

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26回）
2. 日時	平成30年11月6日（火）午後4時～午後5時30分
3. 議案	1. 社債の取引情報の発表制度の定期検証に関するアンケート結果を受け御議論いただきたい事項について 2. その他
4. 主な内容	<p>1. 社債の取引情報の発表制度の定期検証に関するアンケート結果を受け御議論いただきたい事項について</p> <p>本年10月に本WG委員宛に実施した「社債の取引情報の発表制度の定期検証に関するアンケート」の結果を受けて、資料に基づき議論が行われた。</p> <p>（主な意見等）</p> <p>1. 発表対象基準関係</p> <p>「当該社債の銘柄格付がAA格相当以上であること」の見直し及び一定の条件を付けて発表対象基準をA格に拡大することについて</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 事務局より、A格社債を条件別に分類した場合に一番厳しい条件となる「「A+」を2社以上から取得している銘柄」は82銘柄あり、その大部分がメガバンクの劣後債という説明があった。本日は全般的にA格以上に拡大することの賛否について御議論いただくが、発表対象基準の拡大に反対される場合、「A+」を2社以上から取得している銘柄でも反対なのか。また、足下の金利情勢等を理由に反対される場合でも、市場環境がどういふ条件に変化すれば拡大が可能と考えられるのかといった将来に向けた方向感を示す御意見をいただきたい。（主査） ・ 発表対象銘柄の範囲について、格付をA格まで拡大する場合には一定以上の流動性がある銘柄にするべきだと思料する。 <p>EUでは本年からMiFID IIが適用され、債券市場の透明性が向上しているが、Liquidity assessmentという条件付けをして、流動性の高い銘柄に絞った取引情報の発表を行っている。日本においては、AA格以上であれば発表制度が流動性に与える影響が大きくないと考え、AA格以上の銘柄を発表対象としたが、銘柄ごとに多様性のあるA格への拡大に関しては、単に1ノッチ刻みの機械的な判断ではなく、流動性のある銘柄を発表対象とする取組みが適当である。</p> <p>一方で流動性のある銘柄の定義付けは難しく、以前のWGでは発行総額が一つの基準として議論されていたが、こうした基準に加え、EUに倣い、過去の取引件数という二軸目も考慮すべきと思料する。しかしながら、当該取組みを検討する場合には本WGメンバーだけで検討するのではなく、機関投資家を含めた幅広い市場参加者の意見を聴いたうえで判断することが必要だと思料する。（委員等）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 今回のアンケートの回答以前に行わなければならなかったこととして、本WGは「社

債市場の活性化に関する懇談会」(以下「社債懇」という。)、及びその下部検討体である第4部会での議論を踏まえて設けられたWGであり、取引情報の透明度を高めることが社債市場の流動性の向上につながるという信念のもとで、売買参考統計値(以下「売参値」という)の精度向上及び社債の取引情報の発表等の議論を行ってきたはずなので、「流動性の向上が立証できていないので発表対象基準の拡大に反対」という御意見は、反対理由に全くなっていないと思料する。そういった意味で、今申しあげた趣旨を事務局から委員等に周知いただかないと、毎年委員等が変更する中で、また昔に戻ってしまうような議論は避けていただきたかった。

一方で、幅広い市場参加者の意見を聴いたほうが良いという御意見があったが、アンケートの回答や機関投資家の意見を拝見すると、セルサイドもバイサイドも既得権益を放棄したくないという姿勢が感じられる。そういった意味では、第4部会の後半の議論で海外のヒアリング先から発言があったように、こういった制度の拡大に関しては市場参加者の意見を聴いているだけでは簡単には進まないもので、最後は監督官庁あるいは業界団体が強力に主導しないと決まらないであろう。今般、GPIFがBBB未満の社債まで投資対象を拡大し、また「平成30事務年度 金融行政方針」においても「社債市場の活性化に取り組む」と記載された趣旨を考えると、本WGで発表対象基準の拡大について議論していくことが必要であり、一方で一度にA格全般へ発表対象を拡大することは危険だと思料するので、本日は段階的な拡大の可否を議論できればと思う。(委員等)

