

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22回）
2. 日時	平成26年5月29日（金）午後3時30分～午後5時
3. 議案	<ol style="list-style-type: none"> 1. 規則改正の施行日について 2. 売買参考統計値及び社債の取引情報の訂正の取扱いについて 3. 社債の取引情報の発表停止措置における参照国債の取扱いについて 4. IOSCO「金融指標に関する最終報告書」に対する売買参考統計値の遵守状況について 5. 売買参考統計値制度及び社債の取引情報の報告・発表制度に関する地銀へのヒアリング結果について 6. その他
4. 主な内容	<p>1. 規則改正の施行日について</p> <p>事務局より、「売買参考統計値制度の見直し」及び「社債の取引情報の報告・発表制度」に係る規則改正の施行日について、資料1-1から資料1-3に基づき説明が行われた。特段の意見はなく、事務局案のとおりとすることで了承された。</p> <p>2. 売買参考統計値及び社債の取引情報の訂正の取扱いについて</p> <p>事務局より、売買参考統計値及び社債の取引情報の訂正の取扱いについて、資料2-1から資料2-4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"> ・ 売買参考統計値は他の金融商品の価格算定のベンチマークになることもあり、非常に重要なマーケット情報であることから、指定報告協会から訂正の報告があれば、発表ファイルにも訂正を反映させるべきではないか。社債の取引情報についても、取引頻度が少ない社債については、長期間にわたって誤った取引情報が直近のデータとして参照され続ける可能性もあることから、協会から訂正の報告があれば、速やかに発表ファイルの差替えを行うことが妥当ではないか。（委員等） <p>⇒ 過去にさかのぼって発表データを確認するケースは考えられるが、正誤表の掲載により、訂正後のデータを確認することは可能である。「報告協会からの任意の事後訂正」は発表から相当期間経過後、長ければ1年後に訂正が行われることも想定されるため、発表データの訂正を行う必要性は低いと考えている。（事務局）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 訂正を行うか否かは費用対効果等の要素も考慮しながら、合理性のある方を選択する必要がある。（主査） ・ 売買参考統計値は会計や相続における時価評価に利用されているが、例えば、決算を締めた後に指定報告協会1社から事後訂正があったからといって、発表データの訂正を行うとかえって混乱を招くケースもあるのではないか。売買参考統計値はあくまでも数社の気配値の平均であり、1社の気配値が訂正されたところでそこまで大きな影響がないとも考えられるため、比較表の掲載で十分だと思う。 <p>また、社債の取引情報について、あまりに古いデータの訂正が行われたとしても、マーケット参加者が当該訂正情報を重要視するとは考えにくいいため、比較表の掲載で問題ないのではないか。利用目的や重要性を考慮して、発表データの訂正を行うか否かを判</p>

断しても良いのではないか。(委員等)

- ・ オリジナルのデータは、より正確であるべきと考える。

また、「報告協会からの任意の事後訂正」の場合は、「最初に発表したデータが正式な数値であり、比較表の数値はあくまで参考情報の位置づけとする。」とあるが、もし、データの利用者が比較表に基づき自主的にデータを訂正し、当該訂正後のデータを利用する場合、自主的に訂正したデータは誤ったデータであるという扱いにはならないとの理解で良いか。(委員等)

⇒ 最初に発表した数値の修正は行わず、比較表により訂正後のデータを公表するというのが趣旨である。資料における「最初に発表したものが正式な数値である」との表現は適切でないので、ガイドラインに盛り込む際には、表現を訂正する。(事務局)

- ・ 社債の取引価格の情報については、仮に誤ったデータが入力されたとしてもコンファームの段階で取引の相手方から指摘を受けるので、通常は当日中に間違いに気づき、その時点で取消訂正が行われるはずである。

もし、仮に、保振に情報を送信した後に誤りに気づき、後日取消し訂正を行った場合、取引情報はどのように発表されるのか。(委員等)

⇒ 会員が約定照合データを保振の決済照合システムに送信した後、当日の午後4時45分までに間違いに気付いて取消訂正を行った場合は、本協会は訂正後のデータのみを受領することになるため、翌営業日には訂正後のデータのみが発表されることになる。一方、会員が当日の午後4時45分以降に取消訂正を行った場合は、本協会は訂正前のデータを当日報告分として受領し、さらに訂正後のデータを翌営業日報告分として受領することになる。このため、訂正前のデータが翌営業日に発表され、訂正後のデータは翌々営業日に発表されることになる。(事務局)

