

「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)

2026 年 6 月 26 日 (金)
14 時 00 分～

次 第

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)

以 上

「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

2026年6月26日
日本証券業協会

1. 前回会合の議論の整理	・・・P. 2
2. 投資家アンケートの結果について	・・・P. 3
3. ご議論いただきたい事項	・・・P.12
参考資料	・・・P.13

1. 前回会合の議論の整理



第36回WG会合（26年3月）において、発表対象銘柄の拡大について以下のとおり今後の対応の方向性が示された。

- ① 発表対象銘柄について、**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」へ引き下げる**ことについて概ね賛同を得たため、昨年11月の発表対象拡大による流動性等の懸念が確認されなければ、拡大を行う。
- ② **A格銘柄のうち残存20年以上の超長期債（劣後特約付きのものを除く）**について、発表対象とするか引き続き検討を進める。

上記の検討にあたっては、投資家へのアンケートを実施し、拡大の賛否等についてヒアリングを行うこととする。

2. 投資家アンケートの結果について

【実施概要】

- ✓ 社債の取引情報発表制度における発表対象銘柄の拡大に係る検討内容（以下のとおり）についてアンケートを実施。
- ✓ 投資信託の社債券に係る残高が上位の運用会社、債券特化型の運用受託金額が上位の運用会社及び生命保険会社の計19社より回答。

【今回検討するA格銘柄の発表対象基準の撤廃・緩和要件】

	格付	劣後債	発行額	残存20年以上
現行制度	A+格、Aフラット格、A-格	対象外	300億円以上	対象外
発表対象案（1）	A+格、Aフラット格、A-格	対象外	100億円以上	対象外
発表対象案（2）	A+格、Aフラット格、A-格	対象外	100億円以上	対象

※赤文字箇所は現行発表対象基準からの緩和箇所を示している。

【参考：要件ごとの取引件数・取引数量】（2025年1月～12月）

2025年の社債取引を基に、発表対象基準を現行の発表対象銘柄から（1）、（2）のとおりに緩和した場合について、銘柄数、取引量および全体の取引に占める割合を試算した結果は、以下のとおり。

※括弧内に示した％は、表最下段に記載した「全体の取引」を100％とした場合における、各項目のカバー率を示している。

	銘柄数	年間の合計取引量		1日の平均取引量	
現行の発表対象銘柄の取引	2,528銘柄 (62%)	24,496件 (54%)	7兆2,975億円 (55%)	101件	300億円
（1）によって拡大する取引	3,506銘柄 (86%)	35,436件 (78%)	9兆9,982億円 (76%)	146件	411億円
（2）によって拡大する取引	3,508銘柄 (86%)	35,442件 (78%)	10兆27億円 (76%)	146件	412億円
全体の取引	4,074銘柄	45,512件	13兆1,780億円	187件	542億円

※ 2025年1月～12月の1億円以上の社債取引（1億円未満の社債取引は除く）を基に試算。銘柄数は2025年12月末時点の数値。

2. 投資家アンケートの結果について

1. 発表対象銘柄の拡大（2025年11月）による社債取引への影響について

2025年5月の規則改正により、同年11月以降、A格銘柄は発行額要件が500億円以上から300億円以上へ引き下げられ、格付要件もA－格相当まで拡大されました。

これによる社債取引への影響について、差し支えない範囲でご回答ください。

【回答サマリー】

⇒ポジティブな影響がある（9社）、ネガティブな影響がある（3社）、両方の影響がある（1社）、影響なし（6社）であり、**半数の会社がポジティブな影響があると回答した。**

＜ポジティブな影響に係る主な意見＞

- 発表対象の拡大により、セカンダリー市場における取引実勢の把握が容易となり、ポートフォリオの入替やトレードプランの策定が円滑に行えるようになった。（E社、K社）
- 投資判断において、スプレッドの妥当性を検証する際の客観性が向上した。（P社）
- 発行額・格付要件が拡大されたことで、価格透明性やベンチマーク性が向上し、より正確な市場動向の把握に効果があった。（M社、S社）

＜ネガティブな影響に係る主な意見＞

- 取引情報が開示されることによる市場への影響を意識して銘柄選定や取引タイミング、手法の見直しを余儀なくされ、ポートフォリオ・マネジメントへの制約が強まっている。また、売却を極力控える投資スタイルへの変更を迫られる場面も生じている。（H社、I社）
- 主にクレジットの悪化局面で売りの取引情報が開示されることにより、センチメントを悪化させ、流動性の低下につながっている。（I社）
- 実勢水準と乖離した開示情報も多くみられ、市場の混乱のもとになっている。（I社）