- ・ 方向感として可能な限り流動性に障害がないのであれば開示していくことが前提であるため、その流動性への障害をどう捉まえていくのか、どのように拡大していくのか、そのような議論をしていただけると有難い。その意味においては、先程のご発言でも、流動性の高い銘柄について暫時拡大していくという発想が示されており、また、流動性について発行総額あるいは過去の取引件数といった指標はどうかといった、前向きで建設的な御意見をいただいていると理解しているところである。(主査)
- ・ 社債市場活性化の議論は先般の金融危機直後から始まったが、当時はローンによる資金調達がかかなり困難になったため、クレジットの分野での複線的な資金調達ルートを作ることが一つの目的であったと思料する。本制度について、機関投資家からは「offer/bid スプレッドの縮小スピードが速まった」ことがネガティブな意見として挙げられているが、縮小スピードが速まったということは市場が効率的で、流動性がある程度出てきていることの証左ではないかと思うので、これを反対理由とする方はどのような条件でも発表対象基準の拡大に反対するのではないか。また、日本の社債市場はプロ向けなので、透明性が新規参入が進まない理由ではないという意見があるが、確かにそういった市場もあるものの、社債市場が企業の幅広い資金調達手段の一つとして位置付けられているときに、プロ同士だけで取引が行われることは発行体がどの程度望んでいるのか。逆にそのような市場となっているために発行体が参加してこないのではないかと思料する。したがってこの議論については、投資家や証券会社等の市場参加者だけではなく発行体の御意見も聴いていただければと思料する。(委員等)

⇒ 発行体としては、幅広い投資家層に参加してもらうことが資金調達の手段拡大につながるのので、今の御三方の御見解はどれも賛同できるものである。(委員等)

- 日本の社債市場を幅広い投資家層にオープンにしていくという御意見には賛同する一方で、実際のところ今の低金利環境でプロ以外の投資家がどれほど市場に参加するかというと、売買を見ている者の意見として、それほど理想的にはいかないのではないかと思う。したがって、どういう状況になったらこの議論を広げていくのかという一つの案としては、日本銀行の金融緩和という一定の状態が終了したタイミングがそのような状況であると思料する。(委員等)

- 機関投資家としては、ある程度の規模のところであればそれなりの人員を張り、クレジット分析に基づいて投資をしている中で、もちろんトレーディングによる収益を全く放棄するわけではないが、多少自社の利益をギブアップしてでも社債市場全体の発展に寄与できるのであれば、発表対象基準を拡大することは致し方ないと思料する。逆に小規模の投資家のなかには、発表対象基準を拡大することで、それなりのメリットを感じられる投資家がいるかもしれない。

一方で、そのような小規模の投資家は限られた人員で社債投資を行っており、金融環境が少し変化しただけでは取引量が大きく変化するわけではないと考えられるため、流動性を高めるとなると投資家層の拡大ということになるが、これは社債権者保護の議論、いわゆる社債管理人やF A、社債権者補佐人の設置といった流れと少し相容れないものではないかと思料する。極端な話、将来的にクラウド・ファンディングのようなものに飲み込まれて従来の社債市場がなくなってしまうのであればよいが、今の社債市場のままリテール層まで裾野を広げるのであれば、やはり社債権者保護の話は切っても切れない話だと思料する。(委員等)

- 少し前から、ICOのような新しい資金調達も出てきているのだが、足下では一気に冷え込んでしまい、仮想通貨自体も規制が強化される方向なので、市場に劇的な変化をもたらすものにはならないかもしれない。まさに社債市場の活性化は、資金調達手段の変化やマーケット環境の変化等、様々な要素のかけあわせによるものである。一方で、議論が堂々巡りにならないためには、一旦、市場参加者がそれぞれの利害を我慢するなり調整するなりしながら、インフラを構築することに注力するかどうかを議論しないといけない。また、来年の通常国会では会社法を改正し、新たな社債管理者制度を導入する予定なので、こういった他の政策を踏まえたいうえで議論を行うべきという点のご指摘のとおりであると思料する。(主査)

- 「平成 30 事務年度 金融行政方針」では、「銀行の貸出債権と社債債権のイコールフットディングが不十分であり、社債権者の立場が十分に保護されていない」、「我が国の社債保有者構成は、機関投資家をはじめとする社債投資家層の多様性が不足している。」と指摘されている。本 WG は社債の価格情報について議論すべきということになっているが、現状は社債の価格情報の発表対象を少しずつ拡大して何とかなるという問題ではなく、発行サイドも含めたもう少し大きな議論が必要になってくると思料する。本 WG で

検討する話ではないかもしれないが、もう少し上から見た議論が必要と考えている。(委員等)

⇒ 現在、社債懇はどのような状況か。(主査)

