

「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)

2023 年 3 月 31 日 (金)

13 時 00 分～

次 第

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

以 上

「社債の取引情報の報告・発表制度」における新発債の取引情報の発表開始時期の早期化について

2023 年 3 月 31 日

日本証券業協会

【経緯】

2022 年 2 月 21 日（月）に開催された「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 32 回会合において制度の定期検証を行った際、新発債に係る取引情報の発表開始時期について、「現行の発行日より銘柄毎に発表開始時期が異なる取扱いを見直し、一律に現行制度における最短期間（発行日の約 10 営業日後）に揃えることも考えられるのではないか」との提案があったことから、日証協事務局において、当該提案を踏まえた発表開始時期の早期化及びこれに伴う制度見直しの具体案を作成した。

（現行制度における新発債に係る取引情報の発表開始時期）

- 各月の 15 日までに発行された銘柄 ⇒ 翌月の第 1 営業日から
（最短：発行日の約 2 週間後（約 10 営業日後）から）
- 各月の 16 日以降に発行された銘柄 ⇒ 翌々月の第 1 営業日から
（最長：発行日の約 1 か月半後（約 30 営業日後）から）

（見直し後の新発債に係る取引情報の発表開始時期）

- 発表対象基準に該当する新発債は、発行日にかかわらず一律に現行制度における最短期間（発行日の約 10 営業日後）での発表開始とする
 - ※ その他、新発債に係る取引情報の発表開始時期の早期化を踏まえた所要の見直しを図る
- 新発債に係る取引情報の発表開始時期の早期化は、システム改修期間を踏まえて 2024 年 2 月 1 日からとする

【具体的な見直し内容】

現行	見直し案
1. 発表対象銘柄の更新頻度 発表対象銘柄リストの更新は月次ベースで行い、毎月、当月中の発表対象銘柄のリストを公表するとともに、各月 15 日時点の銘柄情報に基づき、翌月の発表対象銘柄のリストを 20 日に公表する	発表対象銘柄リストの更新は<u>日次ベース</u>で行い、<u>毎営業日、当日の発表対象銘柄のリストを公表</u>する
2. 新発債に係る取引情報の発表開始時期 各月の 15 日までに発行された銘柄は翌月の第 1 営業日から、各月の 16 日以降に発行された銘柄は翌々月の第 1 営業日から取引の発表を開始する（最短で発行日の約 10 営業日後の日から、最長で発行日の約 30 営業日後の日から）	発表対象基準に該当する新発債については、<u>一律に発行日の 10 営業日後の日から</u>（9 営業日後の日に報告された取引から）<u>取引の発表を開始</u>する
3. 既発債の格上げによる発表対象への追加 既発債が格上げにより発表対象基準に該当する場合、格上げ後の最初の更新判定日（各月の 15 日）において発表対象銘柄への該当性を確認し、その翌月の第 1 営業日から取引の発表を開始する	既発債が格上げにより発表対象基準に該当する場合、<u>協会が格上げの事実を確認した日の翌々営業日</u>（翌営業日に報告された取引）<u>から取引の発表を開始</u>する
4. 残存年数 20 年未満となった場合の発表対象への追加 A 格相当（A + 又は A）かつ発行額 500 億円以上の非劣後債で残存年数 20 年以上の銘柄が、経年により残存年数 20 年未満となった場合、残存年数 20 年未満となった日以後の最	A 格相当（A + 又は A）かつ発行額 500 億円以上の非劣後債で残存年数 20 年以上の銘柄が、経年により残存年数 20 年未満となった場合、<u>残存年数 20 年未満となった日の翌々営業日</u>（残

初の更新判定日（各月の 15 日）において発表対象銘柄への該当性を確認し、その翌月の第 1 営業日から取引の発表を開始する

5. 発表対象銘柄が発表中止又は発表停止基準に該当した場合

- ・発表対象銘柄が格下げにより発表中止となる場合又は発表停止基準に該当した場合、協会がその事実を確認した日の翌営業日（協会による確認が 18 時 30 分以降だった場合は翌々営業日）から取引の発表を中止又は停止する

※ 格付が A A 格相当以上で発行額 500 億円以上・非劣後・残存年数 20 年以上の銘柄が A 格相当（A + 又は A）に格下げとなった場合で、格下げとなった日が「残存年数 20 年」の日（償還日の 20 年前の日）であった場合、翌営業日に「残存年数 20 年未満」になったとしても、次の更新判定日に発表対象基準に該当して再び発表対象銘柄となるまで、取引の発表は再開されない

⇒

存年数 20 年未満となった日の翌営業日に報告された取引）**から取引の発表を開始**する

- ・発表対象銘柄が格下げにより発表中止となる場合又は発表停止基準に該当した場合、協会がその事実を確認した日の翌営業日（協会による確認が 16 時 30 分以降だった場合は翌々営業日）から取引の発表を中止又は停止する

※ 格付が A A 格相当以上で発行額 500 億円以上・非劣後・残存年数 20 年以上の銘柄が A 格相当（A + 又は A）に格下げとなった場合で、格下げとなった日が「残存年数 20 年」の日（償還日の 20 年前の日）であった場合には、格下げとなった日の翌営業日（残存年数 20 年未満となった日）及び翌々営業日は取引の発表を中止するが、3 営業日後の日（残存年数 20 年未満となった日の翌々営業日）から取引の発表を再開する

6. 発表中止銘柄が再び発表対象となる場合

- ・格下げにより発表中止となった銘柄が格上げにより再び発表対象基準に該当することとなった場合、格上げ後の最初の更新判定日（各月の 15 日）において発表対象銘柄への該当性を確認し、その翌月の第 1 営業日から取引の発表を再開する

⇒

- ・格下げにより発表中止となった銘柄が格上げにより再び発表対象基準に該当することとなった場合、**協会が格上げの事実を確認した日の翌々営業日**（格上げの事実を確認した日の翌営業日に報告された取引）**から取引の発表を再開**する

7. 発表停止銘柄に係る発表停止解除の取扱い

- ・発表停止となった銘柄については、発表停止日の属する月の翌々月の第1営業日から発表停止を解除する。

ただし、発表再開予定月に係る更新判定日（発表停止日の属する月の翌月の15日）において、当該銘柄の売買参考統計値の変動値と参照国債の売買参考統計値の変動値の乖離が継続している場合には、発表停止の解除を見送り、改めて次回以降の更新判定日における売買参考統計値の変動幅を確認し、問題がなければ翌月の第1営業日から発表停止を解除する

⇒

- ・発表停止となった銘柄については、**発表停止日の20営業日後の日から発表停止を解除**する（＝発表停止日の19営業日後の日に停止解除の判定を行い、問題がなければその翌営業日から発表停止を解除する）

ただし、発表停止日の19営業日後の日において、当該銘柄の売買参考統計値の変動値と参照国債の売買参考統計値の変動値の乖離が継続している場合には、発表停止の解除を見送り、改めて、更に20営業日後の日（発表停止日の39営業日後の日）における売買参考統計値の変動幅を確認し、問題がなければその翌営業日（発表停止日の40営業日後の日）から発表停止を解除する

8. 新たに発表対象となる銘柄が発表中止又は発表停止となる場合

- ・新たに発表対象となる銘柄が、更新判定日（各月15日）から翌月の第1営業日までの間に格下げ（発表中止）となった場合又は発表停止基準に該当した場合、翌月の第1営業日からの発表を中止又は停止する

⇒

- ・**新たに発表対象となる銘柄が、発表開始予定日の前営業日に格下げ（発表中止）となった場合又は発表停止基準に該当した場合**、発表開始予定日からの発表を中止又は停止する

※ 協会による格下げの確認が発表開始予定日の前営業日の16時30分以降だった場合、発表開始予定日の翌営業日に発表を中止する。

- ・発表中止となった銘柄が次回以降の更新判定日において再び発表基準に該当した場合、その翌月の第1営業日から取引の発表を開始する

- ・発表中止となった銘柄が再び発表基準に該当した場合、格上げの場合は協会がその事実を確認した日の翌々営業日（協会による確認が16時30分以降だった場合は3営業日後の日）から、

- ・発表停止となった銘柄については、発表停止基準に該当した日を発表停止日として、発表停止日の属する月の翌々月の第1営業日から発表停止を解除する

残存年数 20 年未満となった場合はその翌々営業日から取引の発表を開始する

- ・発表停止となった銘柄については、発表停止基準に該当した日を発表停止日として、発表停止日の 20 営業日後の日から発表停止を解除する

以 上

**「社債の取引情報の発表に関する取扱いについて」（ガイドライン）の
一部改正について（案）**

令和 5 年 3 月 31 日

日本証券業協会

（下線部分変更）

改正案	現行
2. 発表対象の社債及び取引 （ 現行どおり ） （1）発表対象の社債 （ 現行どおり ） ①・② （ 現行どおり ） （注1）～（注3） （ 現行どおり ） （ 削 除 ） （2） （ 現行どおり ） 7. 発表対象銘柄の更新 発表対象銘柄の更新は日次で行い、毎営業日、 当日の発表対象銘柄の一覧を本協会ホームページ により発表する。 （注1）新規発行銘柄が発行日の8営業日後の日 において発表基準に該当する場合、発行 日の10営業日後の日（発行日の9営業 日後の日に報告された取引）から発表対 象銘柄に追加（取引情報の発表を開始） する。 （注2）当月中に償還される社債は、当月の第一 営業日以降の発表対象銘柄から除外す る。 （注3）発表対象銘柄に該当しない銘柄が格上げ により発表基準に該当する場合、発表基 準に該当したことを午後4時30分まで に本協会が確認した場合には当該確認日 の2営業日後の日（当該確認日の翌営業 日に報告された取引）から、午後4時 30分より後に本協会が確認した場合に は当該確認日の3営業日後の日（当該確 認日の2営業日後の日に報告された取 引）から発表対象銘柄に追加（取引情報	2. 発表対象の社債及び取引 （ 省 略 ） （1）発表対象の社債 （ 省 略 ） ①・② （ 省 略 ） （注1）～（注3） （ 省 略 ） （注4）「残存年数が20年以上のもの」とは、 <u>当該社債の償還日が7.に規定する更 新判定日の翌日から起算して20年後 に相当する日以降であるものをいう。</u> <u>ただし、AA格相当以上の銘柄がA格 相当（Aマイナス相当を除く。）に格 下げとなった場合、当該格下げとなっ た日以後最初の更新判定日に係る社債 の取引情報の発表が開始されるまでの 間は、当該社債の償還日が当該格下げ となった日の翌日から起算して20年 後に相当する日以降であるものをい う。</u> （2） （ 省 略 ） 7. 発表対象銘柄の更新 発表対象銘柄の更新は月次で行い、当月の発表 対象銘柄の一覧を、前月20日（20日が休業日の 場合は、その翌営業日。以下同じ。）に本協会ホ ームページ及び協会WANにより発表する。 （注1）前月15日（15日が休業日の場合は、そ の前営業日。以下「更新判定日」とい う。）までに発行された社債について、 <u>更新判定日時点の情報に基づき発表対象 銘柄の更新を行う。</u> （注2）当月中に償還される社債は、<u>当月の発表 対象銘柄から除外する。</u> （注3）前月20日に発表した発表対象銘柄の取 引情報は、<u>当月第一営業日から発表す る。</u>

改正案	現行
<u>の発表を開始) する。</u> (注4) <u>発表対象銘柄に該当しない銘柄(銘柄格付がA格相当(Aマイナス相当を除く。)かつ発行額が500億円以上で、劣後特約付きでないもの)が残存年数20年未満となったことにより発表基準に該当する場合、残存年数が20年未満となった日の2営業日後の日(残存年数が20年未満となった日の翌営業日に報告された取引)から発表対象銘柄に追加(取引情報の発表を開始)する。</u>	(新 設)
8. 発表停止の取扱い (1)～(2) (現行どおり) (3) 申請に基づく発表停止 ①～② (現行どおり) ③ 申請に基づく発表停止の決定を行った場合には、<u>発表停止の決定を行った旨及び当該決定の理由等について、本協会ホームページにより発表する。</u> ④ (現行どおり) (注) 本協会は、申請に基づく発表停止の審査事項の例示等について取りまとめた資料を作成し、<u>本協会ホームページにより発表する。</u> (4) 発表停止の時期及び発表方法 ① (現行どおり) ② 新たに発表対象銘柄となる社債 <u>新たに発表対象銘柄となる社債について、取引情報の発表が開始される日(以下「発表開始予定日」という。)の前営業日に「(2)発表停止基準」に該当した場合又は「(3)申請に基づく発表停止」により発表停止の決定を行った場合には、発表開始予定日からの取引情報の発表を停止する。</u> ③ 発表停止の発表方法 <u>発表停止については、本協会ホームページにより発表する。</u>	8. 発表停止の取扱い (1)～(2) (省 略) (3) 申請に基づく発表停止 ①～② (省 略) ③ 申請に基づく発表停止の決定を行った場合には、<u>発表停止の決定を行った旨及び当該決定の理由等について、本協会ホームページ及び協会WANにより発表する。</u> ④ (省 略) (注) 本協会は、申請に基づく発表停止の審査事項の例示等について取りまとめた資料を作成し、<u>本協会ホームページ及び協会WANにより発表する。</u> (4) 発表停止の時期及び発表方法 ① (省 略) ② 新たに発表対象銘柄となる社債 <u>新たに発表対象銘柄となる社債(更新判定日において新たに発表基準を満たした社債)の場合、当該更新判定日以降、「(2)発表停止基準」に該当した社債又は「(3)申請に基づく発表停止」により発表停止の決定を行った社債について、翌月第一営業日からの取引情報の発表を停止する。</u> ③ 発表停止の発表方法 <u>発表停止については、本協会ホームページ及び協会WANにより発表する。</u>
9. 発表停止の解除 「8. 発表停止の取扱い」により取引情報の発表を停止した社債について、<u>発表停止日の20営業日後の日(以下「発表再開予定日」という。)</u>から、発表停止を解除し発表を再開する。 ただし、「<u>発表再開判定日(発表再開予定日の前営業日)</u>における当該社債の売買参考統計値と停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値の差額」と「<u>発表再開判定日における参照国債の売買参考統計値と停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値の差額</u>」の差額が一定以上である場合は、発表停止を継続し発表は再開しない。	9. 発表停止の解除 「8. 発表停止の取扱い」により取引情報の発表を停止した社債について、<u>発表停止日の属する月の翌々月の第一営業日から、発表停止を解除し発表を再開する。</u> ただし、「<u>当該社債の発表再開予定月の更新判定日の売買参考統計値と停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値の差額</u>」と「<u>参照国債の発表再開予定月の更新判定日の売買参考統計値と停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値の差額</u>」の差額が一定以上である場合は、発表停止を継続し発表は再開しない。

改正案	現行
(削 除) (注) 発表停止を継続した場合、<u>発表停止の解除を当初の発表再開予定日から更に 20 営業日後の日に繰り越し、繰越し後の発表再開予定日の前営業日に改めて発表停止の解除について判定する。</u>	(注 1) <u>発表再開予定月の更新判定日時点においては発表停止の解除基準を満たしたものの、更新判定日以降に、再び発表停止基準に該当した社債については、発表再開予定月の発表停止銘柄に該当するため、発表再開予定月の第一営業日以降も引き続き取引情報の発表を停止する。</u> (注 2) 発表停止を継続した場合 <u>(注 1 により発表を停止する場合を含む。)</u>、<u>発表再開予定月を当初発表再開予定月の翌月に繰り越し、繰越し後の発表再開予定月の更新判定日に発表停止の解除について判定する。</u>
【発表停止継続の算定式】 $(C - B) - (c - b) \geq Y$ B : 当該社債の停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値 C : 当該社債の<u>発表再開判定日</u>の売買参考統計値 b : 参照国債の停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値 c : 参照国債の<u>発表再開判定日</u>の売買参考統計値 Y : 一定の数値	【発表停止の解除の算定式】 $(C - B) - (c - b) \geq Y$ B : 当該社債の停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値 C : 当該社債の<u>発表再開予定月の更新判定日</u>の売買参考統計値 b : 参照国債の停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値 c : 参照国債の<u>発表再開予定月の更新判定日</u>の売買参考統計値 Y : 一定の数値
10. 発表中止の取扱い (1) 発表中止基準 (現行どおり) (注) 取引情報の発表を中止した社債は、<u>翌営業日以降の発表対象銘柄の更新において、再度、発表基準を満たしている場合に限り発表対象銘柄となる (発表中止については、解除の制度はない。)</u>。 (2) 発表中止の時期及び発表方法 ① 取引情報を発表中の社債 <u>発表中止基準に該当したことを午後 4 時 30 分までに本協会が確認した社債について、当該確認日の翌営業日から当該社債の取引情報の発表を中止する。</u> (注) <u>午後 4 時 30 分より後に発表中止基準に該当したことを確認した社債については、当該確認日の翌々営業日から発表を中止する。</u> ② 新たに発表対象銘柄となる社債 <u>新たに発表対象銘柄となる社債について、発表開始予定日の前営業日の午後 4 時 30 分までに発表中止基準に該当したことを本協会が確認した場合には、発表開始予定日からの取引情報の発表を中止する。</u>	10. 発表中止の取扱い (1) 発表中止基準 (省 略) (注) 取引情報の発表を中止した社債は、<u>次回以降の更新判定日において、再度、発表基準を満たしている場合に限り発表対象銘柄となる (発表中止については、解除の制度はない。)</u>。 (2) 発表中止の時期及び発表方法 ① 取引情報を発表中の社債 <u>発表中止基準に該当したことを午後 6 時 30 分までに本協会が確認した社債について、当該確認日の翌営業日から当該社債の取引情報の発表を中止する。</u> (注) <u>午後 6 時 30 分より後に発表中止基準に該当したことを確認した社債については、当該確認日の翌々営業日から発表を中止する。</u> ② 新たに発表対象銘柄となる社債 <u>新たに発表対象銘柄となる社債 (更新判定日において新たに発表基準を満たした社債) の場合、当該更新判定日以降、発表中止基準に該当したことを本協会が確認した社債について、翌月第一営業日からの取引情報の発表を中止する。</u>

改正案	現行
<u>(注) 発表開始予定日の前営業日午後4時30分より後に発表中止基準に該当したことを確認した社債については、発表開始予定日の翌営業日から発表を中止する。</u> ③ 発表中止の発表方法 発表中止については、<u>本協会ホームページ</u>により発表する。 付 則 この改正は、令和6年2月1日から施行する。	(新 設) ③ 発表中止の発表方法 発表中止については、<u>本協会ホームページ及び協会WAN</u>により発表する。