2. 投資家アンケートの結果について

1. 発表対象銘柄の拡大（2025年11月）による社債取引への影響について（つづき）

<影響なしに係る主な意見>

- 従来は発表対象外であった中規模発行体やA－格相当銘柄の情報は、市場環境の把握に活用しているものの、現時点においては、銘柄数が限られることから、社債取引量やスプレッド水準にほとんど影響を与えていない。（F社）
- 発行額300億円以上の銘柄は、相対的に流動性が高いと考えられ、セカンダリー市場での取引件数も一定程度見込まれることから、発表対象の拡大が社債取引に少なくとも悪影響を及ぼすことはなかった。（M社）
- A格相当であっても発行額が300億円を超える銘柄は限定的であり、社債投資における基本的な取引姿勢や投資方針に大きな変化はなかった。（M社、N社）

2. 投資家アンケートの結果について

2. (1) 発表対象銘柄の拡大に係る今後の検討について

A格全体の社債について発行額の基準を100億円以上（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。）に引き下げることにについての賛否及びその理由をご回答ください。

	格付	劣後債	発行額	残存20年以上
現行制度	A+格、Aフラット格、A-格	対象外	300億円以上	対象外
発表対象案（1）	A+格、Aフラット格、A-格	対象外	100億円以上	対象外

【回答サマリー】

⇒賛成（14社）、反対（5社）との結果となり、全体として多くの賛同が得られている。

<賛成に係る主な意見>

- 発表対象の拡大により流動性・透明性の向上および取引の活性化が期待される。（D社、E社、K社、M社、O社、Q社、S社）
- これまで評価データの乏しかった小規模発行債が公表されることで、業者と投資家間の情報の非対称性が解消され、プライシングの透明性が向上した。（N社、P社）
- 日本の社債市場は欧米と比較して価格透明性が低く、取引コストの上昇を招いている。また、開示を限定的にするとビッド・オファーが拡大しやすく、流動性低下につながる恐れがあり、できるだけ多くの銘柄を開示することが社債市場全体にとって有益である。（B社・G社）
- 近年、発行額100億円規模での起債が増加しており、当該規模の社債が一定の存在感を有している実態を踏まえると、発行額基準の引き下げは市場実態に即した見直しである。（L社、M社）
- 取引情報の蓄積および開示が進展し、売買参考統計値をはじめとする評価時価に市場実勢がより適切に反映されることで、投資家における財務（会計）上の時価評価に係る不確実性が低減し、保有債券の売却制約の緩和、流動性の向上、新発債投資時の水準判断の高度化につながる。（M社）

2. 投資家アンケートの結果について

2. (1) 発表対象銘柄の拡大に係る今後の検討について（つづき）

<反対に係る主な意見>

- A－格以上のほぼ全ての銘柄が発表対象となった場合、ほぼ全ての取引内容や取引手法の推測が可能となり、取引を控える可能性や、特定の発行体、年限、セクターに取引が集中することが考えられる。また、発行企業の拡大や起債の増加を抑制し、ポジション偏在、流動性低下、価格変動の増幅を招くおそれがある。（F社）
- 取引情報の開示がセンチメントを悪化させ、市場の混乱を増幅する可能性があるため、取引情報の拡大を進めるほど流動性の悪化につながる懸念がある。（I社）
- 発行額が小さいほど、投資家数が少ない傾向があり、保有状況が把握されることで取引時の交渉力が低下する。（H社）
- 社債の流通市場の活性化に根本的に意味があるのは、市場参加者の偏りの解消であり、国内機関投資家とは異なるリスク選好を有する海外投資家、リテール投資家の参加を促し、市場参加者の多様化が確認された段階で、開示緩和を実施すべきである。（I社）

2. 投資家アンケートの結果について

2. (2) 発表対象銘柄の拡大に係る今後の検討について

(1) の要件に加え、残存年数が20年以上のものまで発表対象を拡大する（年限にかかわらず発行額100億円以上のA格社債（劣後特約付きのものを除く。）を発表対象とする。）ことについての賛否及びその理由をご回答ください。

	格付	劣後債	発行額	残存20年以上
現行制度	A+格、Aフラット格、A-格	対象外	300億円以上	対象外
発表対象案（2）	A+格、Aフラット格、A-格	対象外	100億円以上	対象