⇒ 社債懇自体は残っているが、平成 24 年 7 月 30 日に「社債市場の活性化に向けた取組み」を最終報告として取りまとめており、個別の検討項目については各 WG に委ねられ、その一つが本 WG である。先ほど話が上がった社債権者関連の話も別の WG で検討されてきた。(事務局)

- ・ 社債市場活性化について他の検討すべき事項との関係だが、一つは法制審議会の会社法部会で社債管理補助者について、法律的な権能を決める方向で検討をしており、日証協としてはハイイールド債の発行等、社債市場の多様化につながることを期待している。また、当該部会において、アメリカでは社債は投信に保有されることが多いのに対し、日本でそういった保有が少ない理由は、一つは券面が一億円以上で大きく、分散投資しにくいので投資家層を拡大しにくいという話もあったことから、本協会としては、社債管理者の設置義務を各社債の金額が一千万円まで下げる要望を頭出しするなど、投資家層の拡大に向けた取組みを行っており、引き続き取り組んでまいりたい。

最後に、金融庁とは従来から社債市場活性化の方策について対話しており、その結果もあって、本事務年度の金融行政方針にはクレジット市場の再点検という文脈で社債市場の問題点が記載され、当該問題点についてとるべき方策を検討していくということも記載されている。また他の分野でも社債市場の活性化の検討の機運が出てきているので、そういった動きを注視しつつ価格情報の発表をどうあるべきか、ということをご検討いただきたい次第である。(事務局)

- ・ 従来から、社債の取引情報の発表制度を拡充していくと社債市場が活性化するのではないかという議論があるが、個人的にはそういうものではないと考えており、あくまでも当該制度はインフラなので、これを整備したからといって、一気に市場が活性化するというものではない。何が起爆剤になるかわからないが、金利環境の変化等、別の要素によって社債市場が活性化することは十分にあり、「日本の社債市場が現状の情報開示でいいのか」ということを議論するとき、市場が動き出しているのにインフラがついてこないということになってしまうと、非常に乏しいマーケット環境になってしまう。つまり、「情報開示が不十分なことが流動性を阻害する」という逆の要因になってしまうおそれがあるので、こういうタイミングになったらこういう風にしようという方向感で前に前に議論していかないとキャッチアップできなくなってしまうと思料する。今後マーケット環境が変わる可能性があるなか、どのようなタイミングならば次のステージに行けるかといった、明確なマイルストーンを置き、このタイミングではここまで進もうといった、そのような議論をこの場でしていただきたいと考えている。(主査)

- ・ 社債の価格情報ということで、日本銀行が行っている社債の買いオペレーションの影響度合いは当然ながら大きい。金融政策のパッケージの中で部分的に行われているものではあるが、ある意味、現在は「有事」の状態だと認識している。そういった大規模な

オペレーションが市場に入っている状況下において、一足飛びに発表対象をどこまで拡大するのか議論することは、少しペースが早いのではないかと思料する。もちろん、先行として TRACE や MiFID II が始まっているので、議論の方向感には全く違和感ない。社債の取引情報はファクトデータなので、気配値である売参値とは異なり、実際に取引された価格のデータとして非常に重要な情報源であるが、当社としてはこのタイミングで発表対象基準の拡大を行うべきかということに関しては自信を持っていない。また、バイサイド側の約半分が発表対象基準の拡大に反対であることは拝見していて意外であった。(委員等)

- 今の話では、現在は日銀による金融緩和、社債の買いオペレーションが積極的に行われている状況なので、この状況が終息すれば発表対象基準の拡大を検討するという一つの条件があったと思料する。

一方で確認したいこととして、先ほど事務局から説明があったとおり、最も厳しい条件付けとなる「A+」を2社以上から取得している銘柄は82銘柄で、かつ大半がメガバンクの劣後債であるが、この状況下では当該銘柄まで発表対象を拡大することがやっぱり問題だというご意見があればいただきたい。(主査)

⇒ 「A+」2個以上取得している銘柄まで発表対象基準を拡大すると、来年は次の段階まで拡大するような話になっていくのではないかと思料する。先ほども申し上げたが、以前のWGではA格に発行総額という条件を付けることでどうかという議論をしたなかで、AA格であれば発表対象となっても流動性に問題ないという結論となったが、今後、A格まで拡大するのであれば、発行総額とは異なった新しい軸を検討しなくてはならないという形で終わったと認識している。そういったなか、AA格の延長線として1ノッチずつ拡大していくという方向は少し違うのではないかと思料する。