以 上

(2022 年度定期検証) 社債の取引情報の報告・発表制度に関する検討事項

2023 年 3 月 31 日

日本証券業協会

1. 発表対象基準について【アンケート問 1】

- | | |
|--------------------------------|--------|
| 1. 直ちに拡大すべき | : 6 社 |
| 2. 引き続き影響を注視すべき (直ちに拡大すべきではない) | : 12 社 |
| 3. 未回答 | : 1 社 |

(主な意見)

回答	主なご意見の内容
1. 直ちに拡大すべき 【6 社】	・流動性等へのマイナスの影響が明確に指摘されない限り発表対象を拡大することが検討の大原則と認識している。 ・本データは非常に有用であり、多くの市場参加者が活用しているとの認識。市場の透明性が高まる事で、更なる市場の活発化が期待されると思料している。 ・社債市場の流動性にネガティブな影響を与えるものではないため、取引価格の透明性を確保する上で投資適格債全体の範囲まで報告対象を拡大するのが望ましい。 ・A 格相当の発行額 500 億円以上の銘柄の公表で影響が見られなかったことから、発行額基準の引下げが適切である。 ・A 格相当の劣後特約付きのもの及び残存年数が 20 年以上のものへの拡大を検討すべきではないか。 ・格付の基準を A- や BBB 格相当に引き下げることが考えられる。
2. 引き続き影響を注視すべき (直ちに拡大すべきではない) 【12 社】	・日銀社債オペ拡充というバックストップがあった事により社債オペ外の市場参加者売買も増加したと考えられる為、発表対象拡大による影響を単独で推計するのは難しい。 ・2022 年は世界的な利上げによる警戒感から本邦社債市場において取引希薄の一年だったことから発表対象拡大による影響を単独で推計するのは難しく、2023 年以降の状況を注視すべきではないか。 ・2021 年の対象銘柄拡大が社債市場の流動性にポジティブな影響を与えているとは言えず効果が不透明なため、発表対象の拡大は拙速に判断せずに引き続き市場への影響を注視すべきではないか。 ・発表銘柄の拡大以降、直近に至るまで全体として取引の件数、数量には減少傾向が確認される。引き続き影響を注視すべきではないか。

➤ 事務局コメント

社債の売買高に関するデータ等からは、2021 年 4 月の発表対象拡大が流動性にマイナスの影響を与えていることは確認できず、発表対象を拡大すべきという意見が寄せられています。

一方で、2022年の社債取引は減少傾向であり、発表対象の拡大は拙速に判断せずに引き続き市場への影響を注視すべきという意見が多数寄せられております。また、「4. 最近の社債市場の動向等」においても、金融政策の影響による債券市場のヘッジ機能低下や新発債の起債減少を通じた社債市場の流動性低下を懸念する意見が複数寄せられております。

よって、今年度の定期検証では、発表対象銘柄の拡大の検討は見送ることとしてはどうかと考えております。

2. 発表事項について【アンケート問2】

(1) 「取引数量」の細分化【前回検証時と同様のご提案】

見直しの内容	理由・ご意見
「取引数量」の「5億円未満／5億円以上」の区分を細分化する	・直ちに見直しを求めるものではないが、市場の透明性の観点から「取引数量」の細分化について、機が熟せば前向きに検討すべきではないか。

➤ 事務局コメント

「取引数量の細分化」についてはこれまでの定期検証でも提案がありましたが、細分化により取引の特定につながるデメリットに比して、細分化により得られるメリットが小さいとの指摘があり、細分化を見送ることとしております。

取引数量の細分化について、現状の市場環境（取引量が減少傾向）を踏まえると、上記のデメリットが解消される環境ではないと考えております。

また、今回のアンケートにおいても、本件に関する他の委員からのニーズは確認できませんでしたので見送ることとしてはどうかと考えております。

(2) 「取引時刻」の追加【前回検証時と同様のご提案】

見直しの内容	理由・ご意見
取引時刻（取引時間）を発表事項に追加する	・直ちに見直しを求めるものではないが、市場の透明性の観点から「取引時刻」について、機が熟せば前向きに検討すべきではないか。 ・オペレーションの負荷及びシステム対応のコストが軽減した場合は、前回検証時の見送りとしたことを見直すべきではないか。

➤ 事務局コメント

「取引時刻」（約定時刻）については、現在は決済照合システムの必須入力事項となっておらず、これを報告事項に追加するためには、社債取引を行う全ての証券会社においてシステム改修及びオペレーションの変更が必要になるものと考えています。また、(株)証券保管振替機構におけるシステム改修等も必要となります。一方で、現行制度上、取引情報について、一日分の取引をまとめて報告日の翌日に発表するため、即時性の観点からは「取引時刻」（約定時刻）を報告・発表事項に追加する重要性はそこまで高くないと考えられ

ます。

寄せられた意見からは、上記のコストを上回るメリットや強いニーズ等があるとは必ずしも読み取れないこと、また、前回検証時の状況から変化がないと思われることから、見送ることとしてはどうかと考えております。

(3)「発表時間」の前倒し【前回検証時と同様のご提案】

見直しの内容	理由・ご意見
取引情報の発表時間の前倒し	・一般債の引き合いは前場寄り付き直後に集中するが、前日の出合いを踏まえた上で取引できるほうが望ましいため、前回の定期検証では見送りとされたものの、引き続き発表時間の早期化を希望する。

➤ 事務局コメント

現在、社債の取引情報の発表については、報告日当日の18時30分頃（停止銘柄が発生した場合等は19時以降）に作成されたデータを、原則として、報告日翌営業日の9時を目途に発表するフローとなっています。

現行の発表時間（報告日翌営業日の9時）より前に発表するためにはシステム改修等の費用が発生する上、ベンダーとの保守運用に係る契約時間外であるため、発表データの過誤や外部からの問い合わせがあった場合に迅速な対応をとることができない懸念があります（契約時間延長のためには費用負担が発生）。

また、今回のアンケートにおいても、本件に関する他の委員からのニーズは確認されず、前回検証時の状況から変化がないと思われるため、見送ることとしてはどうかと考えております。

3. その他の制度改善案について【アンケート設問3】

(1) 定期検証の実施頻度の見直し

見直しの内容	理由・ご意見
定期検証の実施頻度の見直し	・これまで十分に議論をした上で2021年4月に発表対象基準を拡大しているため、今後、社債市場の環境が大きく変わらない限りは発表対象基準の見直しが難しいだろう。定期検証を毎年行うのではなく、例えば定期検証は3年に一度とし、社債市場環境が急変して制度の見直しが求められる場合は臨時で検証を行うような制度とすることが考えられないか。

➤ 事務局コメント

定期検証の結果を踏まえた議論の結果、前回検討時の状況（マーケット環境、ご提案内容等）から変化がないため制度見直しの必要性が低い場合、また、現行制度見直しによる新制度のシステム改修等の実務対応や、新制度が社債市場の流動性に与える影響等についての検証の必要性から、更なる制度の見直しが困難な場合も考えられます。

一方で、「社債市場の活性化に関する懇談会 部会」報告書においては、証券会社から報告があった社債の取引情報の全てを公表する方向性が示されており、発表対象基準の拡大等に向けて段階的に検討を進める必要があると考えます。また、定期検証の実施頻度については、下記ガイドラインにあるように、社債市場等の環境変化も踏まえ、少なくとも1年に一度実施して本制度が社債の流動性に与える影響等について確認し、更なる制度の見直しが困難な場合でもWGメンバー内で社債市場の動向を確認・共有をすることには意義があると考えます。

(参考) 社債の取引情報の発表に関する取扱いについて (ガイドライン)

12. 流動性に与える影響等の検証

本協会は、社債の取引情報の発表の実施後、社債の流動性に与える影響等について定期的に（少なくとも1年に一度）検証を行い、必要に応じて発表対象銘柄、発表事項、発表方法及び発表時間等について見直しの検討を行うこととする。

(2) 新発債に係る取引情報の発表開始時期の早期化に係る有効性の検証

見直しの内容	理由・ご意見
新発債に係る取引情報の発表開始時期の早期化に係る有効性の検証	・ 本件導入によるオペレーションの安定性が確認されたタイミングでその有効性をレビューする機会を作ることも有用と思料する。

➤ 事務局コメント

新発債に係る取引情報の発表開始時期の早期化実施後の定期検証等のタイミングで適宜、本件の社債市場の流動性に与える影響等について検証したく存じます。

4. 最近の社債市場の動向や本制度が市場に与える影響について【アンケート問4】

ご意見の内容
・ イールドカーブコントロール政策の弊害で、社債市場においてもヘッジや新発発行が難しくなる等の機能低下が生じている。
・ 日銀金融政策に関する先行不透明感から金利水準の見定めが難しく、新発債供給が細っており、同様にセカンダリー市場の流動性に希薄化を及ぼしているため、セカンダリー水準から新発債のプライシングを推定することが困難になる可能性を懸念している。
・ 国債や先物の市場機能低下により金利ヘッジが難しくなっていることが、社債市場の流動性低下の大きな要因となっている。
・ 国債イールドカーブの一部で生じている歪みが適正な社債のスプレッドの測定を困難にしており、社債の流動性に悪影響を与えているのではないかと懸念している。
・ 金融政策修正による JGB 金利の急騰を受け、国内社債市場での新発債の起債が低調だったことから、昨年末にかけて市場の流動性が相応に低下したと考えている。その際の売買動向や取引の利回りの把握に、この社債取引情報の発表制度が有意であったと

考えている。一方、年明け以降は需給の引き締めにより、国内市場での取引も問題なく行われるようになったため、総じて JGB 金利の急騰が社債市場に与える影響は大きくなかったとの感想を持っている。

- ・金利動向や金融政策の変更による流動性への影響はそれほど大きくないと予想している。

5. フィッチの格付の使用の中止について【アンケート問5】

ご意見の内容

- ・フィッチの格付け使用中止は問題ないと思料する。(複数社)
- ・事務局の方針に賛成する。(複数社)
- ・方針そのものには異存なく、事情は理解する。一方で、将来、同社の格付を付与された銘柄が出現した場合にどのように対応するのか、また、仮に同社の格付が社債の取引情報の発表対象銘柄の選定に考慮されないとした場合、取引情報の発表を回避するために同社の格付けが潜脱的に用いられる可能性はないか、検討する必要があるのではないか。

➤ 事務局コメント

フィッチの格付情報の使用の中止について反対の意見は寄せられなかったため、資料2-2、2-3のとおり同社の格付情報の使用を中止する方向で対応を進めたく存じます。

なお、今後、事務局において、同社における社債の格付情報を定期的に確認し、同社における社債の格付銘柄が一定数（例えば、10 銘柄※）を超えた場合には、格付情報の利用の再開を改めてお諮りしたいと存じます。

また、上記による格付の定期確認において、取引情報の発表を回避するために発行会社があえて同社の格付を取得するような行動がないかについても注視いたします。

※ 社債の取引情報の発表制度開始当時（2015 年 11 月）のフィッチの格付銘柄数は 20 銘柄。

以 上

「社債の取引情報の発表に関する取扱いについて」（ガイドライン）の
一部改正について（案）

令和 5 年 3 月 31 日
日本証券業協会
（下 線 部 分 変 更）

改正案	現行
2. 発表対象の社債及び取引 （ 現行どおり ） （1）発表対象の社債 （ 現行どおり ） ①・② （ 現行どおり ） （注 1）「銘柄格付」とは、信用格付業者（金融商品取引法第 2 条第 36 項に定義する信用格付業者をいう。以下同じ。）のうち、<u>本協会が指定する者から取得した格付（非依頼格付（格付関係者の依頼によらず信用格付の付与を行うものをいう。）を除く。以下同じ）をいう。</u> （注 2）「A A 格相当以上」とは、A A 格相当以上の<u>銘柄格付を一以上取得している</u>ことをいう。 （注 3）「A 格相当（A マイナス相当を除く。）」とは、取得した<u>銘柄格付</u>のうち最も高い格付が「A プラス」、「A 1」、「A フラット」又は「A 2」のいずれかであることをいう。 （注 4） （ 現行どおり ） （2） （ 現行どおり ） 付 則 この改正は、本協会が別に定める日から施行する。	2. 発表対象の社債及び取引 （ 省 略 ） （1）発表対象の社債 （ 省 略 ） ①・② （ 省 略 ） （注 1）「銘柄格付」とは、信用格付業者（金融商品取引法第 2 条第 36 項に定義する信用格付業者をいう。以下同じ。）から取得した格付（非依頼格付（格付関係者の依頼によらず信用格付の付与を行うものをいう。）を除く。以下同じ）をいう。 （注 2）「A A 格相当以上」とは、<u>信用格付業者の一以上から A A 格相当以上の格付を取得している</u>ことをいう。 （注 3）「A 格相当（A マイナス相当を除く。）」とは、<u>信用格付業者から取得した格付</u>のうち最も高い格付が「A プラス」、「A 1」、「A フラット」又は「A 2」のいずれかであることをいう。 （注 4） （ 省 略 ） （2） （ 省 略 ）

以 上

「社債の取引情報の発表に関する取扱いについて」 2. (1) (注 1) に規定する本協会が指定する者について（案）

日本証券業協会

「社債の取引情報の発表に関する取扱いについて」 2. (1) (注 1) に基づき、本協会が指定する者は、次のとおりとする。

（2023 年●月●日現在）

株式会社日本格付研究所

ムーディーズ・ジャパン株式会社

ムーディーズ SF ジャパン株式会社

S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社

株式会社格付投資情報センター

S&P グローバル SF ジャパン株式会社

以 上

社債レポ取引ロール時のネットィング決済の導入に係る検討状況等について

2023 年 3 月 31 日

日本証券業協会

1. マイルストーンにおける疑似的ネットィングの位置付け

社債レポのロール時（当初取引のエンド取引と再スタート取引）におけるネットィング決済については、以下の理由のとおり必要性が高いことから、「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）」（2022 年 4 月策定）のフェイズ 1 **【黎明期】** に向けた対応と位置づけ、ロール時の疑似的なネットィングの導入について取引参加者・保振機構等の関係者で協議・検討することとした。

（理由）

- ・社債は流通量が少ないため、ロールの都度、エンド取引の決済のために当該社債を市場から調達するのは困難
- ・フェイル・すくみのリスク及び事務負担の軽減により決済を円滑化させるため、ロール時にエンド取引と再スタート取引を相殺し、社債の受渡しを行わないネットィングの仕組みを導入する必要

2. 検討状況

昨年5月以降、保振機構より社債レポロール時の決済照合機能を利用した疑似的ネットティングの処理について、証券会社と信託銀行のそれぞれの要望に応じた対応案が複数提示され、証券会社6社（社債価格インフラWG委員会社）及び信託協会において、当該案について検討を行ってきた。

対応案について証券会社と信託銀行では意見が合わない部分もあったが、最大のネックとして、いずれの対応案においても各社システム改修に数億円規模の費用がかかることが判明したことから、証券会社、信託銀行双方から、費用対効果の観点から、ネットティングの導入時期を社債レポ市場の規模が一定程度大きくなると見込める段階に後ろ倒しにしてはどうかとの提案があった。

主な意見は以下のとおり。

- ✓ 市場規模が小さい黎明期にコストをかけてシステム開発を行うことは難しい。黎明期では大規模なシステム開発を伴わない形で拡大期へと繋げる方法を検討する方が実態に即しているのではないか。
（信託）
- ✓ システム対応コストがかかるため、黎明期や拡大期において実際に取引件数が増え、取引量と開発コストが見合う段階で検討を進めるべき。（証券）
- ✓ 証券会社側のシステム開発コストは億単位の費用がかかると見込まれる。システム開発を行う上で収益性の検討は重要であり、現状想定される市場規模を踏まえるとシステム開発を行うことは難しい。
（証券）

3. 今後の対応について

上記2の検討状況を踏まえると、取引ボリュームが見込めない現段階では、市場参加者がシステム投資を行うことは困難であるため、ネットティングについてはフェイズ1以降（社債レポ市場の規模が一定程度大きくなると見込める段階）に改めて導入の検討を行うこととし、まずはシステム改修以外のロール時の効率的な手続きの方法ⁱについて検討することとしてはどうか。

本方針にご異論がなければ、マイルストーンにおける「②ロール時のネットティング決済の導入」に係る記載を資料3－2のとおり改訂することとしたい。

以 上

ⁱ 例えば、関係者におけるテストトレードなどを通じた実務上の課題洗い出しや、一般債版のネットティング事前確認書及びネットティングに係る照合通知書のひな型作成などが考えられる。

			フェイズ1に向けて	フェイズ1【黎明期】	フェイズ2【拡大期】	フェイズ3【成熟期】
想定される取引	取引参加者	貸し手		機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※国内のみを想定）、証券会社	機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※国内のみを想定）、証券会社	機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※海外を含む）、証券会社
		借り手		証券会社	証券会社、ヘッジファンド	証券会社、ヘッジファンド
	取引目的			SC取引※2	SC取引、GC取引	SC取引、GC取引
	担保の種類			現金担保（非証券担保）	現金担保（非証券担保）	現金・証券担保
課題	フェイル回避やフェイルへの対応		①フェイルチャージの導入 【主体】インフラWG等 「一般債の振替決済に関するガイドライン」及び「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」等の見直しについて検討 【対応完了】			⑤レンディング（証券貸借）機能の導入 ・社債市場の規模がレンディング機能を賄える程度に十分大きくなった段階で、本サービスのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、本サービスの主体、具体的機能等について検討。
	ネットィング決済		②ロール時のネットィング決済の導入 【主体】取引参加者、日証協、証券保管振替機構 ・ <u>ロール時の効率的な手続方法（システム改修以外）の検討</u> ・ <u>レポ市場の規模が一定程度大きくなると見込める段階で、</u> レポ取引のロール時の疑似的なネットィングの導入について協議・検討			⑥清算機関の導入 ・社債市場の規模が大きくなった段階で、清算機関を用いたネットィングへのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、社債を清算集中制度の対象に含めるべきか等も含め幅広く検討。
	担保（取引対象債券）の管理			③担保適格性に係る枠組みの構築 ・SCレポの利用が一定程度確認された段階で、市場関係者に対し、GCレポのニーズを確認（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、海外事例等を参考に担保適格性について検討。	④担保管理サービスの導入 ・GCレポの利用が一定程度確認された段階で、市場関係者に対し、本サービスのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、本サービスの主体、具体的機能等について検討。	
	その他（市場参加者間における認識の共有）		①契約書等の整備 【主体】インフラWG等 債券貸借取引（現担レポ）及び新現先取引を対象に必要な規定を契約書等に追加 【対応完了】			