【回答サマリー】

⇒賛成（13社）、反対（6社）との結果となり、全体として多くの賛同が得られているものの、（1）に比べ、より慎重な対応を求める意見もあった。

<賛成に係る主な意見>

- 超長期債については、流動性が相対的に低いため、積極的な開示により、市場実勢（取引価格・取引頻度・数量）を明らかにすることが投資家のフローを喚起することにつながると考える。（K社）
- 非公開の情報が公開されることで、売買の透明性が高まり、市場の流動性が増すと考える。（O社）
- 超長期債は取引頻度が特に低いため、発表対象の拡大は、適正なプライシングを検証する上で信頼性の高いベンチマークを提供するものと考ええる。（P社）
- 日本の社債市場は欧米と比較して価格透明性が低く、取引コストの上昇を招いている。また、開示を限定的にするとビッド・オファーが拡大しやすく、流動性低下につながる恐れがあり、できるだけ多くの銘柄を開示することが社債市場全体にとって有益である。（B社、G社）
- 超長期債は価格把握の難しさという特性を有するものの、既に発表対象であるAA格の20年超の社債においては広く悪影響を及ぼすような動きは見られていない。加えて「発行額100億円以上のA格社債」まで要件を拡大した場合、カバー率にも大きな変更がないことを踏まえれば、影響は限定的と考えられる。（N社、R社、S社）

2. 投資家アンケートの結果について

2. (2) 発表対象銘柄の拡大に係る今後の検討について (つづき)

＜反対に係る主な意見＞

- 超長期債は、20年未満の社債に比べ、取引量が限定的であり、発表対象とすることは、情報管理や流動性、価格変動の観点でマイナスの影響がより大きいと考えられる。(F社)
- 超長期債は、投資家数が格段に少なく、保有状況が把握されることで取引時の交渉力が低下する。また、発行額の大部分を特定の投資家が保有している銘柄も多く、特定の投資家の取引動向が不本意に公開される懸念がある。(H社、I社)
- 取引情報の開示がセンチメントを悪化させ、市場の混乱を増幅する可能性があるため、取引情報の拡大を進めるほど流動性の悪化につながる懸念がある。(I社)
- 超長期債は、市場不安定時や金利変動局面において価格変動が大きくなりやすく、公表価格が必ずしも市場実勢を適切に反映せず、投資家が取引を控えてしまう懸念がある。また、超長期債はマーケットメイクの難度が高く、取引情報の公表範囲拡大がディーラーのマーケットメイクを阻害すれば、投資家に不利益をもたらす懸念がある。(M社)
- 日中の金利ボラティリティが他年限と比べて格段に高く、クレジットスプレッドの推定が困難であることから、混乱を招く可能性がある。(H社)

2. 投資家アンケートの結果について

3. その他のご意見

<発表対象銘柄の拡大について（賛成）>

- 劣後債について、価格変動性が高く、情報の非対称性が生じやすいため、市場のカバー率の向上や、プライシングの妥当性検証の精緻化の観点からも、発表対象としてはどうか。その際には、シニア債とは別に金額要件を設け、一定の取引情報の開示を行うことが適当ではないか。（例：BBB格の場合総額1,000億円以上の劣後債を開示対象とする、劣後債のみ発行額要件を300億円以上とする等）（D社、E社、K社、N社、P社、S社）
- 流通市場活性化のためには、欧米並みに開示を改善することが望ましい。既存投資家に加え、円債市場に従来コミットしていなかった海外投資家や外資系マーケットメーカーの新規参入の促進が期待される。（K社）
- 公表対象はできるだけ多い方が望ましく、BBB格社債も対象としてはどうか。（O社）

<発表対象銘柄の拡大について（反対）>

- 大口で売買する機関投資家にとってはPOT方式やトランスペアレンシー方式の制度導入も含めて、投資行動がガラス張りとなり、投資行動を変えざるを得ない状況となっている。公表範囲の拡大は、セカンダリー取引を縮小させる懸念がある。（H社）
- 発表対象の拡大に伴い、価格インパクトやポジションへの影響に配慮する対象が広がり、円滑なポートフォリオ運営に支障が生じている。（I社）
- 発表基準が緩和される場合、流動性低下を意識して保有銘柄の選択基準を厳しくせざるを得ず、相対的に低格付や流動性に懸念がある発行体の起債が抑制され、社債市場の発展を阻害する懸念がある。（I社）
- 大幅下落した銘柄の取引価格の公表が発行企業や市場参加者にとって有益かはケースバイケースである。（J社）
- 社債市場の流動性が十分高まった場合には、海外同様に取引情報の公表範囲を拡大することが望ましいが、現状は流動性が低く拡大による支障が大きく、当面は現行の公表範囲を維持し、流動性が十分に高まった段階で拡大を検討すべきである。（H社）

2. 投資家アンケートの結果について

3. その他のご意見（つづき）

<発表項目等の追加>

- 現行の公表データは約定時点の価格把握にとどまり、日中の市場変動や国債利回りとの関係が把握しづらいため、対国債スプレッドや取引時刻を追加すれば価格評価や銘柄比較の利便性は向上する。金利ボラティリティが高まる中で、これら情報を欠く場合、価格の実勢把握が不十分となり、少なくとも前場・後場といった簡易な時刻区分の導入などの工夫が必要である。（M社、S社）