(委員等)

- 第4部会でも発表対象基準について、格付に加え発行総額という条件を付ける方向で議論をしていたが、本WGのスタート時の議論で、AA格であれば金額の条件は不要ではないかということで、第4部会とは違う決定を行った。そういった意味で、改めて「A+」なのか、「A」なのか、「A-」まで発表対象を拡大するのかを考えなくてはいけないが、発行総額が流動性にどれだけ影響を与えているのか検証する作業が必要だという点で、只今の御意見には賛成である。(委員等)
- 条件付けについても流動性という定性的な観点を加味し、例えば発行総額、過去の取引件数を指標にするという御意見をいただいている。また単に格付だけで決めるのではなくて、過去の議論を参考にしながら他の条件を絡めるという御意見もいただいている。さらに発表対象基準を拡大するタイミングとしては、今の環境下ではなく日銀の金融緩和政策自体が終息した状況を一つのターニングポイントとして捉まえるべきではないかという議論で整理できると思料する。(主査)

2. 発表事項の見直しについて

(1) 「利回り」の表示について

- ・ 約定利回りは直接報告分、証券保管振替機構（以下「保振」という。）経由分（決済照合システム）ともに入力事項となっておらず、対応困難という事務局の説明について、特設委員等から反対の御意見がなかったことから今般は見送りとする。（主査）

(2) 約定時刻（取引時間）の発表について

- ・ 約定時刻の発表について、コストベネフィットを考慮した際にコストが大きいということだと思料するが、IOSCO の「社債の流通市場に関する規制当局への報告と公的な透明性向上に関する提言 Recommendation 3」では、執行時間はポスト・トレードの開示事項として Recommend されているので、いずれどこかのタイミングで対応しなくてはならない項目ということを念頭に置いていただければと思料する。（委員等）

⇒ 当該提言の最終報告書では「timing of execution」を報告要件に含める必要があると記載されており、日時までは明言されていない。もっとも、IOSCO の精神としては約定時刻までを開示事項とする意向があると思料するが、「date of time」だと縛りが厳しくなるので、各国の状況も配慮した結果、最終報告書では「timing」という言葉が用いられている。（事務局）

- ・ 将来的には IOSCO の提言を見据えながら、取引時刻についての発表を行った方が良いということは御意見として承りたい。一方で、保振の決済照合システムの必須入力事項ではないという状況で約定時刻の公表に踏み込むことは難しいと思料するが、こういった議論の際に難しい問題は「保振の入力項目ではない」で議論が終了し、先に進まないことである。今後保振がシステムを開発あるいはバージョンアップする際に、この項目は入力項目にしてほしいという要望をまとめておかなければ、結果的には「保振の入力項目ではない」という理由でいつまでも議論が先送りになる。したがって、将来こういう項目を開示してほしいので、議論の俎上に載せてほしいという意味での建設的な御意見を頂戴できればと思う。（主査）

(3) 取引数量 5 億円未満の実額での表示について

- ・ 取引数量 5 億円未満の実額での表示について、委員等から強い御意見があるわけではないので事務局案どおり見送りとする。（主査）

3. その他の意見

- ・ その他の意見②については先ほども御意見があったが、EU の事例は、格付が低くても流動性が一定以上あれば公表対象にすべきだという議論の立て方になっていると思料する。一方で、現行制度のように、流動性といったスクリーニングなしで取得格付に応じて発表対象を検討するという切り口もあるが、取得格付のみで発表対象を検討する議論は AA 格までで、次の発表対象基準を検討するには流動性を考慮しなくてはならないと考えるか、あるいはもう少し先の段階から流動性の条件付けをすべきと考えるか。

(主査)

⇒ 以前のWGでは、発表対象基準をA格に拡大した場合も、AA格以上については引き続き発表を続けていこうという議論があったと記憶している。当社としては、A格の銘柄には多様性があるので、多様性あるA格の銘柄のうち流動性があるものから公表を検討すべきと考えている。(委員等)

⇒ それは一つのステップとしてということなのか、あるいは恒常的にシングルAは流動性という条件付けで発表対象を検討することが必要ということか。(主査)

⇒ 例えば流動性のあるA格の公表を始め、A格のほとんどが公表されているという状況になった場合には、次のステップに移れるのではないかと思料する。(委員等)

・ EUでは1日の取引件数が15件以上でなければ、流動性の条件を満たさないということであったが、日本で当該条件をそのまま導入した場合、結局のところ何も発表しないことと同義になってしまうと思料する。(主査)