※1 2023年〇月時点における課題対応工程のイメージであり、今後の検討内容次第では、変更となる可能性がある。

※2 フェイズ1においては、発行規模が大きく、十分な残存期間が存在する流動性の高い銘柄。

※3 日証協において、定期的に社債レポ取引についてモニタリング。一定程度の取引の増加が確認された段階で、市場参加者への各サービスに対するニーズに関してアンケート調査を実施することを想定。

			フェイズ1に向けて	フェイズ1【黎明期】	フェイズ2【拡大期】	フェイズ3【成熟期】
想定される取引	取引参加者	貸し手		機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※国内のみを想定）、証券会社	機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※国内のみを想定）、証券会社	機関投資家（信託、アセマネ、生損保、銀行等）（※海外を含む）、証券会社
		借り手		証券会社	証券会社、ヘッジファンド	証券会社、ヘッジファンド
	取引目的			SC取引※2	SC取引、GC取引	SC取引、GC取引
	担保の種類			現金担保（非証券担保）	現金担保（非証券担保）	現金・証券担保
課題	フェイル回避やフェイルへの対応		①フェイルチャージの導入 【主体】インフラWG等「一般債の振替決済に関するガイドライン」及び「フェイルチャージの実務に関する取扱指針」等の見直しについて検討			⑤レンディング（証券貸借）機能の導入 ・社債市場の規模がレンディング機能を賄える程度に十分大きくなった段階で、本サービスのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、本サービスの主体、具体的機能等について検討。
	ネットィング決済		②ロール時のネットィング決済の導入 【主体】取引参加者、日証協、証券保管振替機構 レポ取引のロール時の疑似的なネットィングの導入について協議・検討			⑥清算機関の導入 ・社債市場の規模が大きくなった段階で、清算機関を用いたネットィングへのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、社債を清算集中制度の対象に含めるべきか等も含め幅広く検討。
	担保（取引対象債券）の管理			③担保適格性に係る枠組みの構築 ・SCレポの利用が一定程度確認された段階で、市場関係者に対し、GCレポのニーズを確認（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、海外事例等を参考に担保適格性について検討。	④担保管理サービスの導入 ・GCレポの利用が一定程度確認された段階で、市場関係者に対し、本サービスのニーズに関して調査（※3）。 ・ニーズが確認された場合、本WGを含め幅広い関係者において、本サービスの主体、具体的機能等について検討。	
	その他（市場参加者間における認識の共有）		①契約書等の整備 【主体】インフラWG等債券貸借取引（現担レポ）及び新現先取引を対象に必要な規定を契約書等に追加			

※1 2022年4月時点における課題対応工程のイメージであり、今後の検討内容次第では、変更となる可能性がある。

※2 フェイズ1においては、発行規模が大きく、十分な残存期間が存在する流動性の高い銘柄。

※3 日証協において、定期的に社債レポ取引についてモニタリング。一定程度の取引の増加が確認された段階で、市場参加者への各サービスに対するニーズに関してアンケート調査を実施することを想定。

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 (取りまとめ)

2023 年 3 月 31 日
日本証券業協会

本年度も、「社債の取引情報の報告・発表制度」（以下「本制度」といいます。）に係る定期検証を実施するため、本ワーキング・グループの皆様へのアンケートを実施させていただきます。

御多用のところ恐縮ですが、以降の設問内容を御確認いただき、各項目について御回答を御記入のうえ、**2023 年 2 月 24 日(金)17 時まで**に電子メールにて御返信ください。

委員各位におかれましては、別添資料及び昨今の社債市場を取り巻く環境等を踏まえて御回答いただきますよう、お願い申し上げます。

1. 発表対象基準について

【問 1】

（前提）のデータや市場参加者・市場関係者としてのご知見を踏まえ、発表対象基準を更に拡大すべきか、あるいは引き続き現行の発表対象基準による社債市場への影響を注視し、直ちに拡大すべきではないかについて、ご意見をお願いいたします。

会社名	発表対象基準の拡大について
A 社	1. 直ちに拡大すべき 格付け基準に関して、社債市場の流動性にネガティブな影響を与えるのではなく、取引価格の透明性を確保する上で、投資適格債全体の範囲まで報告対象を拡大するのが望ましいと思われる。
B 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない） 現行発表対象の高格で発行量が多い銘柄はセカンダリの流動性も比較的高く、実勢と公表値に近いことが多いが、低格や発行量の低い銘柄はセカンダリでの流動性も低く、断片的なデータが公表されることによりかえって混乱を招く可能性がある為。
C 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
D 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
E 社	1. 直ちに拡大すべき 発行額 500 億円以上で影響が見られなかったことから、次は 300 億円以上へと段階的な引下げが適切であると思料する。
F 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
G 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
H 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
I 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない） 日銀社債オペ拡充というバックストップがあった事により、日銀オペ外の市場参加者売買も増加したと考えられる為、発表対象拡大

	による影響を単独で推計するのは難しい。社債オペ拡充前の 2020 年 4 月以前と、2022 年 4 月以降の社債オペ範囲縮小後の取引件数・数量を比較する必要があると思われる。 また社債オペ縮小後も、2022 年は世界的な利上げによる警戒感から本邦社債市場に於いても取引希薄の一年だったことから発表対象拡大による影響を単独で推計するのは難しく、2023 年以降の状況を注視するべきと思料する。
J 社	1. 直ちに拡大すべき 将来的な全銘柄公表に向けて、毎年少しずつでもカバー範囲を広げていくべきというスタンスのため、「1. 直ちに拡大すべき」と回答いたします。具体的な拡大案としては、A 格相当の劣後特約付きのもの及び残存年数が 20 年以上のものへの拡大を検討すべきだと考えています。
K 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない） 「少なくとも社債市場の流動性にネガティブな影響は与えていない」とのことだが、ポジティブな影響が出ているともいえない。効果が不透明な状況であるため対象の拡大については拙速に判断せず、影響を注視すべき。
L 社	1. 直ちに拡大すべき しつこいようですが、流動性等へのマイナスの影響が明確に指摘されない限り、発表対象を拡大すべき、が大原則のはずです。 理論上、拡大の可能性としては、格付（A マイナスに拡大）と発行額（500 億円未満にも拡大）が考えられますが、頂いた資料のみでは判断が難しいので、それぞれ（あるいは両方）に拡大した場合のカバー率などがわかるとよいと思います。
M 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない） 発表銘柄の拡大以降、直近に至るまで全体として取引の件数、数量には減少傾向が確認される。引き続き影響を注視すべきだと思います。
N 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
O 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
P 社	2. 引き続き影響を注視すべき（直ちに拡大すべきではない）
Q 社	1. 直ちに拡大すべき 本データは非常に有用であり、市場参加者の多くが活用しているとの認識です。市場の透明性が高まる事で、更なる市場の活発化が期待されると思料しており、更なる拡大を希望します。具体的には、以下 2 点です。 1: BBB 格相当の開示（足許のハイブリット債市場の拡大を踏まえ、同商品も対象とする変更）

	2：A 格相当 100 億円以上の開示（足許の起債環境は 100 億円の起債が一般的であるため）
R 社	1．直ちに拡大すべき 発表対象に A マイナス相当、劣後特約付き、残存年数が 20 年以上のものを含むべきです。
S 社	－

2. 発表事項について

【問 2】

見直しを行うべき発表事項、又は新たに追加すべき発表事項がございましたら、その理由と併せて御回答ください。

会社名	見直しを行うべき発表事項	新たに追加すべき発表事項
A 社	特になし。	特になし。
B 社	見送りとされたが、公表時間の早期化は引き続き希望。 【理由】 一般債の引き合いは前場寄り付き直後に集中するが、前日の出合いを踏まえた上での取引ができたほうが良いため。	－
C 社	特になし 【理由】 既に十分な情報量と考えているから	特になし 【理由】 既に十分な情報量と考えているから
D 社	特にございません。	特にございません。
E 社	特になし 【理由】 証券保管等振替機構の将来のシステム更新に併せたタイミングで見直すことが適切と考える。	－
F 社	なし	なし
G 社	特になし	特になし
H 社	特にございません。	特にございません。
I 社	特に無し	特に無し
J 社	特にございません。	特にございません。
K 社	特段ございません。	特段ございません。
L 社	毎年同じことを申し上げて恐縮です。直ちに見直しを求めるものではありませんが、市場の透	毎年同じことを申し上げて恐縮です。直ちに見直しを求めるものではありませんが、市場の透

	明性の観点から「取引数量」の細分化について、機が熟せば、前向きに検討すべきものと考えます	明性の観点から「取引時間」について、機が熟せば、前向きに検討すべきものと考えます
M 社	特にありません。	特にありません。
N 社	見直しを行うべき発表事項の項番は特にありません。	社債の取引情報に係る発表事項は、上記の①～⑨で特段の問題はありません。
O 社	見直しを行う必要は無いと考えております。	特にございません。
P 社	特段なし	特段なし
Q 社	取引数量（再提案） 【理由】 市場の透明性が高まる事で、更なる市場の活発化が期待されることから、以下変更を希望いたします。 →実取引金額の開示。もしくは、より細分化した分類（例：3 億円以下、5 億円以下、10 億円以下、30 億円以下、30 億円超）。	—
R 社		「取引時間」の追加 【理由】 オペレーションの負荷及びシステム対応のコストが軽減した場合は、見送りを見直すべきです。
S 社	—	—

3. その他の事項

【問3】

本制度について見直しが必要と考えられる事項がございましたら、その理由と具体的な見直しの内容を御回答ください。

会社名	見直しが必要な事項と具体的な見直しの内容
A 社	特になし。
B 社	特段ない。
C 社	特になし 【理由】 見直しが必要と思われる部分はないと思われる
D 社	特にございません。
E 社	特になし

F 社	なし
G 社	特になし
H 社	特にございません。
I 社	新発債に係る取引情報の発表開始時期（一律 10 営業日後） 【理由】 本件導入によるオペレーションの安定性が確認されたタイミングでその有効性をレビューする機会を作ることも有用と思料する。
J 社	特にございません。
K 社	取引情報の発表停止基準及び解除基準に関して、同じ発行体の債券については発表停止・解除が同一となるような対応をご検討いただきたい。 【理由】 流動性を喪失するようなイベントが発生した場合、より流動性の劣る長期債の公表だけが継続されてしまう場合が想定される。
L 社	－
M 社	特にありません。
N 社	見直しが必要な事項は特にありません。
O 社	社債の取引情報の発表制度に関する定期検証は 2016 年より始まり、今回で 8 回目になったと記憶しております。加えて、発表対象基準は 2021 年 4 月に A 格相当に拡大しており、その付随条件である「A マイナス相当を除き、かつ、発行額が 500 億円以上であるもの（劣後特約付きのもの及び残存年数が 20 年以上のものを除く。）」は、パブリックコメントを含めて、十分に議論が行われた上で結論を出したものの認識です。今後、社債市場の環境が大きく変わらない限り、この条件の見直しは難しいと弊社は考えております。このため、定期検証は毎年行うのではなく、例えば 3 年に一度行うとのことではいかがでしょうか。一方、社債市場の環境が急変し、制度の見直しが急務となる状況では、事務局や委員からの提案に対して、主査または過半数の委員の同意が得られた場合は臨時会合が開催できるような制度も併せて必要かと考えております。
P 社	特段なし
Q 社	－
R 社	特にございません。
S 社	－

【問 4】

最近の社債市場の動向又は本制度が社債市場の流動性に与えている影響等について、各社様より御提供いただける、又は本WGの皆様にご共有いただきたい御意見・情報等がございましたら、御教示ください。特に、最近の社債市場の動向については、昨今の金利動向や金融政策（その変更見込みも含む）が流動性に与える影響等について、御意見・情報等がございましたらお願いします。

会社名	最近の社債市場の動向等に関して、本WGにおける検討の参考となりうる御意見・情報
A 社	特になし。
B 社	イールドカーブコントロール政策の弊害で、社債市場においてもヘッジや新発発行のしにくさを通じ機能低下が生じている。
C 社	特になし
D 社	特にございません。
E 社	特になし
F 社	なし
G 社	特になし
H 社	特にございません。
I 社	日銀金融政策に関する先行不透明感から金利水準の見定めが難しく、新発債供給が細っていることが同様にセカンダリー市場の流動性に希薄化を及ぼし、セカンダリー水準から新発債のプライシングを推定することが困難になる可能性を懸念している。
J 社	特にございません。
K 社	国債や先物の市場機能低下により金利ヘッジが難しくなっていることが社債市場の流動性低下の大きな要因となっている。
L 社	—
M 社	—
N 社	本制度の社債市場の流動性への影響は、金融緩和政策転換の見通しやマーケット環境、その他、社債等買入れオペレーションなどの様々な要因が絡んでいることから、資料＜別添 1＞のデータの通り具体的な件数・数量比較は難しいと思われます。
O 社	国債イールドカーブの一部で生じているゆがみは適正な社債のスプレッドを測ることを難しくしており、流動性に悪影響を与えていると考えております。
P 社	今の時点で特にはありません。
Q 社	昨年末にかけて、金融政策修正による JGB 金利の急騰および、国内社債市場で新発債の起債が季節性および（金利変動による）起債見送りの発生で低調だったこと等により、市場の流動性が相応に低下したと考えております。その際、売買動向や取引の利回りの把握に JSDA の取引情報が有意であったと思っております。一方、年明け以降は需給の引き締まりにより、取引も問題なく行われるようになったため、総じて影響は大きくなかったとの感想を持っております。
R 社	金利動向や金融政策の変更による流動性への影響はさほどない予想です。
S 社	—

【問5】

事務局では、現状、同社の格付の有無が社債の取引情報の発表対象銘柄に影響を及ぼす可能性は極めて低い状況にあること等を踏まえ、フィッチの格付の使用を中止する予定です。この対応方針について、ご意見等ございましたらご記入ください。

会社名	回答
A 社	特になし。
B 社	—
C 社	中止の賛同します
D 社	特にございません。
E 社	貴会の方針に賛成します。
F 社	フィッチの格付け使用中止は問題ないと思料する。
G 社	異論なし
H 社	特にございません。
I 社	特に無し
J 社	特にございません。
K 社	使用中止で問題ないと考えます。
L 社	方針そのものには異存はありません。事情は理解いたします。 ただ、将来、同社の格付を付与された銘柄が出現した場合にどのように対応するのか、仮に、同社の格付が社債の取引情報の発表対象銘柄の選定に考慮されないとした場合、取引情報の発表を回避するために潜脱的に用いられる可能性はないか、について、検討する必要はないでしょうか？
M 社	フィッチ格付の使用を中止して問題ないと思います
N 社	フィッチの格付の使用中止について、論拠のある思料は持ち合わせていません。
O 社	ご提案頂いた対応方針で問題ございません。
P 社	上記について異論ありません。
Q 社	特段違和感ございません。
R 社	特にございません。
S 社	—

以 上



JSDA

日本証券業協会

Japan Securities Dealers Association

参考資料 2

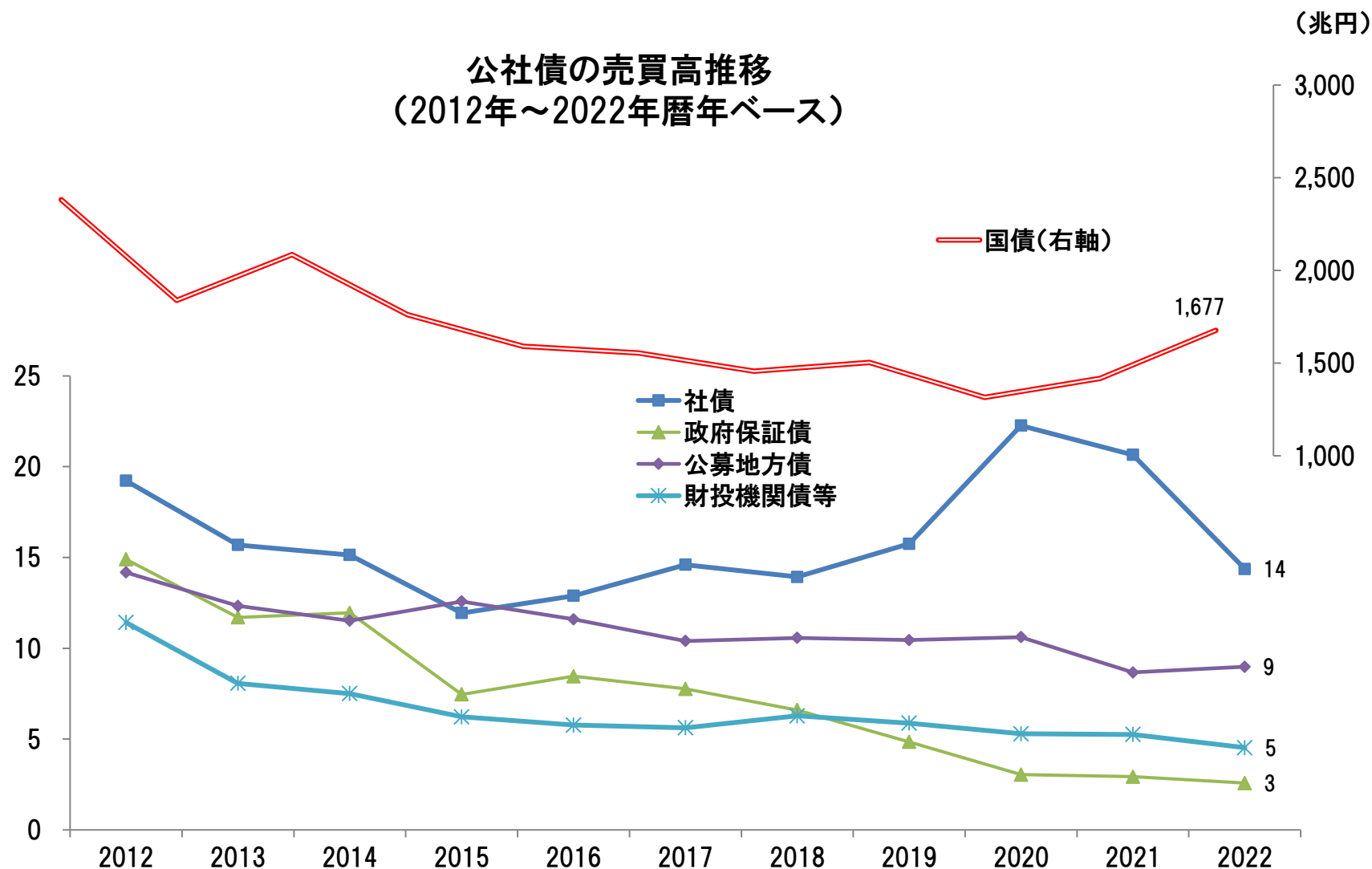
社債の取引情報データ等について (2022年12月時点)