<その他>

- 社債の取引情報の範囲を拡大したことにより、どのような影響が生じたのかについてレビューをお願いしたい。（C社）
- 本制度により取引の透明性が増す面がある一方で、同一銘柄の取引で売りと買いの値段が大きく乖離しているケースが散見され、この点についても改善いただきたい。（F社）
- 社債市場の流動性向上には、①間接金融から直接金融へのシフト、②投資主体の拡大、③有意な証券ディーラーの拡大が必要と考える。これらは取引情報の公表範囲拡大に優先して対応すべき課題である。（H社）
- 社債の流通市場の活性化については、本制度が市場に与えた影響を検証する段階にある。また、透明性向上は個別取引の情報の開示ではなく、売買参考統計値の精度向上により図るべきである。（I社）

3. ご議論いただきたい事項

前回の議論の方向性、投資家アンケートの結果及び参考 2 の内容を踏まえ、以下の点についてご議論いただきたい。

【発表対象基準の拡大について】

- ① A格全体の社債について、発行額の基準を100億円以上（ただし、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。）へ引き下げることとしてはどうか
- ② ①の要件に加え、残存年数が20年以上のもの（ただし、劣後特約付きのものを除く。）まで発表対象を拡大してはどうか

(備考) 発表停止基準の見直しについて

発表基準を満たしている社債であっても、クレジットイベント等により利回りが急上昇し、**発表により流動性に悪影響を与えるような場合**には、取引情報の発表を停止する。

この場合、「**発表停止基準の算定式**」により算出される数値が**一定の基準（X）**に該当したときは、**該当日の翌営業日から発表を停止**する。

【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

（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。）とします。

（注2）「参照国債」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をいいます。

（注3）「一定の数値」は本協会が別に定めることとしています。

【社債の取引情報の発表停止基準（X）の値】

単位：bp

残存年数	3年未満	3年以上 5年未満	5年以上 7年未満	7年以上 10年未満	10年以上 15年未満	15年以上
X	15	15	20	25	30	30

※2024年10月1日～2025年9月30日の1年間の平均利回り差のデータに基づき算出

※発表停止の解除の再開に係る一定の数値もXと同じ値である。

発表停止基準のX値は、以下の方法で算出しており、この考え方は、発表対象銘柄がAA格相当以上のみであった制度創設当初に整理されたものであり、**A格相当の社債は非発表対象である（又はごく一部に限定される）ことを前提にX値を決定**している。

今後の更なる発表対象拡大により、A格相当の社債のほとんど（約 9 割）が発表対象銘柄となる場合、X値の設定方法の見直しの要否や、見直しを行う場合の新たな設定方法について検討してはどうか。

【X値の算出方法】

1. 発表停止基準の設定年限

社債の残存年数に応じ、発表停止基準を設定する。

2. 設定年限別に格付会社毎の数値を作成

本協会が公表している格付マトリクス表より、格付投資情報センター（R&I）および日本格付研究所（JCR）の格付によるAA格・A格社債について、各残存年数における**AA格・A格社債の平均利回り差**を算出する。次に、この利回り差を設定した年限ごとに区分し、各区分における中央値を、それぞれの格付会社の数値とする。

※原則として、直近 1 年分の平均利回り差のデータを基に算出

3. 格付会社ごとの数値を一本化し、Xの基準値を決定

2. で算出した格付会社毎の数値を設定年限ごとに比較し、数値の小さい方をXの基準値とする。

4. 一定の数値Xの決定

Xは 5 bp刻みとすることとし、3. で算出した基準値の端数を切り上げた値をXとする。

社債と参照国債について、連続する 2 営業日における売買参考統計値の差額（それぞれの利回り変化）の差が、**AA格とA格の通常の利回り差を上回った場合には、当該銘柄の価格発表は流動性に悪影響を及ぼすとみなし、発表を停止。**

社債の取引情報の発表制度の検討の背景・経緯

時期	検討の内容
2009年7月	「社債市場の活性化に関する懇談会（社債懇）」設置 国際的な金融危機を背景に我が国社債市場の活性化を図るため、社債懇（座長 福井俊彦キャノングローバル戦略研究所理事長）を設置した。
2010年6月	社債懇報告書「社債市場の活性化に向けて」公表 社債懇での議論の内容を取りまとめ、我が国社債市場が抱える課題を整理するとともに、今後の取組み方針を示した。社債の取引情報については、米国・英国の制度を参考に取組みを進める必要があるとされた。
2012年7月	社債懇部会報告「社債市場の活性化に向けた取組み」公表 「社債市場の活性化に向けて」にて提示された取組みについて、各部会での検討結果を取りまとめた。社債の取引情報については、社債の価格情報の透明性を高めて信頼性を確保することが重要であり、米国・EU・韓国等の取組みを参考に、 <u>社債の取引情報の報告を求め、公表する取組みを進めることが示された</u> 。また、我が国社債の流通市場の現状を踏まえ、信用リスクが相対的に大きい企業の社債の流動性や市場参加者の売買動向等への影響に対する懸念から、社債の取引情報の公表に当たっては、公表対象銘柄、公表方法及び公表日に関して、段階的に公表を進めることとされた。
2012年8月	「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」設置 「社債の価格情報インフラの整備」等について実施に向けた必要な措置等の検討を行うため、同ワーキング・グループ（主査 野村修也 中央大学法科大学院教授）を設置した。
2015年11月	「社債の取引情報の報告・発表制度」開始 次頁のとおり社債の取引情報の報告・発表制度を開始した。また、制度開始以後も同制度が社債の流動性に与える影響等について定期的に検証を行い、必要に応じて制度見直しの検討を実施（詳細はP. 16）している。

