始するタイミングは、平成27年秋から平成28年初にかけて本番稼働を予定している新日銀ネット対応と同時期とさせていただきたい。(証券保管振替機構)
- ・ 証券会社としては、新日銀ネット、社債の取引情報の報告、売買参考統計値の新制度が3つ同時にスタートすると、実務的に対応が困難であるため、社債の取引情報の報告及び売買参考統計値の新制度の施行時期は、新日銀ネット稼働と時期をずらしていただきたい。(委員等)
⇒ 当初示していた付則案に「平成27年10月31日までの本協会が別に定める日から施行する。」と記載していたのは、現行の売買参考統計値システムの保守期限が平成27年10月末までであるためだが、新日銀ネットの稼働後の実施では施行時期が現行システムの保守期限を超えてしまうこともあり得る。このため、現在、保守期限の延長についてシステムのベンダーと交渉しているところであるが、少しの期間であれば保守期限を延長できそうな感触を得ている。そこで、規則の施行日については、新日銀ネットの稼働日から一定期間経過後とすることとしたい。(事務局)
- ・ 規則の施行日については、ある程度明確にしておかなければ、開始時期が遅れてしまうのではないかと。(委員等)
⇒ 規則の施行日については、会員におけるシステム対応等のスケジュールにも関係することから、規則改正の趣旨骨子(パブリック・コメントの募集の際の資料)において、施行時期ができる限り明確になるようにしたいと考えている。(事務局)
- ・ 規則の施行日については、新日銀ネットの稼働の時期を見据えながら、そこから時期をずらして施行するというとりまとめとさせていただく。(主査)

3. 今後のスケジュールについて

事務局より、今後のスケジュールについて資料7に基づき説明が行われた。

	<p>(主な意見)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 会員への説明会を行うということであるが、投資家や発行体等からも理解を得るための新制度に関する説明会を行わないのか。(委員等) <p>⇒ 社債の取引情報の報告は、会員に新たな負担をかけるものであることに加えて、取引数量によって報告の省略や月次報告を選択できることとしており、やや複雑な制度になっているところもあるため、説明会を開催して丁寧に説明したいと考えている。その他のステークホルダーに対しては、売買参考統計値制度の見直しの際と同様にマスコミに働きかけて記事にってもらうなどの対応が必要だと考えている。(事務局)</p> <p>⇒ なるべく多くの方に制度を理解していただくことが大事だと思うので、各社においても新制度の周知に御協力いただければと思う。(主査)</p> <p>4. 最後に</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 本日をもって21回にわたって議論してきた内容も一区切りとなる。社債市場を活性化させるという大きなミッションを日証協で打ち立て、それに対して様々な施策を講じているところであり、まだ継続中の案件もあると聞いているが、その総合力が発揮される中で社債市場が活性化されることを強く期待している。また、本ワーキング・グループで議論してきた売買参考統計値の信頼性の向上及び取引情報の公表は大きなインフラとなりうる可能性をもったものとして大いに期待している。 <p>大事なことはこの制度をきちんと育てていくことだと思うので、今後、日証協において正しく運営していただくとともに、皆様方からお気づきの点があれば述べていただき、この制度をより良いものにしていくようお願いしたいと思う。まだ細部は詰まってないところがあり、事務局からお問合わせさせていただくことがあるかと思うので、引き続き御協力いただきたい。(主査)</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)