2023年3月31日
日本証券業協会

1. 公社債市場の動向

1-①公社債の売買高推移

公社債の売買高推移
(2012年～2022年暦年ベース)



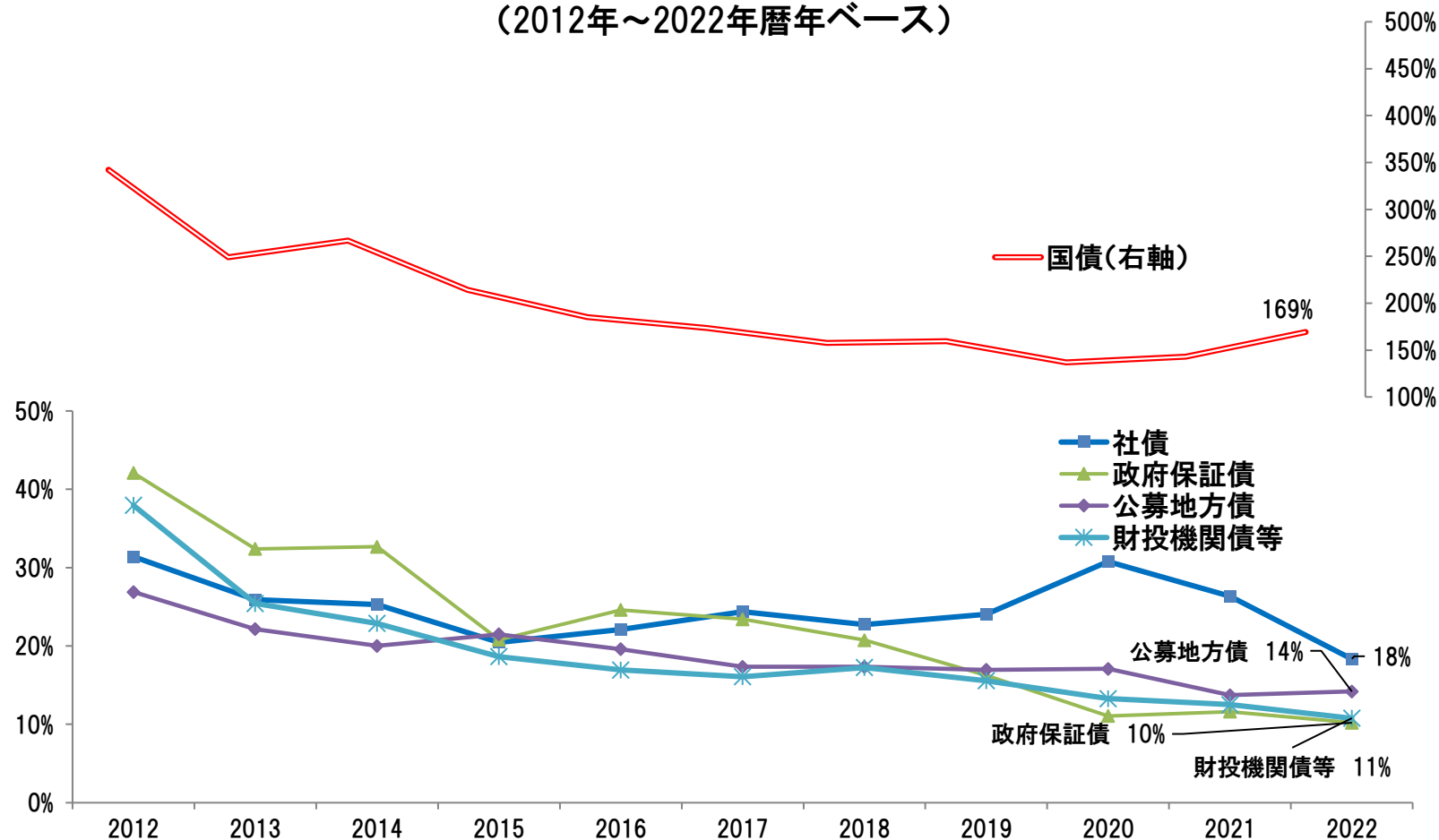
(注) 現先・T-Billを除く。

出所：日本証券業協会「公社債店頭売買高」（2018年4月取引分までは「公社債種類別店頭売買高」）

1. 公社債市場の動向

1-②公社債の売買回転率推移

公社債の売買回転率推移
(2012年～2022年暦年ベース)



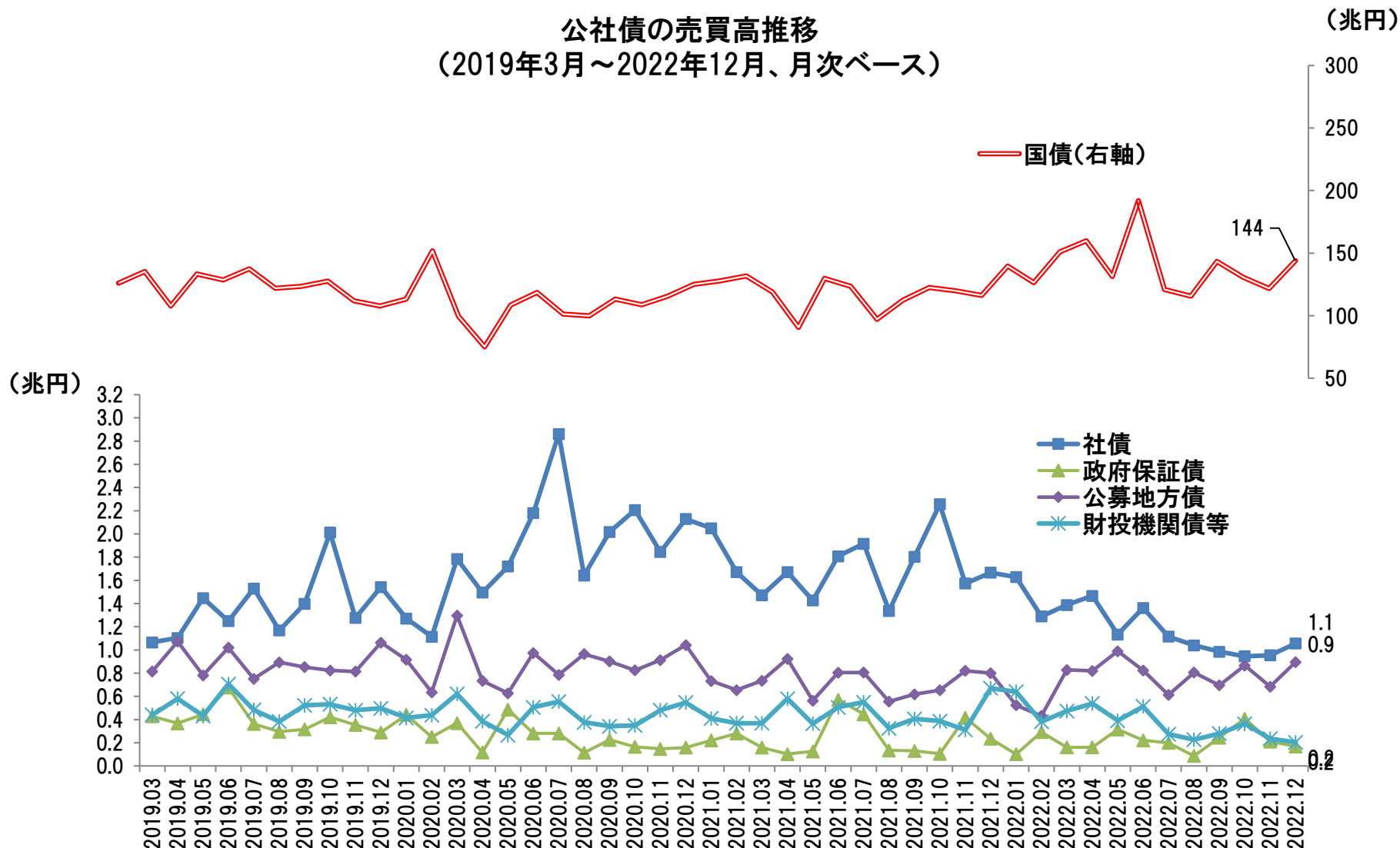
(注) 現先・T-Billを除く

出所: 日本証券業協会「公社債店頭売買高」(2018年4月取引分までは「公社債種類別店頭売買高」)、「公社債発行額・償還額」

1. 公社債市場の動向

1-③公社債の売買高推移

公社債の売買高推移
(2019年3月～2022年12月、月次ベース)



(注) 現先・T-Billを除く。

出所：日本証券業協会「公社債店頭売買高」（2018年4月取引分までは「公社債種類別店頭売買高」）

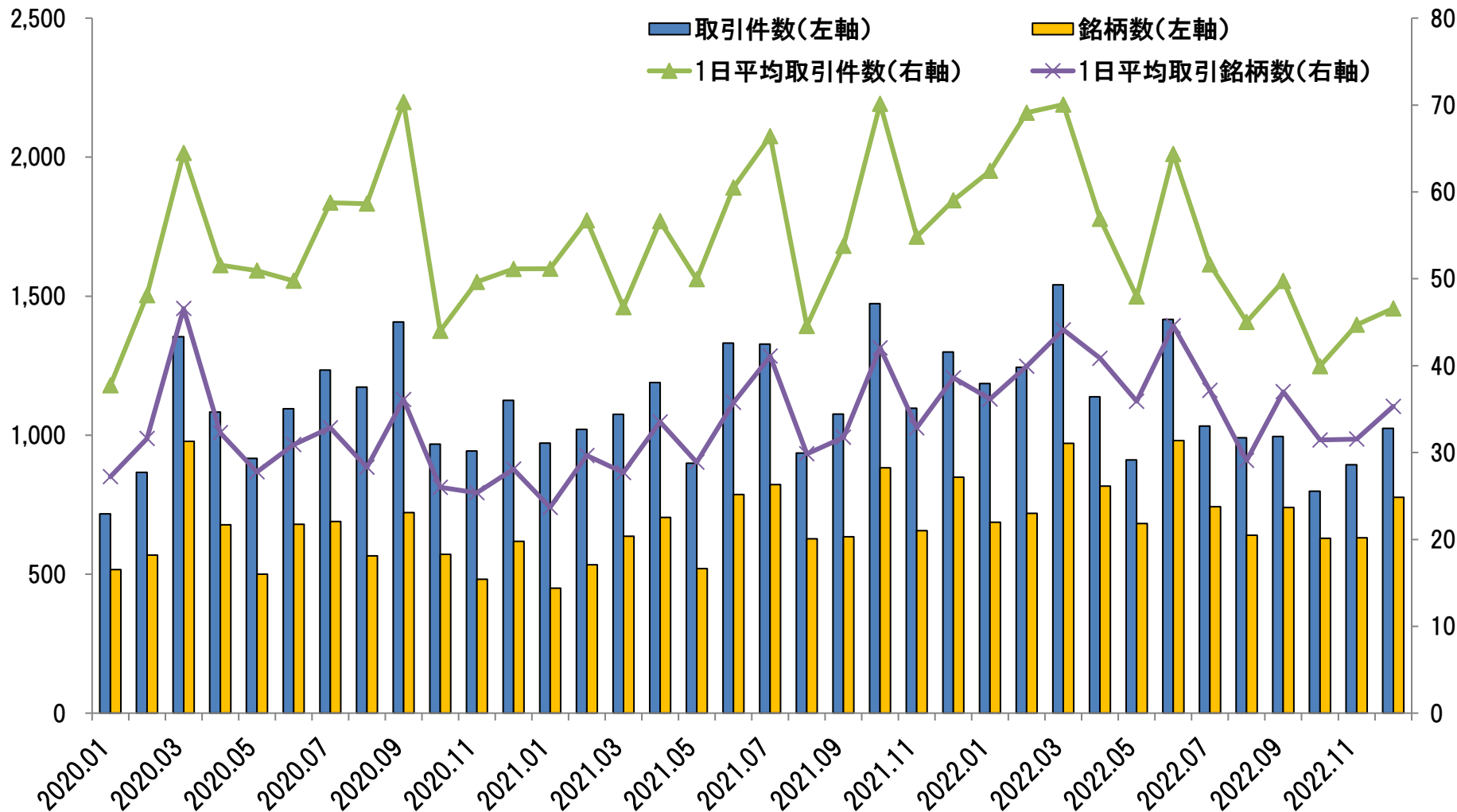
2. 社債取引情報の発表状況

2-①発表対象の取引件数、取引銘柄数推移

棒グラフ
(件・銘柄)

折れ線グラフ
(件・銘柄)

発表対象の社債の取引件数・銘柄数の推移



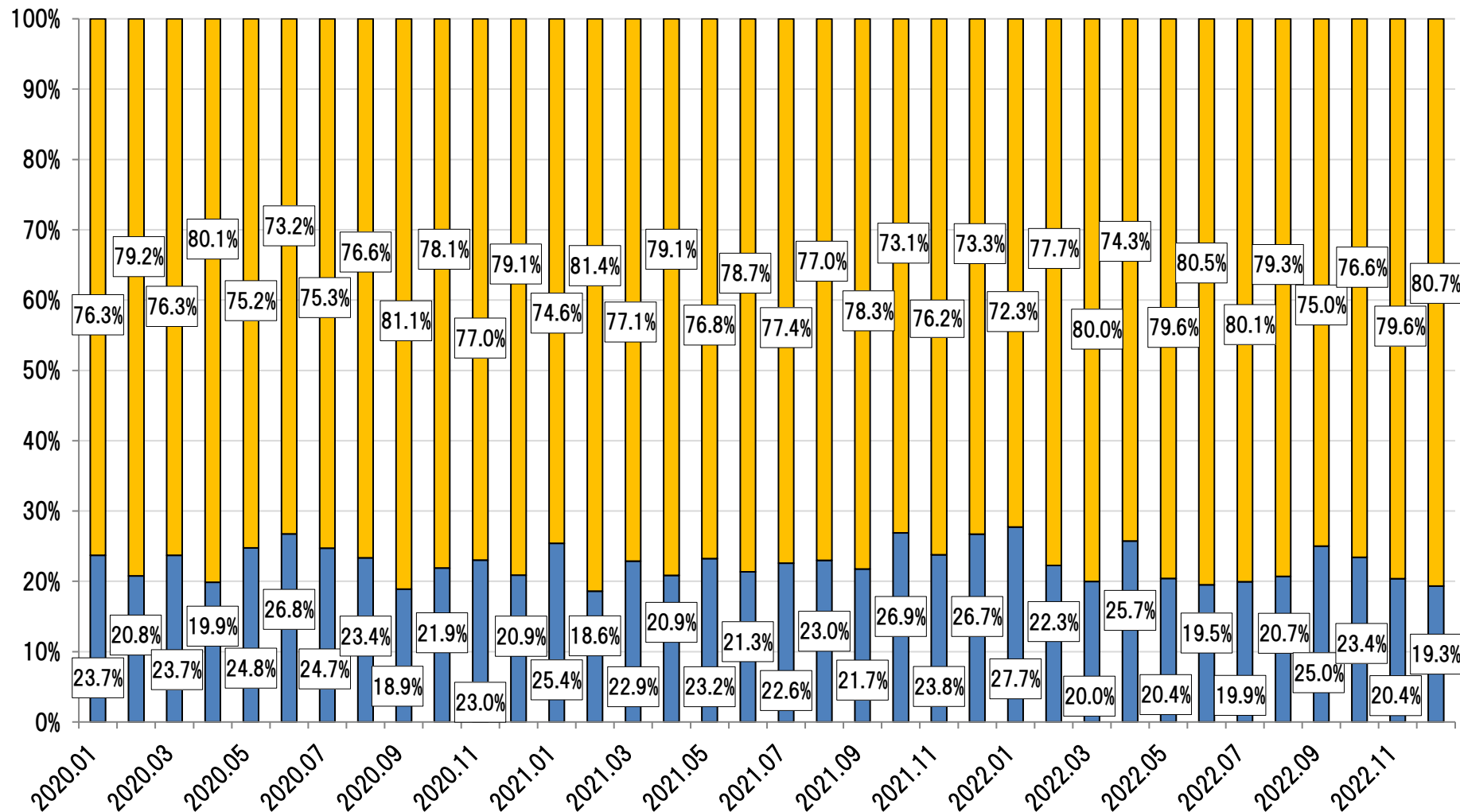
(注) 発表対象の取引件数、取引銘柄数は発表日ベースで集計。

出所：日本証券業協会「社債の取引情報」

2. 社債取引情報の発表状況

2-②取引数量の状況(5億円以上・未満の内訳)

発表対象社債の取引件数の数量別内訳(割合)



