第4回　社債市場の活性化に関する懇談会ワーキング･グループ資料

社債の価格情報インフラの整備について

平成21年12月14日

日 本 証 券 業 協 会

Ⅰ．公社債店頭売買参考統計値発表制度等の概要

	公社債店頭売買参考統計値	個人向け社債等の店頭気配情報
運　　営	日本証券業協会	日本証券業協会
根　　拠	公社債の店頭売買の参考値等の発表及び売買値段に関する規則	個人向け社債等の店頭気配情報の発表等に関する規則
開始時期	①　昭和 40 年 3 月店頭気配発表開始 ②　平成 14 年 8 月公社債店頭売買参考統計値発表開始	平成 15 年 4 月発表開始
報告協会員	指定報告協会員 20 社（全て証券会社）	報告会員　10 社（全て証券会社）
集計・公表方法	①　協会は、午後 4 時 30 分までに、指定報告協会員（5 社以上）から午後 3 時現在の公社債の実勢価格を反映した気配値（額面 5 億円程度）の報告を受ける。 ②　協会は、気配値の上下をカットし、平均値、中央値、最高値、最低値を算出、翌日の公社債の店頭売買の参考となるよう、午後 5 時 30 分（予定）に、協会ホームページに売買参考統計値として公表している。（別紙１）	① 協会は、午後 7 時までに、報告会員（引受幹事証券会社等）から午後 3 時時点の個人向け社債及び円貨外債の気配値（額面 100 万円程度）の報告を受ける。 ② 協会は、翌日午前 10 時（予定）に、個人投資家の取引の参考となるよう、気配値を協会ホームページに店頭気配情報として公表している。（別紙２）
公表銘柄数	6,313 銘柄（平成 21 年 12 月 10 日現在） （国　債　749 銘柄 地方債　1,732 銘柄 政保債　561 銘柄 財投機関債 603 銘柄 社　債　2,163 銘柄 円貨外債　28 銘柄　等）	55 銘柄（平成 21 年 12 月 10 日現在） （個人向け社債　49 銘柄 個人向け円貨外債　6 銘柄）
本協会ＨＰアクセス件数	１日平均 約 10,200 件（全体の 23%）	１日平均 2,400 件（他の公社債関係事項を含む。全体の５％）

別紙１

公社債店頭売買参考統計値表

売買参考統計値は、公社債店頭売買の参考となる価格・利回りです。具体的な算出方法等は次のとおりです。
（この価格によって売買取引等の約定を保証するものではありません。）
① 売買参考統計値とは、指定報告協会から報告を受けた気配から上下一定割合を除外して算出した「平均値」、「中央値」、「最高値」、「最低値」の４つの値をいいます。
② 「平均値」は算術平均値です。「中央値」は値を大きい順あるいは小さい順に並べた場合に、その中央に位置する値です。
値が偶数個の場合は、真中の２つの平均となります。「最高値」及び「最低値」は単価を基準としています。
③ 指定報告協会員は、発表日の前日の午後３時現在における額面５億円程度の売買の参考となる気配（売り気配と買い気配の仲値）を本協会に報告しています。
④ 当日の報告会社が５社未満の銘柄については、売買参考統計値の算出対象外であり、報告社数欄に*印を付しています。
⑤ 国債の入札前取引において対象とする国債のうち、固定利付国債については「複利利回り」、変動利付国債については「基準金利に対するスプレッド（%）」、
政府短期証券及び割引短期国債については「単利利回り及び単価」を発表しています。なお、変動利付国債の「基準金利に対するスプレッド（%）」については、
本システム上、「単価欄」に小数点２桁までの「絶対値（符号なし・999.99）」により表示していますので、御利用の際は御留意ください。
⑥ 物価連動国債については、「単価（連動係数を考慮しない）」を発表しています。
⑦ 変動利付債券等については、利率欄に*印を付しています。
⑧ 最高値と最低値の差（絶対値）が一定水準（０.５%）以上に広がった銘柄については、乖離欄に*印を付しています。
（詳細は協会ホームページを御参照ください。）

