

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 37 回）
2. 日時	2026 年 6 月 26 日（金）午後 2 時 00 分～午後 3 時 00 分
3. 議案	1. 「社債の取引情報の報告・発表制度」に係る発表対象銘柄の拡大について 2. 約定単価と売買参考統計値の乖離状況に係る検証について（報告事項）
4. 主な内容	1. 「社債の取引情報の報告・発表制度」に係る発表対象銘柄の拡大について 冒頭、主査より本年 3 月に開催した前回会合の議論を踏まえ、議論の方針が示された後、資料 1 に基づき大要以下のとおり意見交換が行われた。 （主査発言概要） ・前回会合では、A 格銘柄の発行額要件を現行の 300 億円以上から 100 億円以上へと引き下げることにについて概ね賛同を得た。また、A 格銘柄のうち残存 20 年以上の超長期債を発表対象とするか否かについては、引き続き検討を進めることとされた。その 2 点の検討にあたっては、投資家の意見も確認しつつ進めるべきとの意見を踏まえ、事務局において投資家向けにアンケートを実施した。 また、前回会合における「昨年 11 月の発表対象銘柄の拡大以降の影響を半年程度の期間で確認すべき」との意見を踏まえ、今般、定期検証の期間を通常であれば 1 年とするところを半年に区切った上で、参考 2 「社債の取引情報データ等について」を事務局において取りまとめた。 投資家向けアンケートの結果や参考 2 の内容を踏まえ、発表対象銘柄の拡大についてご議論いただきたい。 （主な意見等） （1）A 格銘柄の発行額要件を 100 億円以上（劣後特約付きのもの及び残存年数 20 年以上のものを除く。）へ引き下げることにについて ・今回のタイミングで発行額要件を 100 億円以上へ引き下げることにについて、概ね投資家からも許容されそうだという感触が確認できたため、賛成である。（委員等） ⇒前回会合において、期末・期首の動向を確認した上で、拡大について検討したいとの意見をいただいていたと認識している。その上での賛成と理解しており、大変心強い意見をいただきありがたい。（主査） ・各委員、特に異論はないようなので、A 格銘柄の発行額要件を 100 億円以上に引き下げることにしたい。（主査） （2）A 格銘柄の発行額要件を 100 億円以上へ引き下げることに加え、残存年数 20 年以上のものまで発表対象を拡大することについて ・残存年数が 20 年以上の銘柄を発表対象とすることについて特段の異論はない。

	最も大きなポイントとしては、(1)の要件と(2)の要件に対する、投資家の捉え方である。(2)による超長期債の公表は、(1)による発行額要件の引き下げ以上に投資家の抵抗感や影響があると想定していたが、投資家向けアンケートの結果を見ると、想定していたより抵抗感は少なかったと感じたため、今回、超長期債まで含めることに賛成する。 一方で、超長期債については、保有投資家の偏りはさらに大きいと認識しており、また流動性の低い銘柄ほど公表された価格がミスリードとなる可能性がある。特に市場環境が悪化している局面では、公表された価格がセンチメントを一方向的に悪化させることとなり、その点に留意が必要であるという根本的な考えに変化はない。 実際に拡大した後の市場を見ないとわからない部分もあるため、拡大すること自体に異論はないが、投資家向けアンケートの中で「市場への影響を意識して取引をコントロールしている」との意見が散見された。流動性に影響を及ぼすような大手の投資家がすでに取引をコントロールしていることで、現在の市場が安定している可能性も考慮すると、今回の発表対象銘柄の拡大は、こうした投資家にとっては影響が大きいものになると思う。拡大による流動性への寄与や将来的な議論への影響についての検証が、今後更に重要となる。(委員等) ⇒賛成のご意見につき大変ありがたく思う。また、(1)と(2)について、数としては多くの投資家より賛成が示されている。 一方で、センチメントの悪化等の懸念事項については重要な指摘であると認識しているため、発表対象銘柄を拡大した後、流動性への影響を改めて確認し、その動向について注意深く検証していきたい。(主査) ・カバー率の上昇は主として(1)による拡大の影響が大きく、(2)の拡大によって発表対象銘柄が大きく増加するものではない。(1)及び(2)の両方について皆様より特段異論はないため、今回の見直しとして、(1)の要件に加え、(2)の要件まで発表対象を拡大することとしたい。(主査) 2. 約定単価と売買参考統計値の乖離状況に係る検証について(報告事項) 前回会合の議論において委員より、残存20年以上の超長期債については、実勢価格と売買参考統計値との間に乖離が見られるのではないかとといった指摘があった。そこで事務局において、社債の約定単価と売買参考統計値との乖離状況について分析を行った。事務局より資料2に基づき説明が行われた後、大要以下のとおり意見交換が行われた。 (主な意見等) ・基本的には、売買参考統計値の前後に取引価格が集中しているという結果であり、売買参考統計値の精度を向上させたいという本WGや社債市場の活性化に関する懇談会第4部会の目的は十分に達成できていると思う。
--	--