(注) 発表対象の取引数量別の取引件数は発表日ベースで集計。

出所：日本証券業協会「社債の取引情報」

■ 5億円未満の取引 ■ 5億円以上の取引

2. 社債取引情報の発表状況

2-③発表対象取引の取引数量ベスト20ランキング

						取引数量(億円)													
	銘柄名称	払込日	発行総額 (億円)	利率	償還日	2022 01	2022 02	2022 03	2022 04	2022 05	2022 06	2022 07	2022 08	2022 09	2022 10	2022 11	2022 12	合計	
1	武田薬品工業 16	2021/10/14	2,500	0.400	2031/10/14	300	184	99	143	50	185	35	25	72	6	137	74	1,310	
2	日本生命6ローン劣 1	2021/05/11	2,000	※	2051/05/11	87	151	82	128	40	60	15	84	7	49	31	10	744	
3	中日本高速道路92	2021/11/10	1,000	0.040	2026/11/10	195	27	53	22	75	87	30	56	0	2	31	3	581	
4	東電パワーグリッド49	2022/04/26	900	0.600	2027/04/26	—	—	—	—	—	125	43	82	43	73	92	48	506	
5	全共連1ローン劣1	2021/10/25	2,000	※	2051/10/25	85	67	77	102	31	35	5	7	5	4	25	19	462	
6	中日本高速道路88	2021/05/10	950	0.050	2026/05/08	122	110	0	0	30	12	0	3	14	0	103	56	450	
7	楽天グループ18	2021/12/02	850	1.050	2031/12/02	51	88	35	87	46	53	4	1	3	28	7	0	403	
8	NTTファイナンス 18	2020/12/18	4,000	0.380	2030/09/20	4	70	58	112	80	11	5	16	9	6	12	20	403	
9	日本生命5ローン劣 1	2020/09/23	1,300	※	2050/09/23	8	1	85	92	34	53	15	12	85	0	9	2	396	
10	東京海上日動劣1	2019/12/24	2,000	※	2079/12/24	25	7	48	40	4	66	16	13	65	51	50	6	391	
11	野村ホールディングス 1	2018/09/04	1,000	0.30	2023/09/04	3	22	9	42	10	9	17	164	85	16	2	7	386	
12	野村ホールディングス 3	2021/09/06	1,200	0.280	2026/09/04	13	80	59	35	11	8	7	30	25	24	8	49	349	
13	東電パワーグリッド39	2020/07/16	1,200	1.080	2030/07/16	66	21	64	8	19	13	16	25	37	50	13	15	347	
14	東日本旅客鉄道174	2021/12/17	400	0.001	2024/12/17	—	186	81	58	0	0	0	0	0	0	0	6	331	
15	三井住友海上 7	2021/11/15	1,500	0.190	2026/11/13	91	0	31	2	3	20	167	7	0	1	0	7	329	
16	東電パワーグリッド50	2022/04/26	800	0.940	2032/04/26	—	—	—	—	—	117	30	98	38	6	22	12	323	
17	東電パワーグリッド46	2021/04/22	800	1.050	2036/04/22	33	38	50	28	32	34	18	14	41	1	15	1	305	
18	JERA3	2021/11/26	400	0.150	2026/11/25	268	11	5	3	3	0	3	0	0	0	0	0	293	
19	NTTファイナンス 17	2020/12/18	2,000	0.280	2027/12/20	26	24	0	53	22	2	1	2	83	28	17	11	269	
20	日本生命2ローン劣 1	2018/09/18	1,200	※	2048/09/18	3	7	2	49	6	101	71	11	1	2	2	14	269	

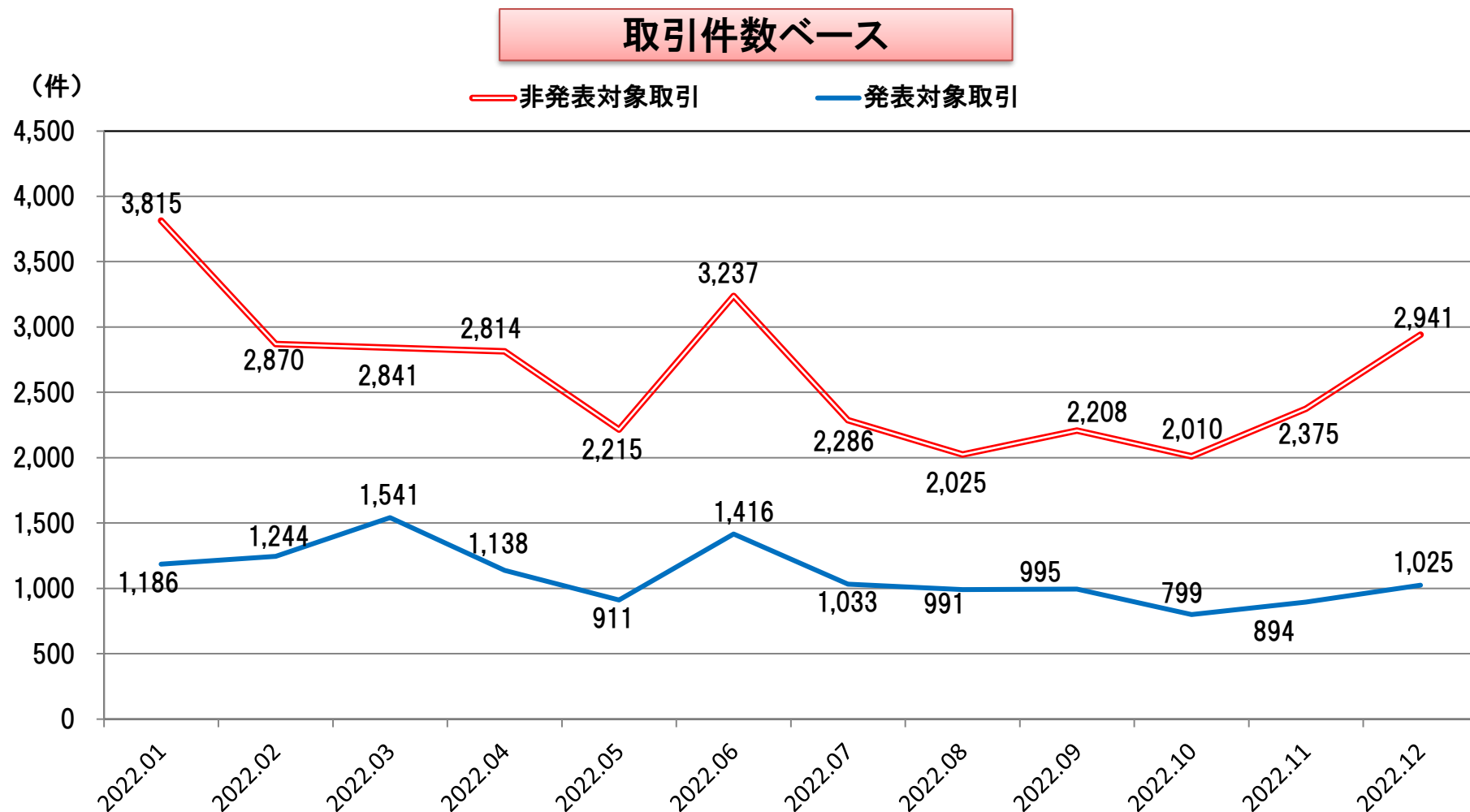
(注1) 変動利率は「※」で表示。発表対象期間外は「-」で表示。

(注2) 発表対象取引は約定日ベースで集計。

出所：日本証券業協会、証券保管振替機構のデータに基づき作成。

3. 社債取引情報の発表状況

3-①公募社債の取引状況(発表対象取引、非発表対象取引別)



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。

(注2) 発表対象取引は発表日ベースで集計。

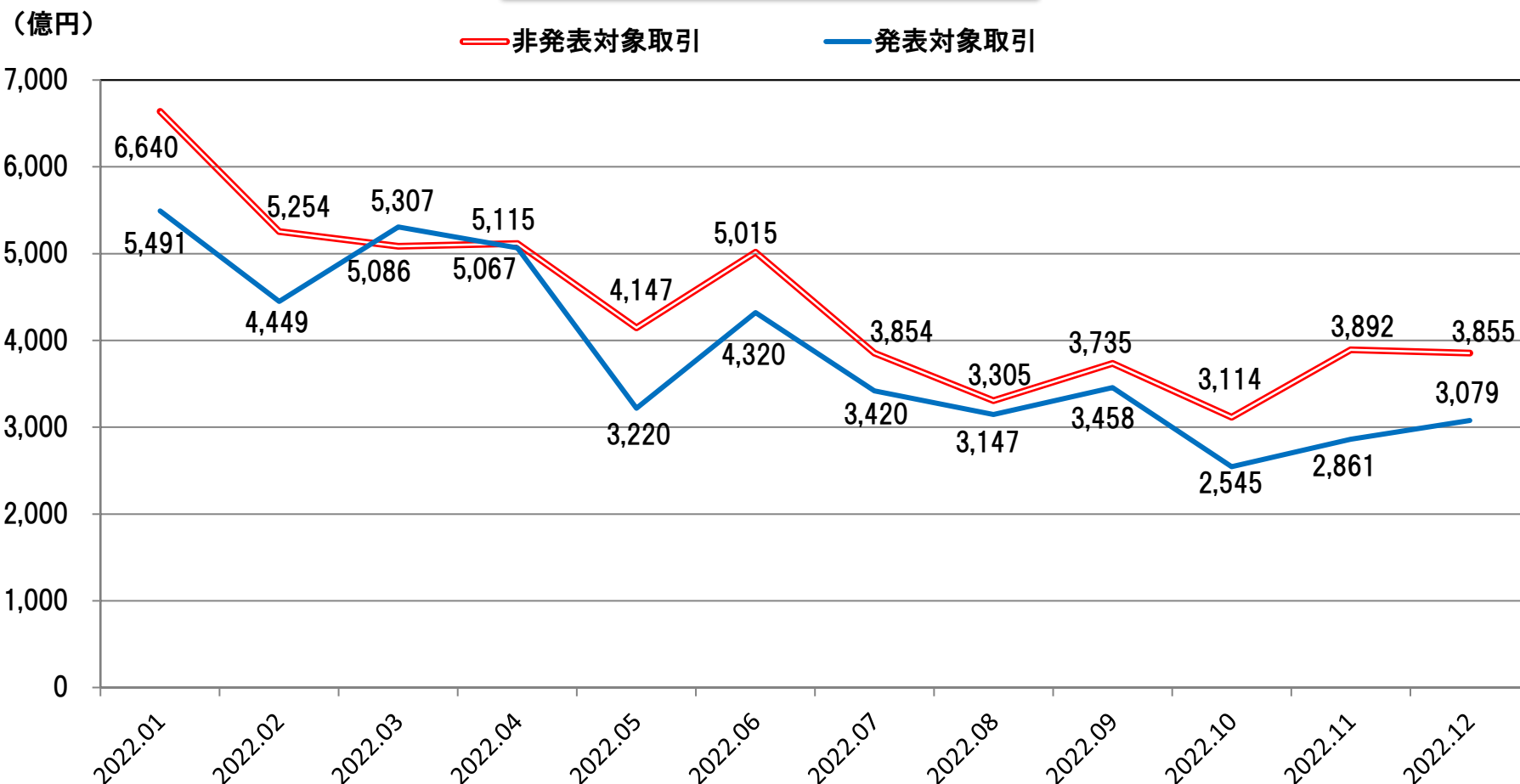
(注3) 非発表対象取引には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している

出所：日本証券業協会、証券保管振替機構のデータに基づき作成。

3. 社債取引情報の発表状況

3-①公募社債の取引状況(発表対象取引、非発表対象取引別)

取引数量ベース



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。

(注2) 発表対象取引は発表日ベースで集計。

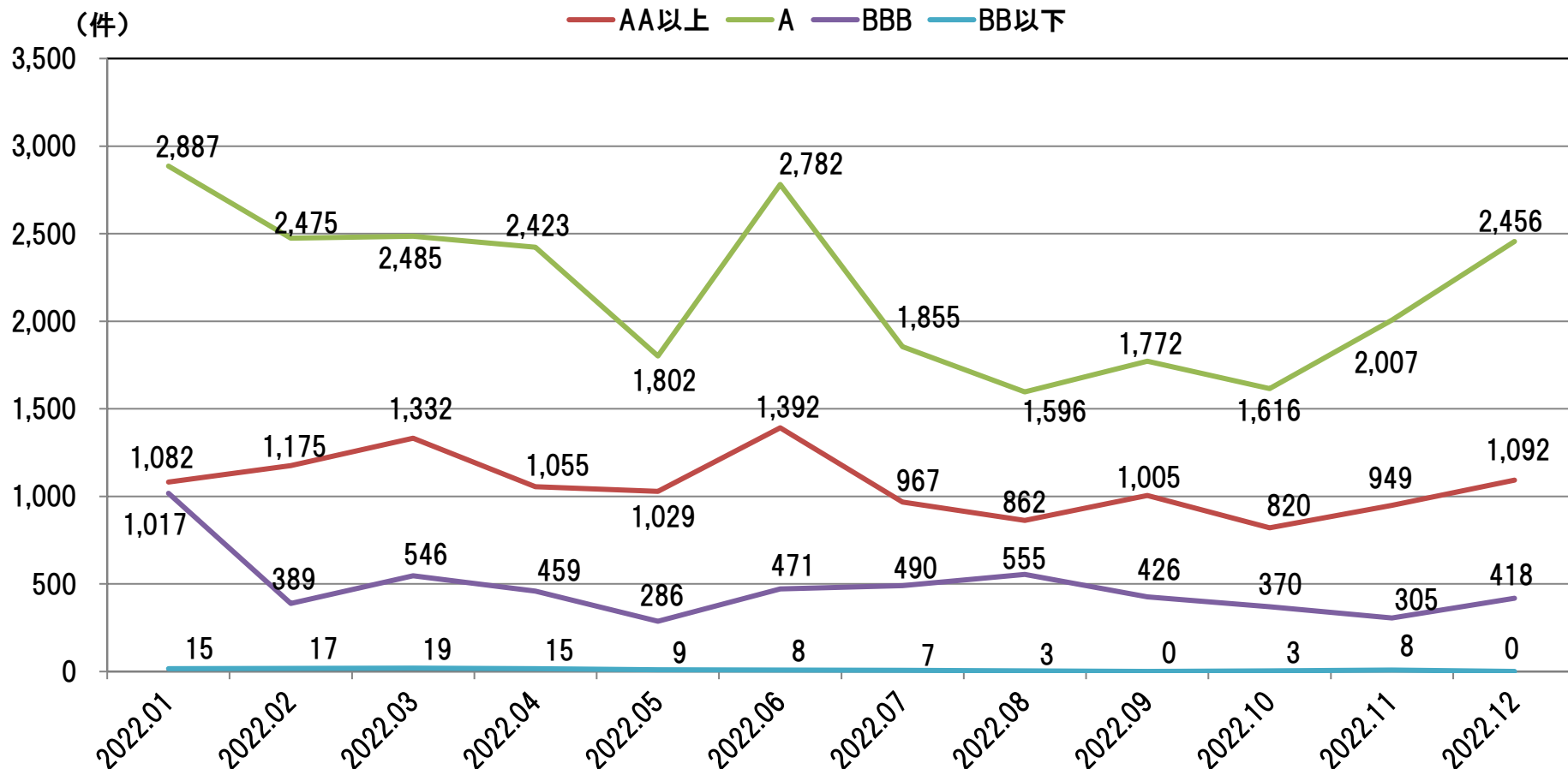
(注3) 非発表対象取引には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している

出所：日本証券業協会、証券保管振替機構のデータに基づき作成。

3. 社債取引情報の発表状況

3-②公募社債の取引状況(格付別)

取引件数ベース



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。

(注2) 複数格付けがある場合は良い方を採用して集計。

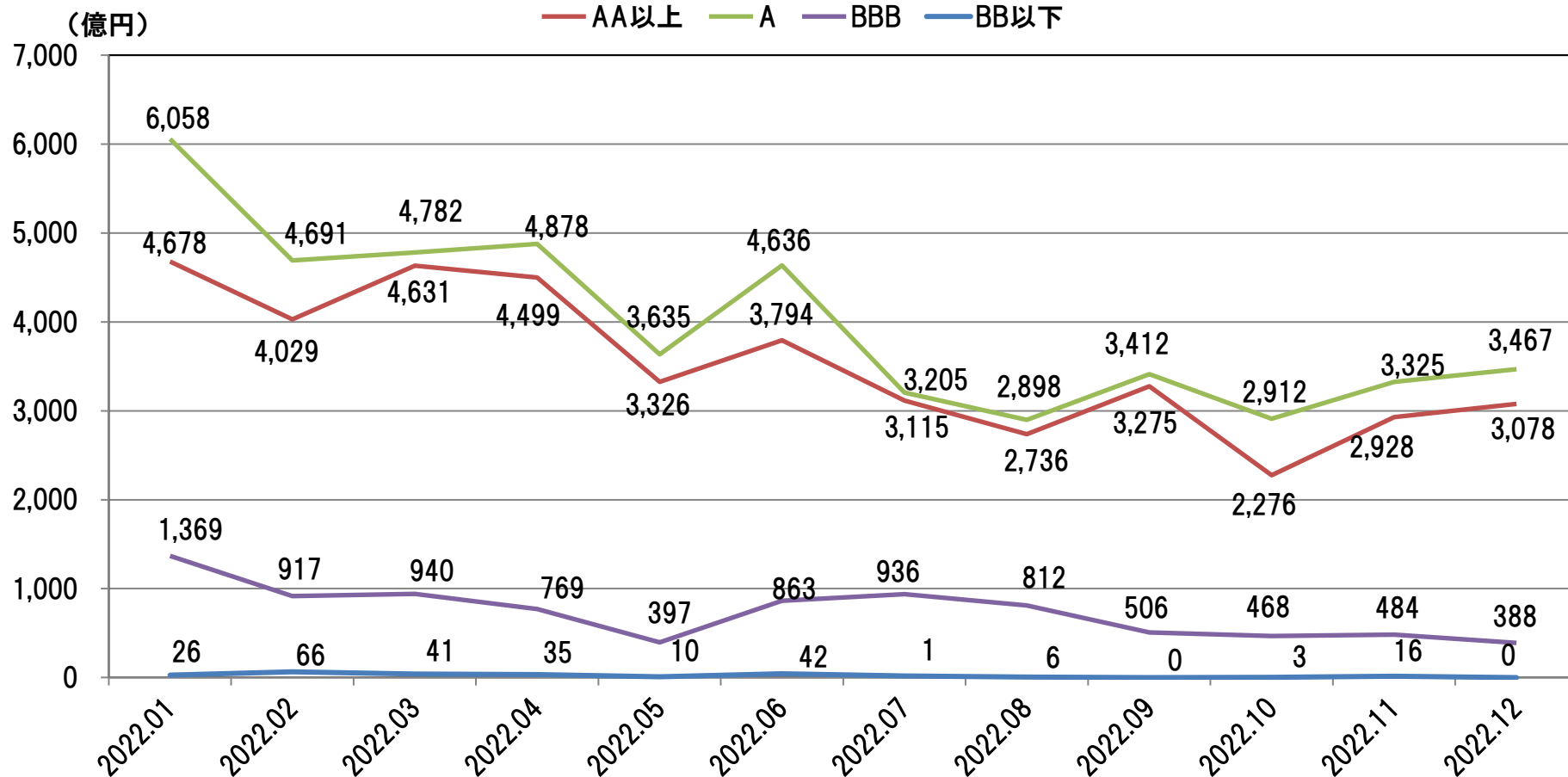
(注3) 集計対象には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している