社債の取引情報の発表制度の概要

発表方法	日証協ホームページにより、毎営業日、午前 9 時を目途に前日の取引について発表
発表対象の取引	取引数量が額面1億円以上の取引
発表対象の社債	【制度開始時】 ① 当該社債の銘柄格付が A A 格相当以上 ② 当該社債の銘柄格付を二以上取得、又は、当該社債の発行体が発行体格付を二以上取得 【現行制度】 ① 銘柄格付が A A 格相当以上であるもの ② 銘柄格付が A 格相当で、発行額が300億円以上であるもの (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。)
発表対象銘柄の更新頻度・発表時期	【制度開始時】 毎月15日時点の情報に基づき発表対象銘柄を更新の上、毎月20日に翌月の銘柄一覧を発表。新規発行銘柄について、発行日から発表開始まで30営業日程度を要する場合がある。 【現行制度】 発表対象銘柄の更新を日次で行い、毎営業日、当日の発表対象銘柄の一覧を発表。新規発行銘柄については、発行日から発表開始までの期間が10営業程度に短縮。
発表事項	【制度開始時】 ①約定年月日 ②銘柄コード ③銘柄名 ④償還期日 ⑤表面利率 ⑥取引数量(額面金額ベース) ⑦約定単価 ⑧売買参考統計値(平均値) 【現行制度】 上記の項目の他、「売買の別」を追加

(参考) 過去の定期検証による制度見直しについて



過去の定期検証による制度見直しについて

施行時期	見直し内容
2015年11月	社債の取引情報の報告・発表制度の開始 ①当該社債の銘柄格付がA A格相当以上、かつ、②当該社債の銘柄格付を二以上取得、又は、当該社債の発行体が発行体格付を二以上取得の銘柄を公表
2017年3月	発表対象基準における複数格付要件の撤廃 複数格付要件（銘柄格付を二以上取得or発行体格付を二以上取得）によって、一部の高格付銘柄が社債の取引情報の発表対象から除外されていることに市場関係者が違和感を有しているとの意見を受け、本要件を撤廃した。
2018年10月	発表事項における「売買の別」の追加 投資者の利便性向上の観点及び証券監督者国際機構（IOSCO）より公表された市中協議報告書※を踏まえ、報告事項及び発表事項に「売買の別」を追加した。
2021年4月	発表対象基準の拡大（A格の一部まで） 社債市場の透明性及び投資家の利便性向上の観点から、発表対象銘柄をAA格からA格の一部にまで拡大した（流動性や投資家層の違い等に考慮し、A格の一部を除外）。
2021年12月	時系列データの発表 利用者におけるデータの取得に係る利便性向上の観点から、過去分の取引情報について、これまでの「営業日毎のデータ」に代えて、「年間の時系列データ」を掲載することとした。
2024年2月	新発債の発表開始時期の早期化 新発債に係る取引情報の発表開始時期について、発行日によって銘柄毎に発表開始までの期間が異なる取扱い（発行日から最長約30営業日後の発表）を変更し、一律に発行日の10営業日後より取引の発表を開始することとした。
2025年11月	発表対象基準の拡大（発行額300億円以上、Aマイナス格相当まで） 社債市場の透明性及び投資家の利便性向上の観点から、発表対象銘柄を「A格相当（Aマイナス相当を除く）で発行額500億円以上」から「A格相当で発行額が300億円以上」まで拡大した。

※2017年8月14日「社債流通市場における監督上の報告と公的透明性」（Regulatory Reporting and Public Transparency in the Secondary Corporate Bond Markets）において、規制当局への報告項目・透明性要件として、「社債の銘柄、価格、取引数量、売買の別、約定タイミングが含まれるべきである。」旨の記載がされた。

- 2012年7月30日付「社債市場の活性化に向けた取組み」（「社債市場の活性化に関する懇談会 部会」報告）（以下「社債懇報告書」といいます。）において、社債の取引情報の公表については、以下のとおり提言されています。

