

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 33 回）
2. 日時	2023 年 3 月 31 日（金）午後 1 時 00 分～午後 2 時 30 分
3. 議案	1. 「社債の取引情報の発表に関する取扱いについて」の一部改正について 2. 「社債の取引情報の報告・発表制度」に関する定期検証について 3. 社債レポ市場の整備に向けた検討状況について
4. 主な内容	<p>1. 「社債の取引情報の発表に関する取扱いについて」の一部改正について 事務局より、「社債の取引情報の発表に関する取扱いについて」の一部改正について、資料 1－1、資料 1－2 に基づき説明が行われた。改正案について委員等からの異論はなかったため、公社債分科会に諮ることとなった。</p> <p>2. 「社債の取引情報の報告・発表制度」に関する定期検証について 2023 年 2 月に本 WG 委員宛に実施した「社債の取引情報の報告・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 2－1～資料 2－3 に基づき議論が行われた。 なお、アンケートの設問 2 及び 4 については、特段の意見は寄せられなかった。</p> <p>（主な意見等）</p> <p>（1）発表対象基準について（設問 1）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・社債の発表対象銘柄に関する検討については、社債の流動性に問題が生じる場合には立ち止まるものの、基本的には拡大に向け議論を進めていくことが原理原則と認識している。発表対象基準の拡大を検討する上で、単純に反対多数であることをもって拡大の検討自体を見送る訳ではないことを確認したい。今回拡大を見送るべきとした理由は、複雑な市場要因により、社債の取引が減少傾向であったという特殊事情が要因ということでしょうか。（委員等） <p>⇒ご認識の通り、金利状況や複雑な市場環境等に鑑み、今回の定期検証では発表対象基準の拡大に係る検討を見送ることとしたいと考えている。（事務局）</p> <p>⇒社債の発表対象を全銘柄にすることが本来の目的であり、社債の流動性の観点から見直しの検討を進めることとなっているが、今回は金利状況や複雑な市場環境等に鑑み、発表対象基準の拡大に係る検討を見送ることとしている。そのため、取引量の減少や反対意見が多いことをもって議論を見送っているわけではないことをこの場で改めて共有させていただく。（主査）</p> <p>（2）その他の制度改善案について（設問 3）</p> <ul style="list-style-type: none"> ・「社債市場の活性化に関する懇談会」部会の報告書において全銘柄の公表が最終目標となっている中、なぜ定期検証の実施頻度の見直しについての意見が出たのか理解に苦しむ。一足飛びに全銘柄の公表とはならないため、毎年の定期検証を通して少しずつ発表対象銘柄の拡大に向けて検討を進めているという従来の方針を改めてこの場で確認したい。

(委員等)

⇒同様の意見である。仮に定期検証の頻度を減らすのであれば、例えば、3年ごとに格付順に発表対象銘柄を拡大するといったロードマップを作成し、何らかの要因により発表対象銘柄の拡大を一度止める必要がある場合には緊急の会合を開いて再検討するものの、特に問題がなければ淡々と対応を進めるという形にすべきではないか。このような提案であれば、検討の余地はあるものの、ただ定期検証の実施頻度を見直すということは本来の検討の趣旨に反すると思われる。(委員等)

⇒前回の発表対象拡大の対応において、多くの議論を行い、規則改正に係るパブコメまで実施して一定の条件のA格まで拡大したという経緯から、すぐにこれ以上の拡大を進めることは難しいと考えて今回実施頻度の見直しを提案した。なお、この場でいただいた意見やガイドラインの規定(年1回実施)を踏まえ、事務局案のとおり定期検証の実施頻度を維持することに異存はない。(委員等)

⇒問題提起いただくことは有益であり、また、発表対象銘柄の拡大が容易ではないということも認識している。なお、年に1回定期検証を行うことについては、全銘柄の公表に向けて努力をし続けることを疎かにしてはいけないという趣旨であり、毎年続けることに意味があると認識している。(主査)

(3) フィッチの格付の使用中止について(設問5)

・今後どのような方向に進むか分からないため、万が一に備えた対応も検討しておいて欲しいという趣旨での意見であるので、事務局案に異論はない。(委員等)

⇒単にフィッチの格付の使用を中止するという話ではなく、当社の格付付与の状況等を踏まえ慎重に対応していくことが事務局案であることを念のため申し添える。(主査)

3. 社債レポ市場の整備に向けた検討状況について

事務局より、社債レポ市場の整備に向けた検討状況について、資料3-1に基づき説明が行われた。なお、2022年4月に策定した「社債レポ市場の整備に向けた課題対応工程(マイルストーン)」(以下「マイルストーン」という。)の改訂について、委員等からの異論はなかったため、資料3-2のとおり改訂することとした。

(主な意見等)

・事務局案に賛成である。社債レポ取引の整備にはロール時のネットィングが重要であると考えていたが、証券保管振替機構、信託協会、事務局とも多くの議論を重ねた結果、対応には市場参加者間でのシステム改修が必要であり、負担が大きいことが判明した。マイルストーンでは、想定される取引量などに応じて各フェイズでの検討項目を整理しており、フェイズ1に向けた現段階においてはコストのかからない項目を優先的に検討するものと認識している。そのため、これまでは契約書の整備やフェイルチャージの導入などの検討を進めてきたが、ロール時のネットィング決済の導入には数億円程度のコ

	<p>ストが必要であることから、取引量が増えた段階において再検討することが望ましいと考える。また、これまで行ってきた議論は社債レポに係る検討を再び行う際に参考となることから、検討の記録を保存しておいていただきたい。(委員等)</p> <p>⇒事務局案に異存はない。一方、ロール時のネットィング決済ができないことを理由に社債のレポ市場の整備に向けた検討が止まらないように、システム改修を行わない形でのネットィング決済の対応方法を検討する必要があるだろう。黎明期においては、取引が増えないからシステム改修が出来ない、システム改修が出来ないから取引が増えないといった、いつもの終わりのない議論にならないように検討を進めるようお願いしたい。(委員等)</p> <p>⇒ご意見はごもっともであり、現状できることについて引き続き市場関係者と議論を行い検討を進めていきたい。また、議論の内容は本ワーキングへ適宜フィードバックしたい。(事務局)</p> <p>⇒社債の価格情報の開示という手段をもって社債の取引活性化を進めていくことがこのWGの本来の目的ではあるが、価格情報の開示に係る検討だけでは取引の活性化が進まないため、他の手立てとして社債レポ市場の整備に取り組んでいる。社債市場の活性化については、様々な手段を用いて検討を進めている最中のため、コストがかかる部分もあるかと思うが、前向きに検討を進めていければと思う。なお、マイルストーンの改訂については、合理的なタイミングで最も効果的な費用のかけ方を模索するという趣旨だと認識している。(主査)</p> <ul style="list-style-type: none"> 社債の発表対象銘柄の拡大や社債レポ市場の整備においても、最終的な目標は皆同じであると認識している。事務局としても、一步一步前に進めるよう検討を進めていきたい。(事務局) <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 (03-6665-6771)