出所：日本証券業協会、証券保管振替機構のデータに基づき作成。

3. 社債取引情報の発表状況

3-②公募社債の取引状況(格付別)

取引数量ベース



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。

(注2) 複数格付けがある場合は良い方を採用して集計。

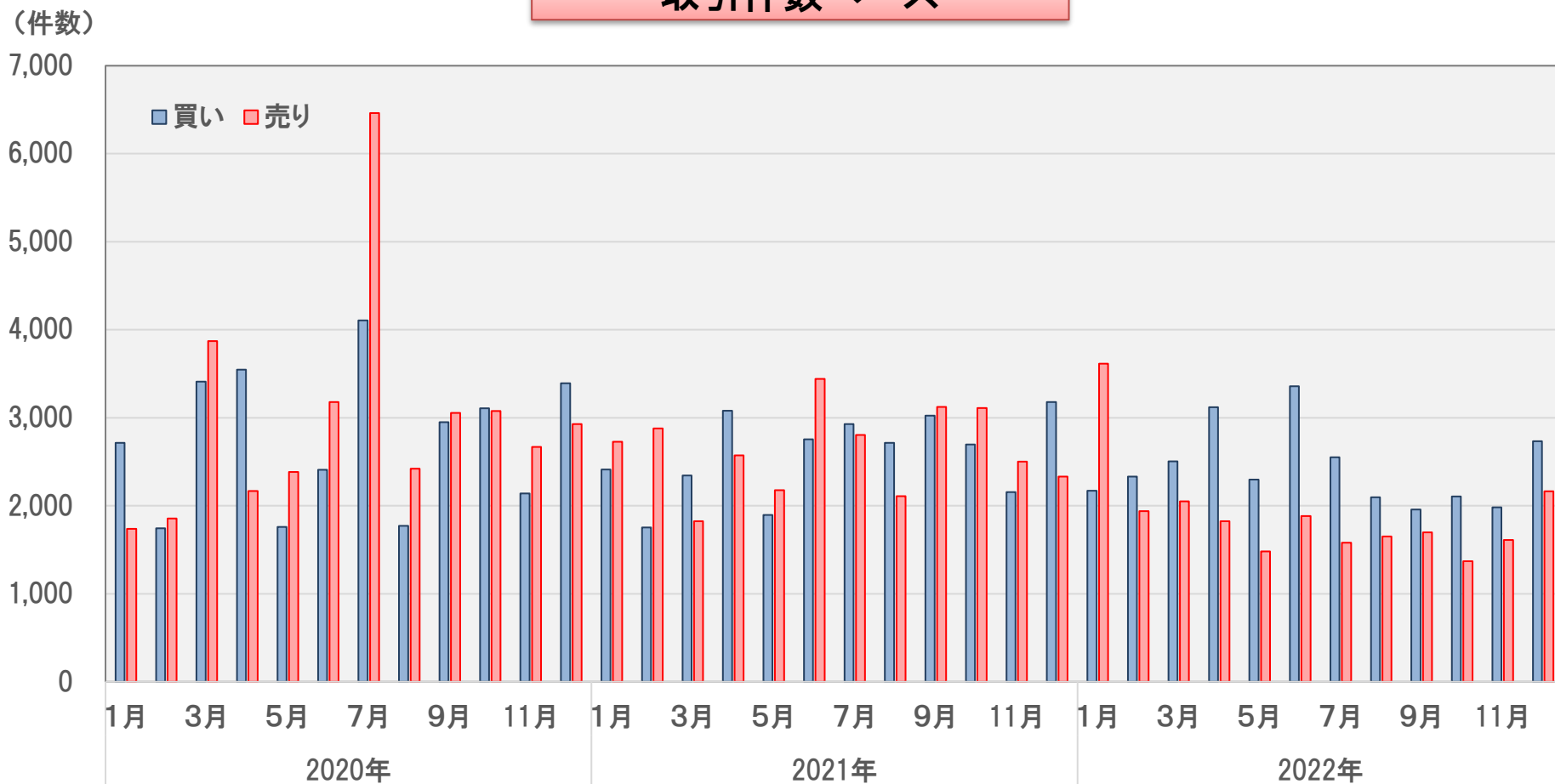
(注3) 集計対象には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している

出所: 日本証券業協会、証券保管振替機構のデータに基づき作成。

3. 社債取引情報の発表状況

3-③公募社債の取引状況(売買別)

取引件数ベース



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。

(注2) 取引件数は約定日ベースで集計。

(注3) 報告会員の取引相手(証券会社の顧客)における売買の別を集計。

(注4) 日本銀行の社債買入れオペに対する売付けを含まない。

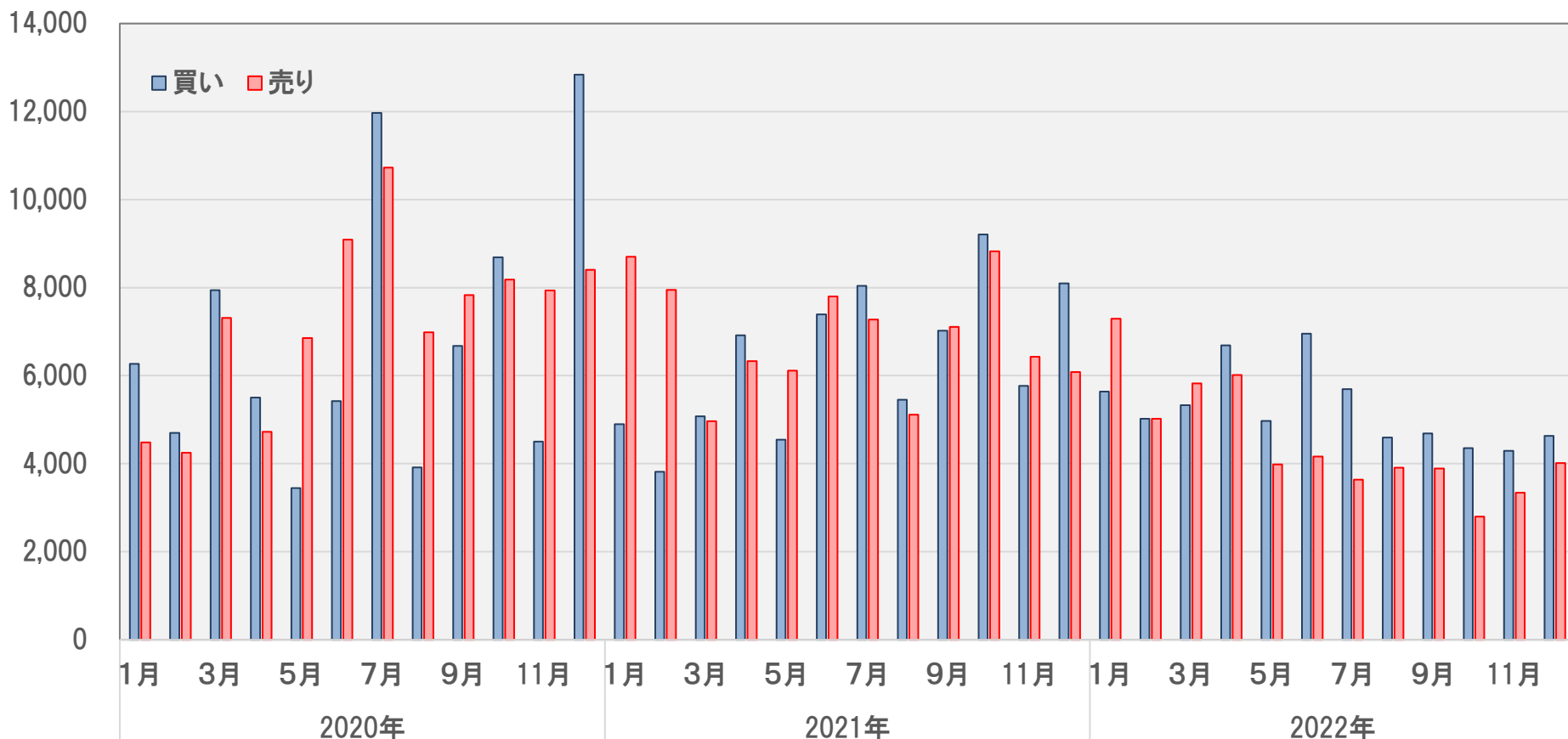
出所：日本証券業協会、証券保管振替機構のデータに基づき作成。

3. 社債取引情報の発表状況

3-③公募社債の取引状況(売買別)

取引数量ベース

(億円)



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。

(注2) 取引数量は約定日ベースで集計。

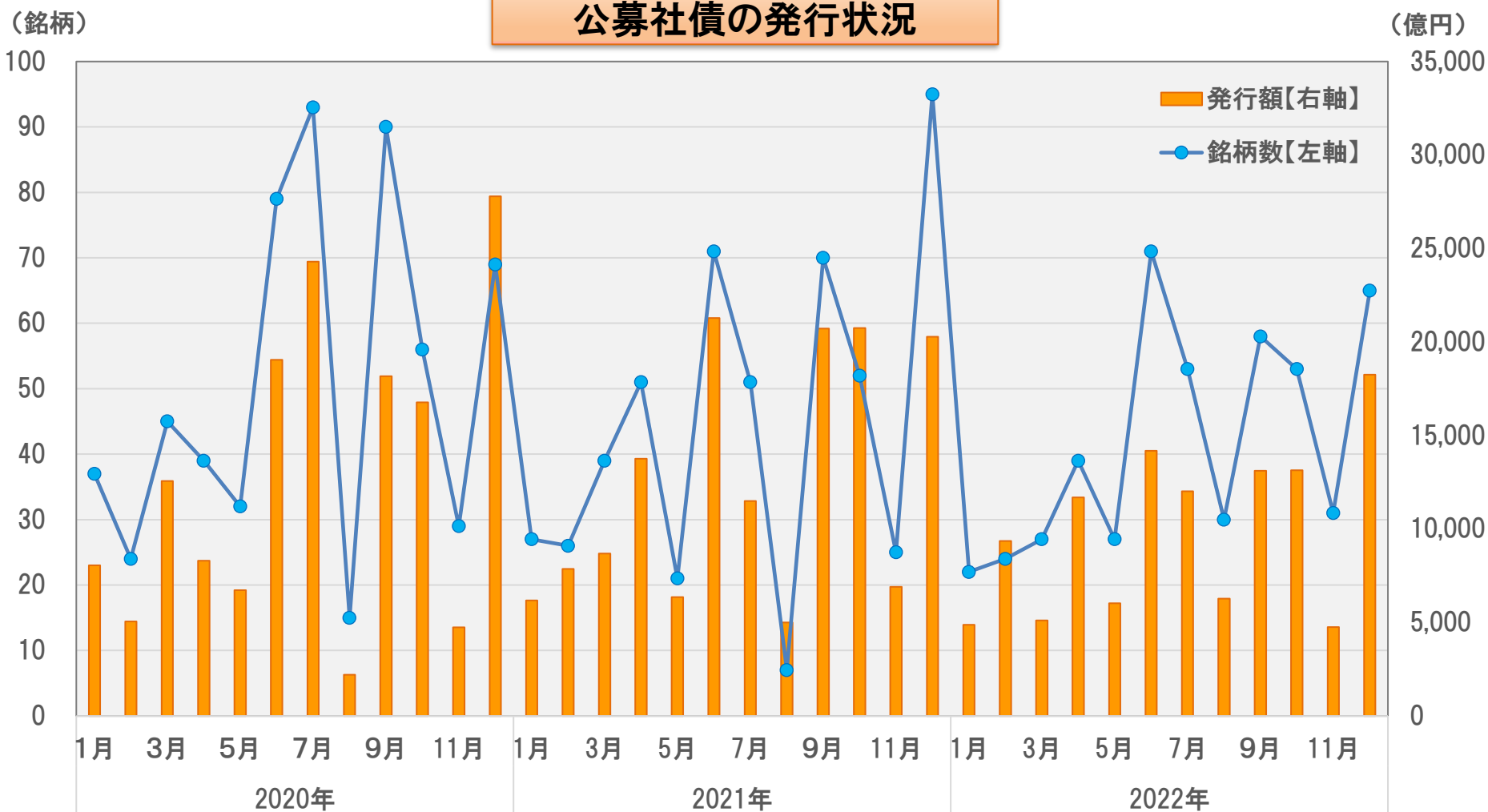
(注3) 報告会員の取引相手(証券会社の顧客)における売買の別を集計。

(注4) 日本銀行の社債買入れオペに対する売付けを含まない。

出所: 日本証券業協会、証券保管振替機構のデータに基づき作成。

3. 社債取引情報の発表状況

3-③(参考)公募社債の発行状況



(注1) 2020年1月～2022年12月までに発行された公募社債を対象（投資法人債を含まない）

(注2) 払込日を発行日として集計。

出所：日本証券業協会のデータに基づき作成。

【参考】社債の取引情報発表対象銘柄のカバー率 (発表対象拡大前との比較)

	発表対象拡大前				発表対象拡大後			
	2019年12月		2020年12月		2021年12月		2022年12月	
○ 銘柄数のカバー率	銘柄数	カバー率	銘柄数	カバー率	銘柄数	カバー率	銘柄数	カバー率
全公募社債	3,125銘柄	—	3,345銘柄	-	3,491銘柄	-	3,634銘柄	-
発表対象銘柄	1,516銘柄	48.5%	1,610銘柄	48.1%	1,743銘柄	49.9%	1,867銘柄	51.4%
(うち拡大対象銘柄の数)	—	—	—	—	(50銘柄)	(1.8%)	(52銘柄)	(1.4%)
○ 取引件数のカバー率	取引件数	カバー率	取引件数	カバー率	取引件数	カバー率	取引件数	カバー率
公募社債の全取引件数 (額面1000万円未満の取引除く)	3,484件	-	3,799件	-	4,039件	-	3,762件	-
うち額面1億円以上の取引の件数	2,472件	-	2,994件	-	2,796件	-	2,250件	-
発表対象銘柄の取引の件数 (額面1億円以上の取引のみ)	840件	全取引ベース 24.1%	1,087件	全取引ベース 28.6%	1,201件	全取引ベース 29.7%	998件	全取引ベース 26.5%
		額面1億円以上の 取引ベース 34.0%		額面1億円以上の 取引ベース 36.3%		額面1億円以上の 取引ベース 43.0%		額面1億円以上の 取引ベース 44.4%
○ 取引数量のカバー率	取引数量	カバー率	取引数量	カバー率	取引数量	カバー率	取引数量	カバー率
公募社債の全取引数量 (額面1000万円未満の取引除く)	7,891億円	-	9,604億円	-	9,835億円	-	6,471億円	-
うち額面1億円以上の取引の数量	7,714億円	-	9,464億円	-	9,633億円	-	6,210億円	-
発表対象銘柄の取引の数量 (額面1億円以上の取引のみ)	2,969億円	全取引ベース 37.6%	3,977億円	全取引ベース 41.4%	4,829億円	全取引ベース 49.1%	3,125億円	全取引ベース 48.3%
		額面1億円以上の 取引ベース 38.5%		額面1億円以上の 取引ベース 42.0%		額面1億円以上の 取引ベース 50.1%		額面1億円以上の 取引ベース 50.3%

(注1)「拡大対象銘柄」は、「A格相当(Aマイナス除く)で、発行額が500億円以上の銘柄(劣後債及び残存年数20年以上のものを除く)」を指す。

(注2)各月の前月15日までに発行された銘柄(当月中に償還される銘柄を除く)の取引を対象に集計

(注3)発表対象銘柄への該当性は、各月の前月15日時点の格付及び残存年数により判定。

(注4)取引は約定日ベースで集計し、日本銀行の社債買入れオペに対する売付けを含まない。

【参考】社債の取引情報発表対象銘柄のカバー率 (発表対象拡大後の状況)

	2022年 1 月	2022年 2 月	2022年 3 月	2022年 4 月	2022年 5 月	2022年 6 月	2022年 7 月	2022年 8 月	2022年 9 月	2022年10月	2022年11月	2022年12月
--	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	----------	----------	----------

○ 銘柄数のカバー率

全公募社債の銘柄数	3, 547銘柄	3, 560銘柄	3, 557銘柄	3, 572銘柄	3, 568銘柄	3, 539銘柄	3, 589銘柄	3, 649銘柄	3, 599銘柄	3, 626銘柄	3, 657銘柄	3, 634銘柄
発表対象銘柄の数	1, 765銘柄	1, 764銘柄	1, 772銘柄	1, 776銘柄	1, 783銘柄	1, 772銘柄	1, 828銘柄	1, 844銘柄	1, 831銘柄	1, 852銘柄	1, 882銘柄	1, 867銘柄
うち拡大対象銘柄の数	53銘柄	53銘柄	51銘柄	51銘柄	51銘柄	52銘柄	53銘柄	53銘柄	53銘柄	52銘柄	52銘柄	52銘柄
発表対象銘柄のカバー率	49. 8%	49. 6%	49. 8%	49. 7%	50. 0%	50. 1%	50. 9%	50. 5%	50. 9%	51. 1%	51. 5%	51. 4%

○ 取引件数のカバー率

公募社債の全取引件数 (額面1, 000万円未満の取引除く)	4, 883件	3, 824件	4, 257件	3, 884件	2, 868件	4, 533件	3, 221件	3, 126件	2, 896件	2, 788件	3, 038件	3, 762件
うち額面1億円以上の取引の件数	2, 969件	2, 669件	3, 123件	2, 738件	1, 997件	3, 067件	2, 395件	2, 263件	2, 008件	1, 883件	2, 156件	2, 250件
発表対象銘柄の取引の件数 (額面1億円以上の取引のみ)	1, 251件	1, 256件	1, 499件	1, 141件	932件	1, 414件	1, 014件	994件	974件	838件	910件	998件
全取引件数に対するカバー率	25. 6%	32. 8%	35. 2%	29. 4%	32. 5%	31. 2%	31. 5%	31. 8%	33. 6%	30. 1%	30. 0%	26. 5%
額面1億円以上の取引の件数に対するカバー率	42. 1%	47. 1%	48. 0%	41. 7%	46. 7%	46. 1%	42. 3%	43. 9%	48. 5%	44. 5%	42. 2%	44. 4%