2. 社債の取引情報の公表

日証協は、上記1により証券会社から報告があった社債の取引情報について、日証協の自主規制規則に基づき、次により公表を行う。ただし、社債の取引情報の公表が社債の流動性等に与える影響を考慮し、(1)の公表対象銘柄、(3)の公表方法及び公表日については、当分の間、例えば、当該各項目に掲げる公表対象銘柄、公表方法及び公表日とする。

(1) 公表対象銘柄

上記1により証券会社から報告があった全銘柄とする。

【当分の間の措置】

次の銘柄とする。

- ① 発行総額500 億円以上の銘柄
- ② 一以上の格付機関からA以上の格付を取得している銘柄
- ③ 過去の取引金額、取引件数等が一定以上ある銘柄

- 上記の下線部分のとおり、社債懇報告書では、原則として「全銘柄の取引の公表」が提言されておりましたが、一方で、社債の取引情報の公表が社債の流動性等に与える影響を考慮し、「当分の間の措置」として、発表対象銘柄を限定することも提案されておりました。
- この提案を踏まえ、「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」（以下「本ワーキング」といいます。）において制度詳細の検討が行われ、当初は「A A格相当以上の格付を取得している銘柄（複数格付を取得している銘柄又は発行体に限る）」を発表対象として制度が開始されることとなりました。

(続き)

- その後、本ワーキングにおいて制度の定期検証を行うなかで、複数格付要件の廃止やA格相当の一部の銘柄を発表対象に追加するなどの見直しを図ってまいりました。
- 本ワーキングにおいては、社債市場の流動性への影響を見ながら、発表対象銘柄の拡大について慎重にご検討いただいているものと認識しておりますが、基本的な考え方としては、社債懇報告書で提言された「全銘柄の取引の公表」を最終的なゴールとしつつ、社債市場の流動性に悪影響が生じていないことを確認したうえで、段階的に発表対象銘柄の拡大を進める方向であることについて、改めて委員の皆様と認識を共有させていただきます。

【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。

社債の取引情報発表制度における発表対象銘柄の拡大に関するご照会

【質問事項】

1. 発表対象銘柄の拡大（2025年11月）による社債取引への影響について

2025年5月の規則改正により、2025年11月以降、A格銘柄については、発行額要件を従前の「500億円以上」から「300億円以上」へ引き下げるとともに、格付要件についてもAマイナス格相当まで発表対象が拡大されました。

当該発表対象の拡大が、貴社の社債取引に与えている影響について、差し支えない範囲で具体的にご回答ください。

<回答サマリー>

発表対象銘柄の拡大については、取引実勢の把握が容易になる等の利点が評価され、肯定的な意見が半数を占めた。他方で、取引情報の開示が市場に与える影響を懸念し、取引手法の見直しを余儀なくされる等、否定的な意見も確認された。

ポジティブ（9社）	
B社	実勢レートを把握するために社債取引情報を普段から活用しています。発表対象拡大により新たに対象となった銘柄については、実勢レートの把握が容易となり、より頻繁に売買を検討するようになりました。
E社	セカンダリー市場における取引実勢の把握が容易となり、ポートフォリオの入替が円滑に行えるようになったと感じています。
G社	特に取引そのものへの影響はございませんが、価格・流動性が従来よりは見えやすくなりました。
J社	流動性の高い多くの銘柄が公表対象となったことで、取引値と売買参考統計値との乖離状況の変化などを把握できることは市場のコンディションを確認できる良い状況にあると考えています。
K社	取引フローのデータが充実し、トレードプランを立てやすくなりました。
L社	市場動向の把握のため日常的に利用していますので効果があったように思います。
O社	以前に比べ精緻に出合の状況がわかるようになり、市場動向の解像度が上がりました。
P社	投資判断において、スプレッドの妥当性を検証する際の客観性は着実に向上しております。一方で、投資行動に変容を迫るほどの直接的な影響は、未だ顕在化されておられません。
S社	発表された情報はセカンダリー市場での取引動向を把握するために利用しています。発行額・格付要件が拡大されたことで、透明性が高まりより正確な市場動向の把握に寄与しています。現時点では発行額・格付要件の