平成 21年12月10日（木）　発表　　日本証券業協会

銘柄種別 Issue Type	銘柄コード Code	銘柄名 Issues	償還期日 Due Date	利率 Coupon Rate	平均値 Average 単価 Price(Yen)	平均値 前日比(銭) Change(0.01Yen)	平均値 複利利回り(%) Compound Yield	平均値 単利利回り(%) Simple Yield	中央値 Median 単価 Price(Yen)	中央値 前日比(銭) Change(0.01Yen)	中央値 複利利回り(%) Compound Yield	中央値 単利利回り(%) Simple Yield	最高値 High 単価 Price(Yen)	最高値 前日比(銭) Change(0.01Yen)	最高値 複利利回り(%) Compound Yield	最高値 単利利回り(%) Simple Yield	最低値 Low 単価 Price(Yen)	最低値 前日比(銭) Change(0.01Yen)	最低値 複利利回り(%) Compound Yield	最低値 単利利回り(%) Simple Yield	報告社数 Number of Reporting Members	乖離 Deviation
<< 社債（放送債、東京交通債を含む。） >>																						
40	000261801	大成建設 26	2011/04/25	1.74	99.87	-1	1.836	1.831	99.94	-1	1.784	1.784	99.95	-1	1.776	1.770	99.73	0	1.939	1.940	5	
40	000271801	大成建設 27	2011/12/01	1.56	98.89	-1	2.136	2.143	98.98	-1	2.089	2.096	99.00	-2	2.078	2.086	98.69	-1	2.240	2.248	5	
40	000281801	大成建設 28	2014/05/09	1.8	95.60	+2	2.868	2.925	95.62	+3	2.863	2.920	96.41	+2	2.667	2.710	94.78	+1	3.073	3.145	5	
40	000101802	大林組 10	2010/11/17	1.48	100.19	+3	1.275	1.270	100.17	+4	1.297	1.292	100.31	-1	1.147	1.139	100.09	+5	1.383	1.379	5	
40	000131802	大林組 13	2011/10/27	1.34	99.42	-4	1.654	1.655	99.42	-7	1.654	1.656	99.70	-1	1.502	1.503	99.14	-2	1.806	1.808	5	
40	000091802	大林組 9	2013/06/03	1.07	96.88	-17	2.002	2.028	96.58	-47	2.093	2.123	97.53	-5	1.805	1.822	96.53	0	2.108	2.140	5	
40	000211812	鹿島建設 21	2010/02/08	2.9	100.29	0	1.158	1.129	100.28	0	1.217	1.182	100.32	0	0.978	0.961	100.27	+1	1.277	1.246	5	
40	000261812	鹿島建設 26	2010/02/26	1.4	100.05	0	1.168	1.128	100.04	0	1.214	1.179	100.08	0	1.029	0.993	100.04	+2	1.214	1.214	5	
40	000291812	鹿島建設 29	2010/12/13	1.01	99.52	-1	1.490	1.483	99.53	0	1.480	1.481	99.53	0	1.480	1.481	99.52	0	1.490	1.489	5	
40	000281812	鹿島建設 28	2012/02/23	1.15	97.39	-5	2.370	2.393	97.38	-7	2.374	2.398	97.50	-4	2.317	2.340	97.29	-1	2.417	2.442	5	
40	000301812	鹿島建設 30	2012/12/13	1.39	96.47	-2	2.616	2.655	96.63	-2	2.560	2.596	96.72	-1	2.528	2.563	96.06	-2	2.762	2.806	5	
40	000311812	鹿島建設 31	2013/02/28	1.58	96.45	-13	2.738	2.779	96.34	-31	2.775	2.819	96.94	-1	2.575	2.609	96.07	-2	2.865	2.911	5	
40	000041820	西松建設 4	2010/06/11	0.78	97.61	+6	5.655	5.655	97.54	+4	5.802	5.786	97.78	+1	5.301	5.292	97.49	+5	5.906	5.887	5	*
40	000111824	前田建設工業 11	2011/06/20	1.81	97.73	+38	3.345	3.369	97.50	+4	3.503	3.527	98.24	+73	2.996	3.011	97.45	+37	3.538	3.569	5	*
40	000121824	前田建設工業 12	2013/06/20	2.23	93.80	+62	4.136	4.250	93.45	+5	4.248	4.370	94.55	+110	3.898	3.989	93.39	+70	4.267	4.393	5	
40	000011911	住友林業 1	2014/07/17	1.25	101.37	+6	0.945	0.939	101.40	+10	0.938	0.932	101.47	+2	0.923	0.917	101.19	+6	0.984	0.978	6	
40	000021911	住友林業 2	2016/07/15	1.56	101.87	+14	1.263	1.252	101.89	+14	1.260	1.249	102.04	+11	1.237	1.225	101.67	+16	1.295	1.285	6	
40	000121928	積水ﾊｳｽ 12	2012/12/20	1.37	102.19	+5	0.639	0.633	102.19	+4	0.639	0.633	102.26	-3	0.616	0.608	102.11	+12	0.665	0.658	5	
40	000012131	ｱｺｰﾃﾞｨｱ･ｺﾞﾙﾌ 1	2011/11/08	2.1	94.49	0	5.158	5.264	95.00	0	4.866	4.958	95.11	0	4.803	4.892	93.39	0	5.796	5.943	5	*
40	000032202	明治製菓 3	2012/07/30	1.7	102.40	-3	0.779	0.769	102.47	-3	0.752	0.745	102.63	-3	0.692	0.682	102.10	-2	0.892	0.882	5	
40	000042202	明治製菓 4	2014/01/31	1.28	101.25	+7	0.971	0.964	101.29	+14	0.961	0.956	101.56	0	0.895	0.889	100.91	+4	1.055	1.049	5	
40	000052261	明治乳業 5	2012/12/06	1.4	101.71	+8	0.820	0.814	101.65	+8	0.840	0.834	102.03	-3	0.713	0.704	101.44	+12	0.910	0.905	5	
40	000062264	森永乳業 6	2010/04/26	0.69	100.04	+2	0.583	0.565	100.06	+4	0.530	0.528	100.09	0	0.451	0.441	99.98	+2	0.743	0.726	5	
40	000052264	森永乳業 5	2012/04/26	1.07	100.80	+15	0.730	0.727	100.89	+15	0.692	0.689	100.92	-2	0.679	0.674	100.58	+39	0.823	0.818	5	
40	000072264	森永乳業 7	2013/04/24	1.89	103.56	+22	0.817	0.804	103.68	+18	0.782	0.770	103.72	+1	0.770	0.758	103.29	+62	0.897	0.884	5	