○ 取引数量のカバー率

公募社債の全取引数量 (額面1, 000万円未満の取引除く)	11, 583億円	9, 098億円	10, 103億円	10, 100億円	6, 356億円	8, 947億円	7, 035億円	6, 719億円	6, 460億円	5, 507億円	6, 160億円	6, 471億円
うち額面1億円以上の取引の数量	11, 254億円	8, 909億円	9, 906億円	9, 928億円	6, 215億円	8, 716億円	6, 881億円	6, 555億円	6, 292億円	5, 356億円	6, 001億円	6, 210億円
発表対象銘柄の取引の数量 (額面1億円以上の取引のみ)	5, 573億円	4, 393億円	5, 300億円	5, 060億円	3, 238億円	4, 330億円	3, 395億円	3, 153億円	3, 469億円	2, 572億円	2, 831億円	3, 125億円
全取引数量に対するカバー率	48. 1%	48. 3%	52. 5%	50. 1%	50. 9%	48. 4%	48. 3%	46. 9%	53. 7%	46. 7%	46. 0%	48. 3%
額面1億円以上の取引の数量に対するカバー率	49. 5%	49. 3%	53. 5%	51. 0%	52. 1%	49. 7%	49. 3%	48. 1%	55. 1%	48. 0%	47. 2%	50. 3%

(注1)「拡大対象銘柄」は、「A格相当(Aマイナス除く)で、発行額が500億円以上の銘柄(劣後債及び残存年数20年以上のものを除く)」を指す。

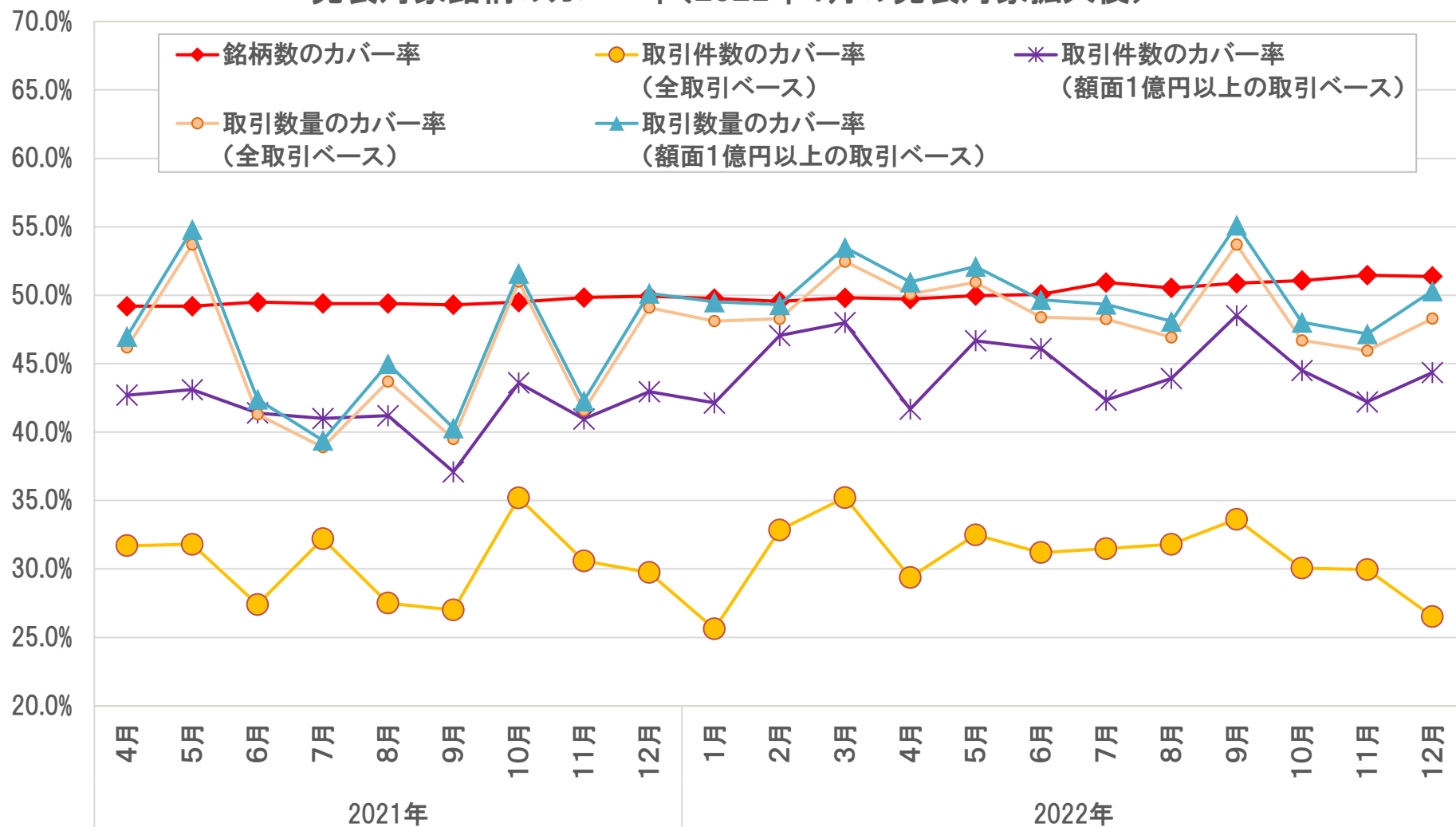
(注2)各月の前月15日までに発行された銘柄(当月中に償還される銘柄を除く)の取引を対象に集計

(注3)発表対象銘柄への該当性は、各月の前月15日時点の格付及び残存年数により判定。

(注4)取引は約定日ベースで集計し、日本銀行の社債買入れオペに対する売付けを含まない。

【参考】社債の取引情報発表対象銘柄のカバー率 (発表対象拡大後の状況)

発表対象銘柄のカバー率(2021年4月の発表対象拡大後)



(注)前頁のカバー率を2021年4月のデータからグラフにしたもの。

【参考】社債の取引情報発表対象銘柄のカバー率 (新発債に係る発表開始時期早期化について)

2024年1月より予定している新発債に係る取引情報の発表開始時期早期化(新制度)により、発表対象取引件数・数量が現行制度と比較してどの程度増加するのか、2022年中の取引を基に試算。

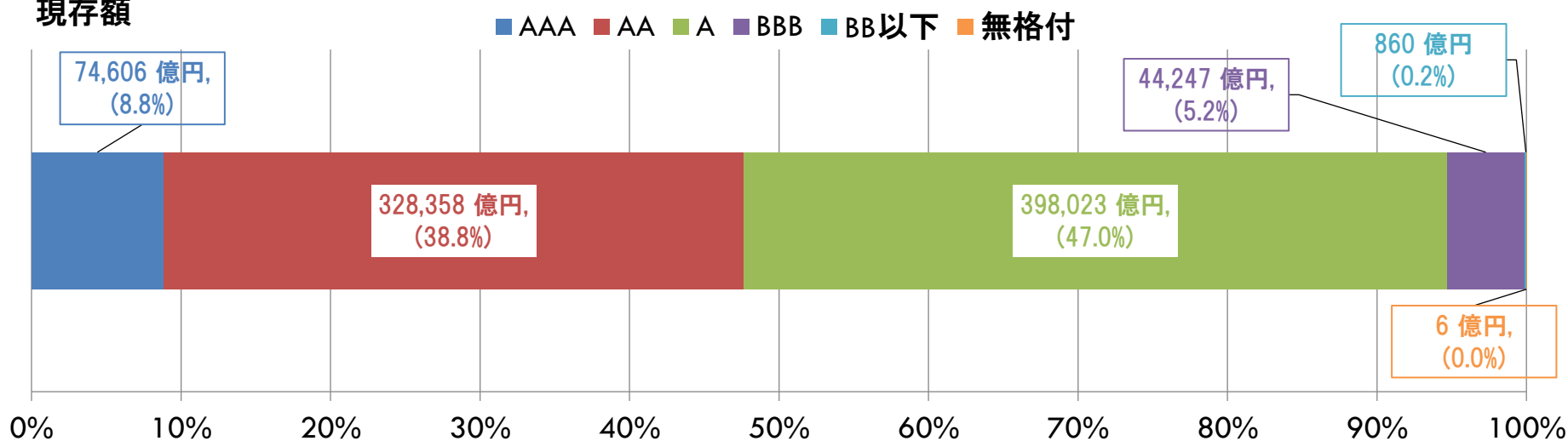
	2022年 1月	2022年 2月	2022年 3月	2022年 4月	2022年 5月	2022年 6月	2022年 7月	2022年 8月	2022年 9月	2022年 10月	2022年 11月	2022年 12月	2022年 合計
○ 取引件数のカバー率													
発表対象銘柄の 全取引件数 (A)	1,460 件	1,535 件	1,567 件	1,932 件	1,557 件	1,906 件	1,431 件	1,371 件	1,192 件	1,195 件	1,257 件	1,370 件	17,879件
現行制度での 発表対象取引件数 (B)	1,251 件	1,256 件	1,499 件	1,141 件	932 件	1,414 件	1,014 件	994 件	974 件	838 件	910 件	998 件	13,221件
現行制度でのカバー率 (B/A)	85.7 %	81.8 %	95.7 %	58.7 %	56.5 %	74.2 %	70.9 %	72.5 %	81.7 %	70.1 %	72.4 %	72.8 %	73.9 %
新制度での 発表対象取引件数 (C)	1,281 件	1,385 件	1,507 件	1,165 件	1,182 件	1,477 件	1,072 件	994 件	1,056 件	847 件	1,017 件	1,066 件	14,049件
新制度でのカバー率 (C/A)	87.7 %	90.2 %	96.2 %	59.9 %	71.6 %	77.5 %	74.9 %	72.5 %	88.6 %	70.9 %	80.9 %	77.8 %	78.6 %
カバー率の増加幅	+2.1 pt	+8.4 pt	+0.5 pt	+1.2 pt	+15.1 pt	+3.3 pt	+4.1 pt	+0.0 pt	+6.9 pt	+0.8 pt	+8.5 pt	+5.0 pt	+4.6 pt
○ 取引数量のカバー率													
発表対象銘柄の 全取引数量 (A)	6,171億円	5,114億円	5,583億円	7,270億円	5,502億円	6,129億円	4,631億円	4,257億円	4,094億円	3,584億円	3,889億円	4,132億円	60,356億円
現行制度での 発表対象取引数量 (B)	5,573億円	4,393億円	5,300億円	5,060億円	3,238億円	4,330億円	3,395億円	3,153億円	3,469億円	2,572億円	2,831億円	3,125億円	46,439億円
現行制度でのカバー率 (B/A)	90.3 %	85.9 %	94.9 %	69.6 %	58.9 %	70.6 %	73.3 %	74.1 %	84.7 %	71.8 %	72.8 %	75.6 %	76.9 %
新制度での 発表対象取引数量 (C)	5,698億円	4,698億円	5,322億円	5,113億円	4,213億円	4,465億円	3,567億円	3,153億円	3,679億円	2,605億円	3,173億円	3,314億円	49,000億円
新制度でのカバー率 (C/A)	92.3 %	91.9 %	95.3 %	70.3 %	76.6 %	72.9 %	77.0 %	74.1 %	89.9 %	72.7 %	81.6 %	80.2 %	81.2 %
カバー率の増加幅	+2.0 pt	+6.0 pt	+0.4 pt	+0.7 pt	+17.7 pt	+2.2 pt	+3.7 pt	+0.0 pt	+5.1 pt	+0.9 pt	+8.8 pt	+4.6 pt	+4.2 pt

(注1)「発表対象銘柄の全取引件数」は、各月の現行制度での発表対象取引件数に発表対象銘柄の要件を満たす2021年12月～2022年12月の期間に発行された新発債における現行制度上で発表対象期間前の各集計月の取引(発行日前に約定した取引を含む)を合算することで算出。

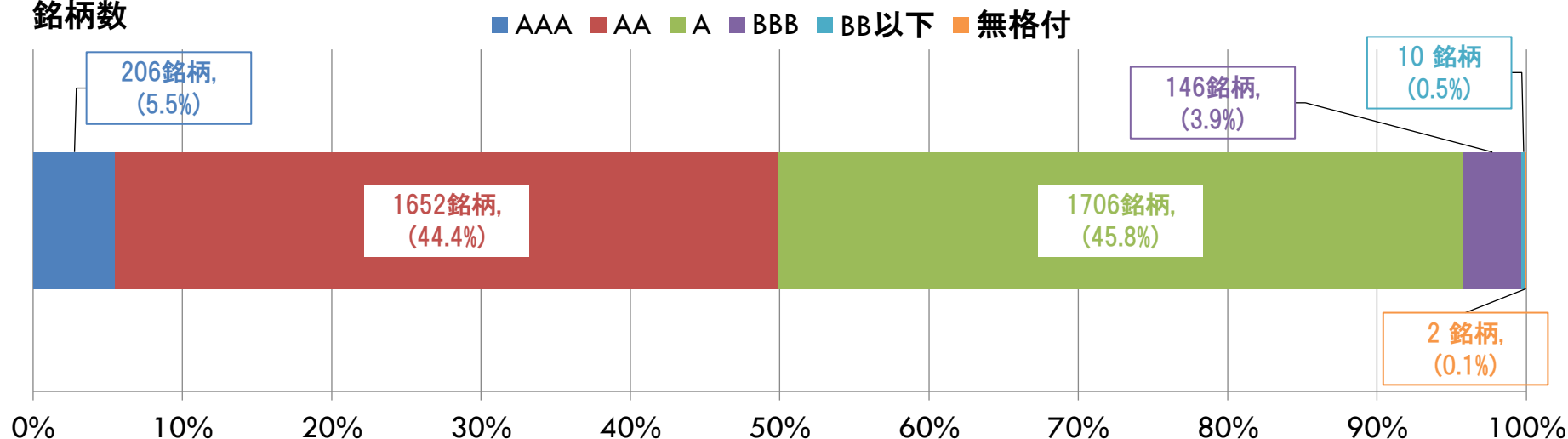
(注2)取引は約定日ベースで集計し、日本銀行の社債買入れオペに対する売付けを含まない。

【参考】格付別の社債現存額・銘柄数

現存額



銘柄数

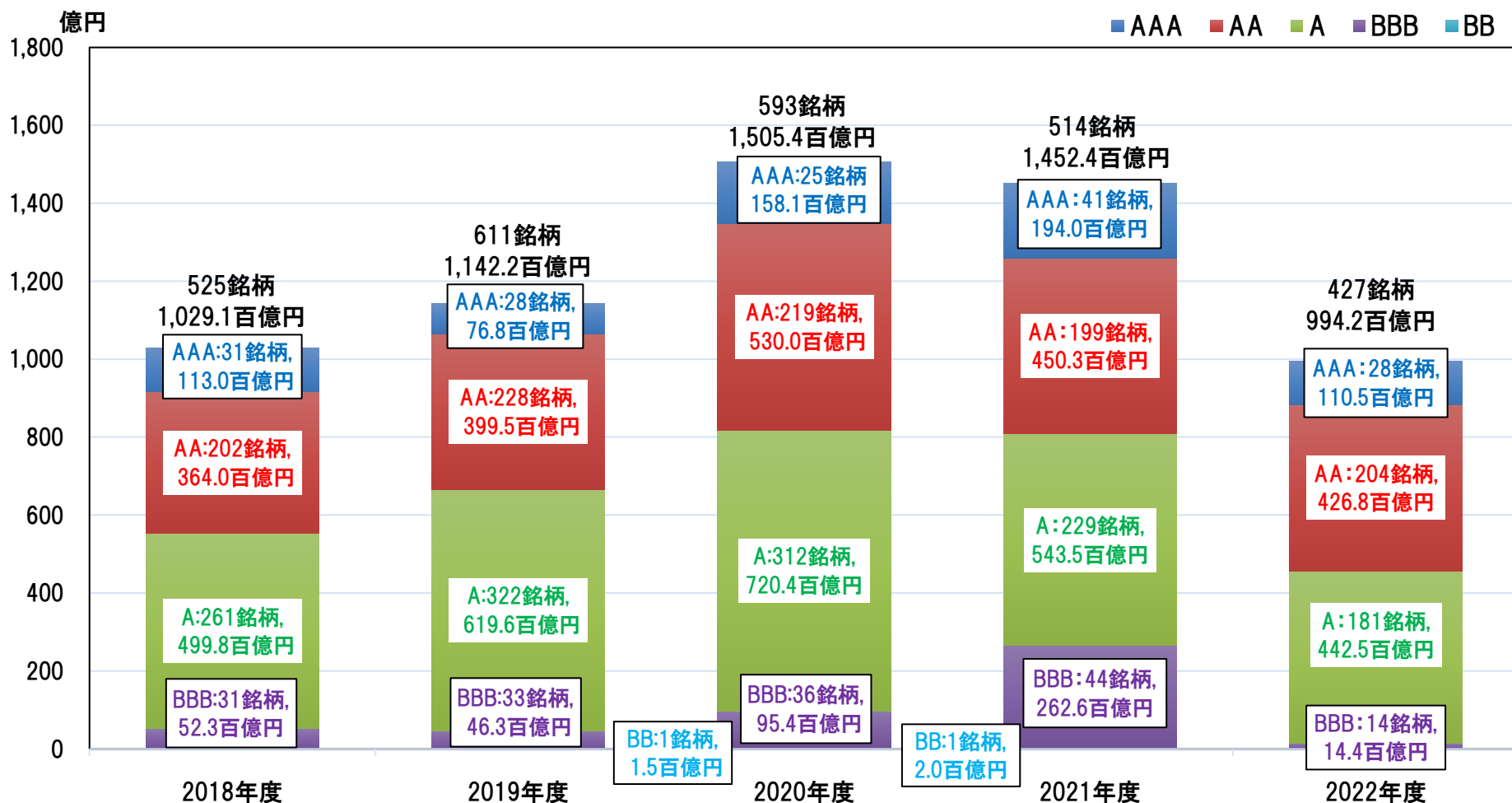


(注) 複数格付がある場合は良い方を採用して集計。

出所：日本証券業協会による推計（2023年1月4日時点）

【参考】格付別の社債発行状況(銘柄数、発行額)

格付別社債発行銘柄数・発行額
(2018年度～2022年度、年度ベース)



(注) 複数格付けがある場合は良い方を採用して集計。

出所：日本証券業協会「公社債発行銘柄一覧」に基づき作成 (2023年2月10日時点)