	また、取引価格が売買参考統計値と乖離している銘柄も存在しているが、年限による単価差の問題か、実際の取引価格の問題か、要因は異なっていると思われ、特に後者に起因する部分は精緻化にも限界があることから、投資家にもその点を理解してもらう必要がある。その上で、今後、残存 20 年以上の銘柄についても発表対象となることを踏まえ、実勢価格と売買参考統計値との間に大きな乖離が見られる場合は、日証協において確認を行っていただきたく、またそのような継続的な取組みが売買参考統計値の精度および信頼性の向上に繋がると考える。(委員等) ⇒過去に売買参考統計値制度を見直した際には、一定の検証が行われていたが、その後同様の検証を行っていなかったため、今回の取組みは有意義な機会となったと考えている。また、検証結果を踏まえ、売買参考統計値制度の見直し時に掲げた目的を概ね達成していると認識しているが、今後更に運用面における確認を継続していきたい。(事務局) ○その他 ・発表対象銘柄の拡大について、今後のスケジュールは如何か。(委員等) ⇒今回の発表対象銘柄の拡大は、『「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」及び「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)の改正が必要となるため、本日のご議論を踏まえ、事務局において改正案を作成したうえで、皆様に意見照会を実施したい。その後、本 WG の上位会議体である公社債分科会及び自主規制会議での審議を経たうえで、パブリックコメントの募集を行い、その結果を踏まえて改正を行う予定だが、早ければ年内にも手続きを完了できると思っている。 また、規則改正とあわせて、発表停止基準についても見直しの要否を検討する必要があると認識している。こちらも事務局において検討のうえ、意見照会を実施したい。(事務局) ⇒規則改正の手続きと発表停止基準の見直しの検討は別々に行われるのか。(委員等) ⇒可能であれば一緒に対応を行いたいと考えている。(事務局) ・今回、発表対象銘柄の拡大が前進した一方で、今後の課題として、発表対象を劣後債にまで拡大することが挙げられ、投資家アンケートにおいても一定のニーズが確認されている。しかし、劣後債に関してはシニア債と同一の基準を適用することは必ずしも適切ではなく、市場に受け入れられる公表方法や対象範囲について、事務局において検討を進めていただきたい。その際には、今後 1 年程度は様子を見つつ、次回の検証を行う際に具体的な検討のたたき台を示していただきたい。(委員等) ⇒いただいたご意見を参考にしつつ検討したい。(事務局) ・投資家向けアンケートにおいて拡大に慎重な意見や発表による悪影響を指摘している投資家は、主に活発に取引を行う投資家や大口投資家であり、それ以外の投資家から拡大
--	---

	に賛成する意見が多く寄せられたものと推察している。そのため、回答数では賛成意見が多数であったものの、売買量を基準にすれば差が大きい可能性がある。 今回の発表対象銘柄の拡大を受け、拡大に賛成と回答した投資家には、社債市場へのより積極的な参加を期待したい。また、今後の検証においては、流動性への悪影響がなかったことにとどまらず、市場の流動性向上に繋がるなどの前向きな効果が確認されることを期待している。 さらに、社債市場の流動性向上や活性化には、社債の取引情報の発表に加え、コベナンツの活用やローンとのパリパス関係の改善等、商品性や市場構造の改善も重要であるため、あわせて議論する必要がある。（委員等） ⇒本 WG においては、発表対象銘柄の拡大それ自体を目的としているわけではなく、社債市場の活性化が最終的な目的であるため、発表対象銘柄の拡大が市場活性化に繋がるのかという観点で議論を行うことが重要である。 また、今回の発表対象銘柄の拡大に関しては様々な意見が寄せられていることから、次のステージを見据え、市場への影響について引き続き十分な検証を行っていきたい。今後の状況を注視しつつ、意見があれば事務局にお寄せいただきたい。（主査） ・当省において「企業金融の高度化に向けた社債市場の在り方に関する研究会 中間報告書」を取りまとめたが、その中で、価格情報インフラの整備は極めて重要な課題と位置付けられており、市場の流動性やその他の課題を踏まえつつも、将来的には全銘柄の取引情報の公表に向けた検討が期待される旨が示されている。 今回の発表対象銘柄の拡大は大きな前進であるが、市場への影響については十分な検討を行う必要があると認識している。市場動向を確認しつつ、更なる発表対象銘柄の拡大についても引き続き検討を進めていただきたい。（委員等） ⇒経済産業省において積極的な検討が進められたことが、今般の発表対象銘柄の拡大に繋がったと認識している。繰り返しにはなるが、本 WG の最終的な目的は発表対象銘柄の拡大ではなく社債市場の活性化であるため、発表対象銘柄の拡大が市場活性化に繋がるかという観点で議論を行うことが重要である。また、発表対象銘柄の拡大が先行している状況にあるが、他の制度改革の議論についても引き続き一層推進していきたい。（主査） 以 上
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）