個人向け社債等の店頭気配情報
Pricing Table of Retail-Target Corporate and Samurai Bonds in the OTC Market

2009年12月10日 発表
December,10,2009

日本証券業協会
Japan Securities Dealers Association

銘柄名 Issues	銘柄コード Code	償還期日 Due Date (年 月 日)	利率 Coupon Rate (%)	単価 (円)・Price (Yen) / 単利利回り (%)・Simple Yield															報告社数 Number of Reporting Members <社>
<<社債>> Corporate Bonds																			
ｼﾞｪｲｴﾌｲｰHD 10	000105411	11.6.2	1.29	101.29	101.28	101.26	101.26	101.25	101.25	101.20	-	-	-	-	-	-	-	-	7
				0.410	0.417	0.420	0.432	0.437	0.437	0.473	-	-	-	-	-	-	-	-	
日産自動車 50	000507201	13.4.19	1.59	100.82	100.48	100.44	100.29	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4
				1.334	1.438	1.451	1.498	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
三菱商事 71	000718058	11.12.26	1.16	101.50	101.47	101.43	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
				0.420	0.434	0.450	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ｸﾚﾃﾞｨｾｿﾞﾝ 34	000348253	11.7.29	1.69	98.65	98.27	97.93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3
				2.549	2.796	3.017	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
三菱東京UFJ銀 96	000968315	11.3.4	1	100.81	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
				0.333	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
山口ﾌｨﾅﾝｼｬﾙG 1	000018418	12.3.30	1.41	100.75	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
				1.073	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ｵﾘｯｸｽ 110	001108591	11.1.31	1.61	99.08	98.86	98.48	98.48	98.45	98.24	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6
				2.434	2.635	2.976	2.976	3.002	3.199	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ｵﾘｯｸｽ 114	001148591	11.5.30	1.51	98.83	97.88	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
				2.330	3.008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ｵﾘｯｸｽ 116	001168591	11.7.29	1.77	97.59	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
				3.323	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
ｵﾘｯｸｽ 121	001218591	11.11.28	1.64	97.85	97.61	97.41	97.23	97.23	96.48	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6
				2.788	2.923	3.033	3.129	3.129	3.551	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
大和証券G本社 9	000098601	11.12.22	1.65	101.28	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
				1.008	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
野村ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ 11	000118604	11.9.16	1.26	100.86	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
				0.760	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
野村ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ 12	000128604	12.6.18	1.72	102.06	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
				0.880	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
野村ﾎｰﾙﾃﾞｨﾝｸﾞｽ 16	000168604	12.12.4	1	100.14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1
				0.950	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
東武鉄道 77	000779001	11.2.4	1.17	100.47	100.44	100.44	100.37	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4
				0.758	0.778	0.782	0.846	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
東武鉄道 81	000819001	12.1.24	1.71	101.90	101.81	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2
				0.799	0.842	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
小田急電鉄 44	000449007	11.1.25	0.93	100.60	100.60	100.59	100.58	100.57	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
				0.385	0.390	0.404	0.406	0.419	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
小田急電鉄 45	000459007	11.7.25	1.18	101.24	101.24	101.22	101.22	101.19	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
				0.405	0.408	0.421	0.423	0.437	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
小田急電鉄 47	000479007	12.1.25	1	101.18	101.17	101.16	101.16	101.12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5
				0.435	0.444	0.449	0.449	0.465	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
小田急電鉄 48	000489007	12.7.25	0.63	100.98	100.57	100.41	100.38	100.38	100.34	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6
				0.252	0.407	0.470	0.481	0.483	0.498	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
				101.71	101.56	101.28	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3