社債の取引情報の発表に関する取扱いについて（案）

平成 26 年 3 月 18 日制定
平成 27 年 9 月 30 日改正
平成 27 年 11 月 2 日施行
平成 29 年 2 月 9 日改正
平成 29 年 3 月 15 日施行
平成 30 年 2 月 15 日改正
平成 30 年 10 月 1 日施行
令和 2 年 9 月 16 日改正
令和 3 年 4 月 1 日施行
令和 3 年 6 月 30 日改正
令和 3 年 12 月 1 日施行
令和〇年〇月〇日改正
令和 6 年 2 月 1 日施行
日 本 証 券 業 協 会

1. 目的

この取扱いは、『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』に関する細則」第 7 条第 2 項に基づき、「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」（以下「規則」という。）第 11 条の 3 の規定による社債の取引情報の発表に関する事項を取りまとめたものである。

2. 発表対象の社債及び取引

発表対象の社債及び取引は、規則第 11 条の 2 に基づき会員から報告を受けた社債の取引のうち、次に定めるものとする。

(1) 発表対象の社債

発表対象の社債は、次のいずれかに該当する（以下「発表基準」という。）ものとする。
ただし、「8. 発表停止の取扱い」に基づき発表停止の措置を講じた社債を除く。

- ① 当該社債の銘柄格付が A A 格相当以上であるもの
- ② 当該社債の銘柄格付が A 格相当（A マイナス相当を除く。）で、発行額が 500 億円以上であるもの（劣後特約付きのもの及び残存年数が 20 年以上のものを除く。）

（注 1）「銘柄格付」とは、信用格付業者（金融商品取引法第 2 条第 36 項に定義する信用格付業者をいう。以下同じ。）のうち、本協会が指定する者から取得した格付（非依頼格付（格付関係者の依頼によらず信用格付の付与を行うものをいう。）を除く。以下同じ）をいう。

（注 2）「A A 格相当以上」とは、A A 格相当以上の銘柄格付を一以上取得していることをいう。

（注 3）「A 格相当（A マイナス相当を除く。）」とは、取得した銘柄格付のうち最も高い

格付が「Aプラス」、「A1」、「Aフラット」又は「A2」のいずれかであることをいう。

(2) 発表対象の取引

発表対象の取引は、取引数量が額面1億円以上の取引とする。

3. 発表事項

社債の取引情報の発表事項は、次に掲げるものとする。

①約定年月日

②銘柄コード 証券コード協議会が付番する8桁の銘柄コードの冒頭に「0」を加えた9桁のコードとする。

③銘柄名

④償還期日

⑤利率

⑥取引数量 「5億円以上」又は「5億円未満」の別とする。
(額面金額ベース)

⑦約定単価 額面100円あたりの約定価格とする。

⑧売買の別

⑨売買参考統計値 当該社債について規則第3条第1項に規定する売買参考統計値が発表されている場合、社債の取引の約定年月日と同日(約定年月日が休業日の場合はその翌営業日)の売買参考統計値(売買参考統計値の発表日付は約定日の翌営業日の日付)の平均値を参考情報として発表する。
(平均値)

4. 発表方法等

社債の取引情報は、本協会ホームページにより発表する。データ形式はCSV及びEXCELの2種類とする。(別紙1参照)

5. 発表時間

本協会は、原則として、毎営業日、午前9時を目途に社債の取引情報を発表する。

6. 当日分として発表する取引

規則第11条の2の規定に基づき当日の前営業日に会員から報告を受けた又は(株)証券保管振替機構から受領した取引を、当日分として発表する。(別紙2参照)

7. 発表対象銘柄の更新

発表対象銘柄の更新は日次で行い、毎営業日、当日の発表対象銘柄の一覧を本協会ホームページにより発表する。

(注1) 新規発行銘柄が発行日の8営業日後の日において発表基準に該当する場合、発行日の10営業日後の日（発行日の9営業日後の日に報告された取引）から発表対象銘柄に追加（取引情報の発表を開始）する。

(注2) 当月中に償還される社債は、当月の第一営業日以降の発表対象銘柄から除外する。

(注3) 発表対象銘柄に該当しない銘柄が格上げにより発表基準に該当する場合、発表基準に該当したことを午後4時30分までに本協会が確認した場合には当該確認日の2営業日後の日（当該確認日の翌営業日に報告された取引）から、午後4時30分より後に本協会が確認した場合には当該確認日の3営業日後の日（当該確認日の2営業日後の日に報告された取引）から発表対象銘柄に追加（取引情報の発表を開始）する。

(注4) 発表対象銘柄に該当しない銘柄（銘柄格付がA格相当（Aマイナス相当を除く。）かつ発行額が500億円以上で、劣後特約付きでないもの）が残存年数20年未満となったことにより発表基準に該当する場合、残存年数が20年未満となった日の2営業日後の日（残存年数が20年未満となった日の翌営業日に報告された取引）から発表対象銘柄に追加（取引情報の発表を開始）する。

8. 発表停止の取扱い

(1) 発表停止措置

発表基準を満たす社債であっても、「(2) 発表停止基準」に該当する場合又は「(3) 申請に基づく発表停止」により発表停止の決定を行った場合には、当該社債の取引情報の発表を停止する。

(2) 発表停止基準

「当該社債の連続する2営業日の売買参考統計値の差額」と「参照国債の当該2営業日の売買参考統計値の差額」の差額が一定以上となった社債を発表停止の対象とする。

(注1) 「売買参考統計値」は複利利回りの平均値（ただし、複利利回りを算出する際に用いる単価は小数点第3位までの数値（小数点第4位以下を切り捨てた数値）とする。）とする。以下同じ。

(注2) 「参照国債」とは、発表停止基準又は発表停止の解除基準の算定に際し、当該社債が参照する国債（売買参考統計値発表銘柄で、かつ、参照国債の設定時において既に発行されている銘柄をいう）をいい、原則として、当該国債の売買参考統計値の最終発表日が当該社債の売買参考統計値の最終発表日より遅く、当該社債の償還日に最も償還日が近い国債（当該国債が複数ある場合は当該社債の発行日に発行日が最も近い国債とする。）とする。以下同じ。

ただし、当該国債の利回りが他の償還日の近い国債の利回りと大きく異なる場合には、当該国債以外の国債を参照国債とすることができる。

なお、変動利付社債及びゼロクーポン社債については、参照国債は設定しない。

(注3) 「一定以上」の数値は本協会が別に定めることとし、マーケットの状況に鑑み、必要に応じて、見直しの検討を行うものとする。「9. 発表停止の解除」の「一

定以上」の数値において同じ。

【発表停止基準の算定式】

$$(A - B) - (a - b) \geq X$$

A：当該社債の当日の売買参考統計値

B：当該社債の前営業日の売買参考統計値

a：参照国債の当日の売買参考統計値

b：参照国債の前営業日の売買参考統計値

X：一定の数値

(3) 申請に基づく発表停止

本協会は、発表停止基準に該当しないものの発表停止が真に必要であると認められる社債について、会員による発表停止の申請に基づく審査を経て、発表停止の決定を行うものとする。

発表停止の申請及び決定等の手続きは、次のとおりとする。

- ① 会員は、個別の社債につき、発表停止が真に必要であると考え理由及びその根拠となる資料を提出して、本協会に発表停止を申請する。
- ② 本協会は、会員から提出された資料等に基づき発表停止が真に必要であるか否かについて審査し、発表停止が真に必要であると認めた場合には発表停止の決定を行う。
- ③ 申請に基づく発表停止の決定を行った場合には、発表停止の決定を行った旨及び当該決定の理由等について、本協会ホームページにより発表する。
- ④ 本協会の審査に基づく決定及びその理由については、発表停止の認否にかかわらず公社債分科会に事後報告する。

(注) 本協会は、申請に基づく発表停止の審査事項の例示等について取りまとめた資料を作成し、本協会ホームページにより発表する。

(4) 発表停止の時期及び発表方法

① 取引情報を発表中の社債

「(2) 発表停止基準」に該当した社債については、発表停止基準に該当した日（以下「停止基準該当日」という。）の翌営業日から当該社債の取引情報の発表を停止する。

「(3) 申請に基づく発表停止」により発表停止の決定を行った社債については、発表停止の決定を行った日の翌営業日から当該社債の取引情報の発表を停止する。

② 新たに発表対象銘柄となる社債

新たに発表対象銘柄となる社債について、取引情報の発表が開始される日（以下「発表開始予定日」という。）の前営業日に「(2) 発表停止基準」に該当した場合又は「(3) 申請に基づく発表停止」により発表停止の決定を行った場合には、発表開始予定日から

の取引情報の発表を停止する。

③ 発表停止の発表方法

発表停止については、本協会ホームページにより発表する。

9. 発表停止の解除

「8. 発表停止の取扱い」により取引情報の発表を停止した社債について、発表停止日の20 営業日後の日（以下「発表再開予定日」という。）から、発表停止を解除し発表を再開する。

ただし、「発表再開判定日（発表再開予定日の前営業日）における当該社債の売買参考統計値と停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値の差額」と「発表再開判定日における参照国債の売買参考統計値と停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値の差額」の差額が一定以上である場合は、発表停止を継続し発表は再開しない。

（注）発表停止を継続した場合、発表停止の解除を当初の発表再開予定日から更に 20 営業日後の日に繰り越し、繰越し後の発表再開予定日の前営業日に改めて発表停止の解除について判定する。

【発表停止継続の算定式】

$$(C - B) - (c - b) \geq Y$$

B：当該社債の停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値

C：当該社債の発表再開判定日の売買参考統計値

b：参照国債の停止基準該当日の前営業日の売買参考統計値

c：参照国債の発表再開判定日の売買参考統計値

Y：一定の数値

10. 発表中止の取扱い

（1）発表中止基準

発表基準を満たさなくなった社債は、取引情報の発表を中止する。

（注）取引情報の発表を中止した社債は、翌営業日以降の発表対象銘柄の更新において、再度、発表基準を満たしている場合に限り発表対象銘柄となる（発表中止については、解除の制度はない。）。

（2）発表中止の時期及び発表方法

① 取引情報を発表中の社債

発表中止基準に該当したことを午後4時30分までに本協会が確認した社債について、当該確認日の翌営業日から当該社債の取引情報の発表を中止する。

（注）午後4時30分より後に発表中止基準に該当したことを確認した社債については、当該確認日の翌々営業日から発表を中止する。

② 新たに発表対象銘柄となる社債

新たに発表対象銘柄となる社債について、発表開始予定日の前営業日の午後4時30分までに発表中止基準に該当したことを本協会が確認した場合には、発表開始予定日からの取引情報の発表を中止する。

(注) 発表開始予定日の前営業日午後4時30分より後に発表中止基準に該当したことを確認した社債については、発表開始予定日の翌営業日から発表を中止する。

③ 発表中止の発表方法

発表中止については、本協会ホームページにより発表する。

11. 訂正の取扱い

社債の取引情報の訂正については、次に定めるところによる。

(1) 本協会におけるシステム上の不具合等により誤った取引情報が発表された場合又は会員若しくは㈱証券保管振替機構におけるシステム障害等により本来の報告日から遅れて報告された場合

速やかに訂正後の社債の取引情報及び正誤表を本協会ホームページで発表する。

この場合、訂正に係る社債の取引情報について、本来の報告日が判別できる場合には当該報告日の翌営業日を発表日として社債の取引情報を訂正するものとし、本来の報告日が判別できない場合には、訂正に係る社債の取引情報の約定日の翌営業日を発表日として社債の取引情報を訂正する。

(2) 会員から報告を受けた取引情報について事後訂正の報告があった場合

社債の取引情報の訂正は行わない。ただし、発表後1年が経過していない社債の取引情報については、原則として、事後訂正があった都度、速やかに会員から再び報告された社債の取引情報と既に発表している社債の取引情報との比較表を作成のうえ、参考情報として本協会ホームページ上で発表する。

12. 流動性に与える影響等の検証

本協会は、社債の取引情報の発表の実施後、社債の流動性に与える影響等について定期的に（少なくとも1年に一度）検証を行い、必要に応じて発表対象銘柄、発表事項、発表方法及び発表時間等について見直しの検討を行うこととする。

以 上

付 則

この「社債の取引情報の発表に関する取扱い」は、平成26年3月18日付「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」第 11 条の 3 の改正の施行日から施行する。

付 則

この改正は、平成 27 年 11 月 2 日から施行する。

付 則

この改正は、平成 29 年 3 月 15 日から施行する。

付 則

この改正は、平成 30 年 10 月 1 日から施行し、同日付けの約定分に係る発表から適用する。

付 則

この改正は、令和 3 年 4 月 1 日から施行し、同日付けの発表から適用する。

付 則

この改正は、令和 3 年 12 月 1 日から施行する。

付 則

この改正は、令和 6 年 2 月 1 日から施行する。ただし、2. (1) (注 1) から (注 3) までの改正は、本協会が別に定める日から施行する。

【別紙 1】

社債の取引情報の発表形式

社債の取引情報								
○ 20XX年11月8日発表分								
約定年月日：20XX年11月6日								
銘柄コード	銘柄名	償還日	利率	売買の別 注1	取引数量（額面金額ベース）5億円以上	取引数量（額面金額ベース）5億円未満	約定単価（円）	【参考】売買参考統計値（平均値） 注2
09044XXXX	〇〇〇道路44	20XX/12/20	1.XXX	売り		*	103.983	104.1
00088XXXX	〇〇旅客鉄道 88	20XX/04/13	0.XXX	買い		*	99.978	99.96
00430XXXX	〇〇電力 430	20XX/02/23	1.XX	買い	*		105.041	104.86
00430XXXX	〇〇電力 430	20XX/02/23	1.XX	売り		*	104.813	104.86
注1 売買の別は、当該取引の報告を行った会員の取引相手方からみた「売り」又は「買い」である。 注2 売買参考統計値（平均値）は、本協会が指定する協会員から、当日の午後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として報告を受けた気配値（売り気配と買い気配の仲値）の平均値である。								
約定年月日：20XX年11月7日								
銘柄コード	銘柄名	償還日	利率	売買の別 注1	取引数量（額面金額ベース）5億円以上	取引数量（額面金額ベース）5億円未満	約定単価（円）	【参考】売買参考統計値（平均値） 注2
09044XXXX	〇〇〇道路44	20XX/12/20	1.XXX	売り		*	103.774	103.9
00024XXXX	〇〇ハウス 24	20XX/07/20	0.XX	買い		*	99.83	99.37
00015XXXX	〇〇グループHD 15	20XX/06/13	0.XXX	売り	*		100.139	100.14
00008XXXX	〇〇銀行劣 8	20XX/02/23	1.XXX	買い		*	100.442	100.43
00008XXXX	〇〇銀行劣 8	20XX/02/23	1.XXX	売り		*	100.428	100.43
00008XXXX	〇〇銀行劣 8	20XX/02/23	1.XXX	売り		*	100.428	100.43
00002XXXX	〇〇〇〇日本劣 2	20XX/08/08	*	買い		*	99.572	99.56
00002XXXX	〇〇〇〇日本劣 2	20XX/08/08	*	売り		*	99.44	99.56
注1 売買の別は、当該取引の報告を行った会員の取引相手方からみた「売り」又は「買い」である。 注2 売買参考統計値（平均値）は、本協会が指定する協会員から、当日の午後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として報告を受けた気配値（売り気配と買い気配の仲値）の平均値である。								

（注1）同一銘柄の取引については、約定単価の高いものから上に表示する。

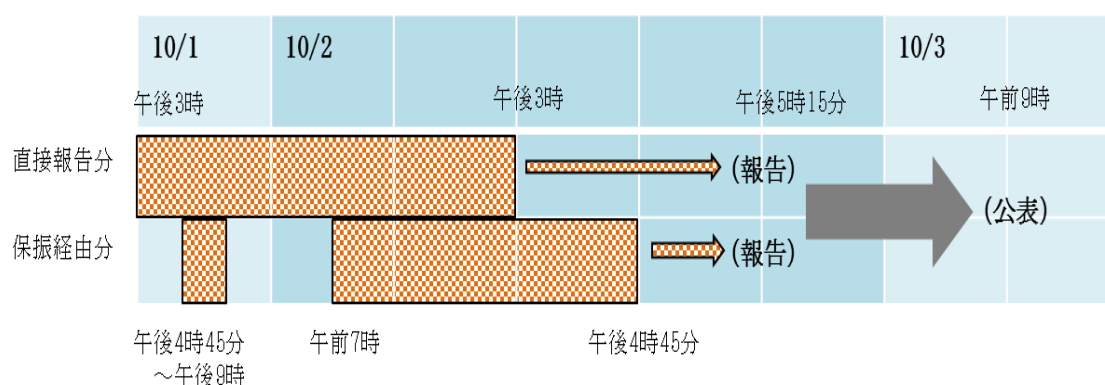
（注2）同一価格で複数の取引がある場合、行数を分けて表示する。

（注3）例えば、約定日 20XX 年 11 月 7 日における売買参考統計値は 20XX 年 11 月 7 日（売買参考統計値の発表日付は 20XX 年 11 月 8 日）を表示する。

【別紙 2】

当日分として発表する取引（具体例）

○20XX 年 10 月 3 日発表分



- ① 本協会は、10 月 2 日の午後 5 時 15 分までに、会員から当日の社債の取引の情報の報告を受ける^(注 1)。また、(株)証券保管振替機構から当日の社債の取引の情報を受領する^(注 2)。

(注 1) 当日の社債の取引とは、10 月 1 日の午後 3 時から 10 月 2 日の午後 3 時までにシステムにおいて処理（又は承認）された取引をいう。以下、会員から報告を受ける情報を「直接報告分」という。

(注 2) 当日の社債の取引とは、10 月 1 日の午後 4 時 45 分から 10 月 2 日の午後 4 時 45 分までに、会員が約定照合のための情報（決済照合システムにおける売買報告データ）を(株)証券保管振替機構の決済照合システムに送信した取引をいう。以下、(株)証券保管振替機構から受領する情報を「保振経由分」という。なお、上図は、決済照合システムの稼働時間を考慮した時間となっている。

- ② 10 月 2 日の午後 5 時 15 分までに報告のあった取引（直接報告分及び保振経由分）の情報を 10 月 3 日の午前 9 時に発表する。
- ③ 10 月 2 日に約定した取引のうち、当日報告分以外（直接報告分は 10 月 2 日午後 3 時以降にシステムにおいて処理（又は承認）された取引、保振経由分は 10 月 2 日午後 4 時 45 分から午後 9 時までに決済照合システムに送信された取引）は、10 月 3 日の報告分となり、10 月 4 日の午前 9 時に発表する。

以 上