	拡大による弊社の社債取引における悪影響は特段見受けられません。
ネガティブ（3社）	
C社	流動性が枯渇しているタイミング、または年限の売買が公表されることで、社債市場に誤ったメッセージを与えないように、配慮しました。
H社	新規で発表対象となった銘柄の市場実勢を把握しやすくなったが、流動性の向上や取引のしやすさが改善した実感はない。 引き合いを行った銘柄の取引実施有無が証券会社に把握されること、市場実勢と異なる水準で売買を行った際にマーケットインパクトを与えてしまうことは引き続き取引情報開示のネガティブな印象として感じている。 実際に個別銘柄を売却する場合に、マーケットインパクトを回避するために数日に分けて売却を行うことがあるが、開示拡充によって初日に弊社の動向を把握されてしまうため、取引コストが増加している印象がある。それを回避するために1日で纏めて売却する選択肢もあるが、その場合は市場変動性が高まることが懸念される。また、本末転倒だが可能な限り売却をしない投資スタイルに変更せざるを得ない。
I社	流通市場での売買を頻繁に実施している弊社にとって、取引情報の発表はデメリットが大きいと感じています。特に、クレジットの悪化局面で売りの取引情報が開示されることが市場センチメントを悪化させ、明確に流動性の低下につながっていると感じます。 弊社においても、取引情報が開示されることによる市場への悪影響や弊社の取引に対する影響を意識して、取引を実施する銘柄やタイミング、取引手法を変更せざるをえない状況が多く発生しています。2025年11月の発表対象の拡大によって、取引手法に配慮すべき銘柄が増加しており、対象拡大以前に比べ円滑なポートフォリオ・マネジメントへの支障が増しています。 また、引き続き実勢と思われる水準と乖離した開示情報も多く見られる点で、市場の混乱のもとになっていると感じます。
両方（1社）	
A社	公表範囲が広がったことによってセカンダリ市場における銘柄の実勢価格を把握しやすくなり、投資検討における有益な情報となっています。一方、透明性の向上は裁定機会の減少という側面もあるため、市場参加者としてはメリットばかりではないと考えます。
影響なし（6社）	
D社	社債取引に関して、直接的な影響は受けておりません（他社に手の内が明かされるため売買を控えた、といったことはありません）。開示対象が拡

	充されたことは、市場の透明性および流動性の向上に資する為、好ましいことと考えております。
F 社	従来は発表対象外であった中規模発行体や A マイナス格相当の銘柄について価格情報や取引内容は市場環境を理解するための情報として活用しているものの、現時点においては対象銘柄の残高が大きい場合や銘柄数がある程度限られるため、従来の発表対象の拡大が弊社の社債取引量の増減や取引時のスプレッド水準に殆ど影響を与えてはいません。
M社	2025 年 5 月の規則改正により、同年 11 月以降、A 格銘柄について発表対象が拡大（発行額要件：500 億円以上→300 億円以上、格付要件：A マイナス相当まで拡大）されたことによる当社の社債取引への影響は、総じて軽微であった。 発行額 300 億円以上の銘柄は、本邦社債市場において相対的に流動性が高いと考えられ、セカンダリー市場での取引件数も一定程度見込まれることから、発表対象の拡大が当社の社債取引に少なくとも悪影響を及ぼすことはなかった。 また、発表対象の拡大により取得可能な売買データの範囲が広がったことで、A 格銘柄を中心に価格透明性およびベンチマーク性が向上し、社債市場の分析や投資判断において一定のプラスの効果があったと評価している。 一方で、A 格相当であっても発行額が 300 億円を超える銘柄は依然として限定的であるため、当社の社債投資における基本的な取引姿勢や投資方針に大きな変化は生じていない。
N 社	発表対象の拡大は一般的に透明性を高めることに資すると考えます。しかし、発行額の限度を 500 億以上から 300 億以上に変更したことによる弊社の社債取引に与えている影響は限定的です。
Q 社	特に影響なし
R 社	特段大きな影響はありません。

2. 発表対象銘柄の拡大に係る今後の検討について

発表対象の社債として下記のとおり現在 A 格銘柄に付している要件を撤廃・緩和することに関し、以下の質問にご回答ください。

<本設問で検討する A 格銘柄の発表対象基準の撤廃・緩和要件>

	格付	劣後	発行額	残存 20 年
現行	A+ 格、A フラット格、A- 格	発表対象外	300 億円以上	発表対象外
(1)	A+ 格、A フラット格、A- 格	発表対象外	<u>100 億円以上</u>	発表対象外
(2)	A+ 格、A フラット格、A- 格	発表対象外	<u>100 億円以上</u>	<u>発表対象</u>

※赤文字箇所は現行発表対象基準からの緩和箇所を示している

(1) A 格全体の社債について発行額の基準を 100 億円以上（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。）に引き下げることにについての賛否及びその理由をご回答ください。

反対の場合、具体的な懸念点や想定される社債投資姿勢への影響（社債取引を控える等）に加え、どのような条件が整えば発表対象として問題ないと考えられるかについてもご記載ください。

<回答サマリー>

	賛成	反対
(1)	14 社	5 社

A 格全体の社債について発行額の基準を 100 億円以上とすることについて、多くの賛同が得られている。一方で、投資家の取引動向が公開されることで、投資控えや価格交渉力の低下を懸念する意見もあった。

