

IOSCOは(平時の)社債流通市場における

流動性低下を示す証拠をほとんど見出せず

本日、証券監督者国際機構(IOSCO)は報告書を公表し、2004 年から 2015 年にかけて、平時(即ち、金融危機時以外)における社債市場の流動性が過去の標準に比べ著しく低下したことを示す有意な証拠を見出すことはできなかったとした。

この度公表された『社債流通市場における流動性に係る調査(原題:”Examination of Liquidity of the Secondary Corporate Bond Markets”)』と題する報告書(以下、「本報告書」)では、社債流通市場における流動性に着目し、2004 年から 2015 年のデータを元に分析を行った。本報告書は、幅広い経済・金融の文脈の中で、社債市場の発展に関するグローバルな見地を提供するものである。

本報告書では、新しいテクノロジー、電子取引施設の発展、取引モデルや業者在庫レベルの変化等により、社債市場の特徴・構造に重要な変化が起きていたことを明らかにしている。また、社債は各国・地域の店頭市場での取引が多く、法域間での差異が極めて大きいことを確認した。

この結論は、様々な流動性計量分析、業界・当局関係者からのサーベイ結果、業界ラウンドテーブル、学術研究や政府その他による調査報告等から導き出された。また、2016 年 8 月の市中協議報告書への回答も考慮に入れた。

有益なデータの不足

IOSCO が調査中に直面した最大の困難は、異なる法域の社債流通市場において有意義な分析を可能とするデータが不足していたことで、これはほとんどの社債取引が非中央清算のディーラー間店頭取引によって行われていることに起因している。IOSCO は、特に、情報収集方法の違いや、データの範囲・質・一貫性等における差異等により生じる法域間のデータギャップにより、分析が極めて困難であることを認識した。

IOSCO は、本研究により、規制当局は社債流通市場における詳細で正確な情報へのタイムリーなアクセスを持つべきであるという見方を一層強めた。それは、規制当局が、社債流通市場における変化を適切に分析し、取引の傾向を監視し、適切に対応することを可能とするためである。情報は、当局への報告制度や、社債市場の分析のために公表されている情報等様々な方法を通じて入手できると考えられる。このような理由により、IOSCO 代表理事会は、社債市場における報告義務と透明性に関する 2004 年報告書をアップデートすることを決定した。そのプロジェクトの目的は、IOSCO メンバー国・法域における報告制度と開示の枠組みを精査することである。

(以 上)