・ 流動性という話も出ているが、当社の内部では、A格は幅広いという意味において、一社だけの格付でA格と定めることに疑問があり、発表対象基準を検証する過程では、複数格付でA格以上を取得している銘柄を標本にしてほしいという意見があった。A格1社だけというところまで発表対象基準を拡大すると、実は他社からはBBB格を取得している銘柄もあり、ばらつきがあるため、指標性あるいは検証する対象として、取得格付が1社だけの銘柄は好ましくないと思料する。(委員等)

・ 「A+」を2社以上から取得している銘柄まで発表対象基準を拡大すると82銘柄増えることになるが、その次の段階として、「A+」を一つとA格以上をもう一つ取得している銘柄まで拡大すると、さらに187銘柄が追加されることとなる。「A+」を一つと格付を問わずもう一つまで拡大すると、さらに18銘柄が追加されるということになるが、今までの御意見を踏まえると、「A+」を2社から取得していることに加えて流動性という条件付けを行うのであれば、発表対象にできそうだと理解してよいか。あるいは、「A+」を2社から取得しているならば発表対象の可能性があるとという理解でよいか。(主査)

・ 「A+」2社以上の82銘柄に更に流動性という条件付けを行った場合、拡大範囲が狭まってしまうので、仮に発表対象基準の拡大に流動性基準を検討するのであれば、A格2社以上は必要だが、「A+」であるべき必要はない。一方で、取得格付だけで発表対象基準の拡大を考慮するのであれば、「A+」等どこかでA格内での区切りが必要になると思料する。(委員等)

・ 取得格付と発行総額という条件付けで発表対象基準を検討した際に、どの程度まで発表対象を拡大できるのかという方向感について御意見があれば頂戴したい。(主査)

・ 格付にも格上げと格下げがあるが、流動性という条件で等しく発表対象基準を設けると、ある銘柄が必ずしも永久に同じ格付けになるわけではないので難しいと思料する。(委員等)

⇒ 現在でも格付基準を満たさなくなった場合は発表停止となるため、御指摘の問題に

については、将来的にも当該基準を満たさなくなった場合は発表停止という措置を取ることが考えられる。(事務局)

⇒ 制度設計する際にも今のような貴重な御意見があったことで、格付基準を満たさなくなった場合は発表停止という措置を含めている。したがって、仮に発表対象を拡大した場合も、格付基準を満たさなくなった場合は発表停止になる仕組みを想定していただけだと思います。(主査)

- その他の意見④について、事務局の説明では実質的な新発債が発表対象に含まれることはミスリードになるという話があったが、その日にその銘柄が新発ということ市場参加者は把握できるので、どういう点でミスリードになるのかがわからない。現状の新発債引受制度においては、大手投資家や発行体はそれなりのメリットを受けているかもしれないが、自らの利益を多少諦めてでも制度を良くしたいということであれば、本来は新発債の取引価格についても発表を行い、あまり情報のない投資家が新発債の誤ったスプレッドに引っ張られることを無くしていくのが良いのではないかと。(委員等)

⇒ 制度導入時の議論では、発行直後の取引には実質的なプライマリーの部分が入っているため、証券会社から一定期間を空けた方が良いのではないかと意見を頂戴していた。新発債の発行直後は売買が活発になると思料するが、当該制度は社債の流通市場という部分に重点を置いているので、あたかも新発直後の売買状況でセカンダリーも活発かという、それは違うという意味でミスリーディングという言葉を使用した。御指摘のとおり、新発債の売買状況も発表することで透明性が向上するという御意見があることは承知している。(事務局)

- ④の議論は大変興味深い。発行体としてはやはりフェアプライスでの社債発行を望んでおり、昨今、募残問題が報じられているが、自社の発行した社債が全て売れたのか把握することができないなか、証券会社からは「全て売却し、この価格がフェアプライスである」という説明を受けるものの、一方で募残があるかもしれないという話があると、何が正解か見えない。そういった意味で新発債の発行直後のところで募残の処理の売買があり、仮にそこで価格が乱れているという実態があるのだとすれば、新発債の発行直後の売買も発表対象に含めることについて検討しなくてはならない。新発債まで発表対象を拡大することで発行体が不利になる場合もあるかもしれないが、本WGの趣旨を考えると、そこはあくまでもフェアプライスという観点で議論の対象になるべき問題だと思料する。(委員等)