Ⅱ．現状及び検討課題

１．「公社債店頭売買参考統計値発表制度」の問題点・指摘事項（別紙３）

(1) 売買参考統計値は「売買の参考価格」及び「評価」に利用されている。

(2) いずれも実勢価格（約定価格、ビッド・オファー等）から乖離があるとの指摘がある。

２．今後の見直しの方向性

(1) 取引情報（約定銘柄、約定価格等）の活用

① 米国FINRAのTRACE制度、欧州ICMAのＨＰでの公表制度

イ．個人投資家の市場参加、個人投資家の社債取引における情報アクセスの向上

ロ．価格の透明性と流動性のトレードオフの問題

② 証券保管振替機構（ほふり）の取引情報の活用

③ 現在の社債の売買状況等から見れば全ての銘柄で価格情報の公表は困難

(2)「公社債店頭売買参考統計値発表制度」の見直し

① 各社が算出する売買参考統計値の信頼性の向上

② 指定報告協会員の報告時限の繰り下げ

③ 指定報告協会員の拡大（社数、範囲等）

④ 発表銘柄数の拡大（低格付け債等）

(3) 上記(1)の試験的・段階的導入、上記(1)及び(2)の併用

別紙３

○ 社債の価格情報インフラに関する主な意見（懇談会、WG、アンケート結果等）

１．公社債店頭売買参考統計値発表制度等について

① 日本証券業協会（日証協）が発表する公社債店頭売買参考統計値（以下「売買参考統計値」という。）及び個人向け社債等の店頭気配情報は、実勢価格と乖離し、タイムラグが大きい（リアルタイムではない）。

② 運用会社では、売買参考統計値を評価に用いているが、実勢の売買価格と大きく乖離することがあり、この乖離は運用上支障をきたし受託者責任の問題にもなりかねない。売買参考統計値を可能な限り実勢価格に近い価格としてもらいたい。

③ 売買参考統計値に実勢価格との乖離やタイムラグが発生することにより、投資家が参考指標として重視していない可能性がある。

④ 流通性の低い社債については、何を以って「実勢」と考えるか難しく、売り気配と買い気配がある程度乖離するのもやむを得ないのではないか。

⑤ 特に低格付社債の価格情報の充実が必要ではないか。

⑥ 現状、売買参考統計値は、すべての銘柄をカバーしていない。５社以上の会員から気配値の報告がない場合は発表されないルールとなっているが、例えば、５社未満であっても、報告会員の数が少ないことを公表したうえで、その気配値を公表することも考えられるのではないか。

⑦ 個人向け社債等の店頭気配情報を知っているリテール投資家は殆どいないと思われる。

２．米国ＴＲＡＣＥ制度等（取引価格等の情報提供）

① 米国では、主にリテール投資家向けに、TRACE 制度（FINRA が運営。FINRA の会員は社債の店頭取引執行後 15 分以内に報告）により取引情報（取引執行時間、約定価格、利回り、取引量（大口取引を除く。）等）がリアルタイムで提供・公表されている。EU では、個人投資家の価格情報へのアクセスの問題については自主規制機関に対応を求め、ICMA がＨＰでリテール取引の取引情報を公表している。

② TRACE や ICMA の制度のような、価格情報を一般に提供する体制整備が必要ではないか。日証協において取引情報を出すことが難しいのであれば、実際に約定した銘柄、取引価格等を把握している証券保管振替機構（ほふり）の取引情報を活用・公表するという方法も考えられる。

③ 価格の透明性と流動性のトレードオフの問題については、本格的に検討する必要がある。

④ 現在の社債の売買状況等から見れば全ての銘柄で価格情報の公表は困難である。

以　　上