- ・ それだと、訂正前のデータと訂正後のデータの両方が発表データに残ることになり、1件の取引であるにもかかわらず、2件の取引があるような表示になってしまう。取消データを保振から日証協に送信し、訂正前のデータを発表データから削除することはできないのか。(委員等)

⇒ 現行の決済照合システムでは、訂正後の取引情報が送信されてきたとしても、どの取引について訂正が行われたのかが紐付けできないため、別々の取引として日証協に送信せざるを得ない。紐付をするためには決済照合システムの大幅な改修が必要となる。(保振)

⇒ システム上の対応が不可能なものは割り切るしかない。報告証券会社におかれては、できる限り翌営業日以降の訂正が発生しないようお願いしたい。(主査)

- ・ 訂正の取扱いについては事務局案で御了承いただいたものとし、改正規則の施行までに売買参考統計値及び社債の取引情報の報告・発表のガイドラインにそれぞれ盛り込むこととする。(主査)

3. 社債の取引情報の発表停止措置における参照国債の取扱いについて

事務局より、社債の取引情報の発表停止措置における参照国債の取扱いについて資料3-1及び資料3-2に基づき説明が行われた。

(主な意見)

- ・ 意見照会の際、原案について問題点を指摘させていただいたが、今回提示された案であれば適正であると思う。(委員等)
- ・ 発表停止基準はスプレッドの絶対値ではなく、前日からのスプレッドの変化幅で判断するものであるため、前日の参照国債と当日の参照国債が同じであれば、イーロードカーブが大きく異なるようなケースを除けば、原案でも大きな問題は生じないと考える。その意味では、原案でも修正案でもどちらでもよい。(委員等)
⇒ 事務局も同じ認識である。しかし、より精緻性が得られるのであれば、その方が望ましいため、今回の修正案を提示した。(事務局)
- ・ 参照国債の決定方法については、修正後の事務局案のとおりとしたい。(主査)

4. IOSCO「金融指標に関する最終報告書」に対する売買参考統計値の遵守状況について
事務局より、IOSCO「金融指標に関する最終報告書」に対する売買参考統計値の遵守状況について資料4-1から資料4-3に基づき説明が行われた。

5. 売買参考統計値制度及び社債の取引情報の報告・発表制度に関する地銀へのヒアリング結果について

事務局より、売買参考統計値制度及び社債の取引情報の報告・発表制度に関する地銀へのヒアリング結果について資料5に基づき説明が行われた。

(主な意見)

- ・ 今回のヒアリング結果のうち、「社債のセカンダリー市場の活性化に向けての課題等」については、本ワーキング以外の場でも取り上げて議論してはどうか。社債市場が大きくなった時に問題が生じない制度作りが重要である。発行体がまとまったロットで社債を発行できない理由は何かなどについても、議論をしていくことが重要なのではないか。(委員等)
⇒ 今回のヒアリング結果については、他の会議体でも議題に取り上げていただけるよう働きかけるとともに、日々の協会の活動においても留意することとしたい。また、社債の取引情報の発表制度についても認知度を高めていく必要性を感じており、事務局としても今後周知していきたいと考えている。
なお、ヨーロッパでは金融危機の後、社債投資が増えているという報告があった。金融危機が発生した際に、社債市場も収縮してしまったとすれば、日本のマーケットには厚みがないということにもなってしまうため、今後こういった取り組みをすればいいか、引き続き皆様のお知恵をお借りしながら考えていきたい。(事務局)
- ・ セカンダリー市場での売買が少ないことが悪いという風潮があるが、それは日本の社債市場の特徴として、バイ&ホールドのスタンスの投資家が多いためであり、個人的にはバイ&ホールドのスタンス自体は悪いと思っていない。投資家に対して日本の社債市場の特徴に関する理解を深めてもらうような取り組みをしていくことが重要なのではないかと考えている。(委員等)
⇒ バイ&ホールドが主体となってしまうと、どうしても投資先は信用度の高い発行体

	<p>の銘柄に偏ることとなってしまいが、セカンダリー市場が活性化すれば、幅広い発行体が市場で受け入れられるようになることが期待される。バイ&ホールドの投資家のスタンス自体を変える必要はないが、違うスタンスの投資家も参加しやすいマーケット作りを行うことも重要であるとする。そのため、今回の社債の取引情報の発表制度が普及することで、新たな投資家が市場に参加するきっかけとなり、多様なニーズや行動が受け入れられるマーケットになっていくことを期待したい。また、マーケットが大きくなった時に対応ができるようなインフラ整備については、今後も引き続き検討していくこととしたい。(主査)</p> <p>6. その他 事務局より今後の予定について説明が行われた。</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）