- 募残に関する記事については承知しているが、全ての社債が発行日に即時完売となるわけではなく、また募残の定義自体についても語り手によって必ずしも同じではないという印象を持っている。条件決定から発行日までに市場環境が変化した場合、あるいはマーケットメイクの観点から在庫を確保する等の様々な状況があるなかで、実態としては発行総額を超える申込があることと、玉が発行日後まで証券会社の手元に残ることは両立する条件だと考えている。(委員等)

- 当該問題については、証券会社が総数引受という形でリスクを取っているため、それ

自体がマーケットで社債の発行を実現させるための手法として、許容範囲の中でおさまっているのではないかと理解している。そういった中で全てを透明にすることが合理的なのかということはもう一段階検討しなくてはいけない要素があると思料する。もっとも、何らかの形で価格にやや不透明なものが存在する余地があるとすれば、そこはオープンにすることが必要だと思う一方、全ての社債が発行日に即時完売となるわけではないという実態があるなかで、本件は証券会社が一定程度のリスクを負っている状況下での話だという整理が必要だと思う。（主査）

- ・ 本WGで議論を始めた当初では、売参値自体が相当乖離しているのではないかと懸念があったが、調査をすると売参値は比較的、正しい数値にフィットしているという実態があった。一方でタイムラグが生じることもあり、クレジットイベントが発生すると売参値にズレが生ずるので、その種の銘柄に関して注目した際に、相当程度乖離しているように見えるが、平時に関しては、売参値は精緻化されているということが実証研究の結果である。

それでもなお、売参値を精緻化するための仕組みについては、本WG発足の当初から議論されており、さらなる御意見を承っていることから、当該御意見を踏まえて日証協にはより一層の精緻化の努力をお願いしたいと考えている。（主査）

- ・ 念のため付言すると、発行体が不利になるのがいいと思っているわけではなくて、あくまでも重視していることはフェアプライスでの社債発行であり、中長期的に考えた際、必要な時に必要な量で社債を発行できる環境を整えるため、新発債の価格を発表したほうが市場参加者に納得感があるのであれば発表すればよいと思料する。一方で、リテンション方式で証券会社が一定の在庫を抱えることも必要だと考えているので、その際に普通に売買が行われていれば、新発債の取引価格が開示されたとしても特に問題はないのではないかと思料する。（委員等）
- ・ フェアプライスでマーケットが健全化されることを望んでおられるということで、大変貴重な意見だと承った。（主査）

4. フリーディスカッション

- ・ 現在の日本銀行による金融政策、特に長期の金融緩和が継続している中で、様々な副作用が生じていることは御指摘のとおりだと思料する。一方で、当該状況が正常化したタイミングで施策を打つと間に合わないため、建設的な議論のなかで一つでも前向きに制度整備をしていただくと幸いである。（委員等）
- ・ 只今のご発言を含め、日本の経済がまた浮揚することを目指して皆で努力をしているため、様々思いはあると思うが、その中で何かできることを皆で頑張っていかなければならないという状況かと思う。市場環境が整ってから議論を始めるのでは間に合わない、「こうなったらこうしていこう」という議論ができればと思料する。そういう意味で、本日は次のステージへの進め方として、掛け算ではあるがいくつかの方向感が提示されたものと考えている。この方向感を否定する意見はなかったもので、どこか

	<p>のタイミングで発表対象基準を拡大する議論に進みたいということは、今日の議論で確認ができたのではないかと思う。その中で、次回はいくつかの条件付け案のなかで、どれが良いかという議論を行いたいと考えているので、その際はどの案にするかを選ぶような形で、後戻りしない御意見を賜りたいと思料する。(主査)</p> <ul style="list-style-type: none"> 新しい制度を導入されてから3年又は5年経過するとレビューを行うことが通例だと思料するが、価格情報の開示に限らず、社債市場の活性化に絡んで行われたインフラ整備について、その効果を一度チェックする機会を設けても良いのではないか。社債レポ市場の整備の可能性も含め、一度レビューを行っても良いと思料する。(委員等) <p>⇒ レビューができるかどうかはわからないが、貴重な御意見として承りたい。社債市場の議論に関して、活力をもって行っているところは他にないので、本WGでの議論を活性化させながら進めていければと思料する。(主査)</p> <p style="text-align: right;">以 上</p>
5. その他	<p>※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。</p>
6. 本件に関する問い合わせ先	<p>公社債・金融商品部 (03-6665-6771)</p>