総論賛成（14 社）	
B 社	賛成です。できるだけ多くの銘柄を開示することが社債市場全体としてプラスと考えます。反対に開示を限定的にすることで環境的・動機的にビッドとオファーが開きやすくなり、市場流動性の低下につながります。流動性が高い資産は原則として透明性は高いものと考えたと開示を否定する理由はありません。
D 社	市場流動性の向上につながると考える為、賛成します。（A 格全体・100 億円以上）
E 社	発表対象拡大により流動性向上および取引の活性化が期待されるため、賛成します。
G 社	賛成です。国内社債市場は欧米と比較しても価格透明性が低く、その結果取引コストの拡大につながっていると考えするため、開示はあればあるほ

	ど望ましいと考えます。
J 社	賛成します。 A-格社債の一部は低流動性銘柄も多く、社債市場に売り圧力がかかった際に売買参考統計値と取引値の乖離は大きくなる可能性もあるが、取引実勢値による社債の取引機会や発行機会の増加に寄与することもあると考えています。
K 社	賛成です。市場の透明性向上に資するため、公募社債の取引情報開示はさらに進めていくべきだと考えます。
L 社	賛成します。100 億程度の発行額も多いためです。
M 社	当社は、A 格社債の発行額要件を現行の「300 億円以上」から「100 億円以上」（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。）へ引き下げ、発表対象を拡大することについて賛成する。 近年、頻繁に起債を行う発行体においても、発行額 100 億円規模での起債が増加しており、当該規模の社債が市場において一定の存在感を有している実態を踏まえると、発行額基準の引き下げは市場実態に即した見直しであると考えられる。 また、別添参考資料の試算のとおり、発行額要件を 100 億円以上に引き下げることで、銘柄数ベースで約 8 割超、取引量ベースでも 7 割超が発表対象となることを見込まれており、社債市場全体における価格透明性の大幅な向上が期待される。 こうした取引情報の蓄積および開示が進展し、売買参考統計値をはじめとする評価時価に市場実勢がより適切に反映されることで、当社を含む投資家における財務（会計）上の時価評価に係る不確実性が低減し、結果として保有債券の売却制約の緩和、流動性の向上、新発債投資時の水準判断の高度化につながるものと考えている。 なお、当社としては、本発表対象の拡大を理由として、A 格社債の取引を控えるといった投資姿勢の変更は想定していない。
N 社	発行額の基準を 100 億以上に引き下げることに賛成です。上記でお伝えした通り、発表対象の拡大は透明性を高め、情報の非対称性が軽減される中で社債の流動性が向上すると考えております。
O 社	賛成です。対象にした方が良く考えています。非公開の情報が公開されることで、売買の透明性が高まり、市場の流動性が増すと考えるためです。
P 社	賛成いたします。これまで評価データの乏しかった小規模発行債が公表対象となることで、業者・投資家間における情報の非対称性が抜本的に解消できるため、プライシングの透明性がより担保されると考えておりま

	す。
Q 社	賛成。社債市場の透明性及び投資家の利便性向上の観点から、引き続き発表対象銘柄を拡大していく方針で議論を進めるべき
R 社	100 億円以上に引き下げることにについて大きな影響はないものと思料します。
S 社	賛成いたします。A 格の債券は AA 格以上の高格付銘柄と比べ、信用力にばらつきがあり、発行規模が小さいほど発表対象の拡大により不必要な市場変動を起こしやすい点には留意が必要と考えます。しかし、先般より発表対象を段階的に拡大する中で、悪影響は特段見られておりません。また、本件引き下げにより、発表対象のカバー率が件数ベース・金額ベースともに約 2 割程上昇（2026 年 4 月日本証券業協会ご参考資料 P6 を参照）することからも示唆される通り、A 格の銘柄は 300 億円未満の発行が多いことから、発表対象のカバー率を一層引き上げ市場透明性向上や市場活性化に繋げるためには要件緩和が必要であると思料いたします。 そのため、ご提案通り、発行額の要件を緩和することに異論ございません。
総論反対（5 社）	
A 社	どちらかといえば反対です。透明性の点でメリットがあるとはいえ、すでに社債については相応の情報量が開示されており、更なる開示拡大による効果があり大きくないと考えられるためです。弊社としては地方債や政保債など、現時点で開示されていない情報がより有意義ではないかと思料します。
C 社	（従来からお伝えさせていただいている通り）消極的です。 発表対象を拡大させることで、社債市場にどのような効果があったのかの測定が先かと思料します。また、発表の仕方を工夫するなどの改良を進めることのほうが優先順位が高いと思料します。
F 社	発行額要件の 100 億円以上への引き下げは情報管理の観点と社債の流動性や価格変動にマイナスの影響を与えうるという考えから反対します。 発行額の基準を 100 億円以上へ引き下げた場合、A-格以上のほぼ全ての銘柄が公表対象となり、500 億円以上から 300 億円以上への引き下げと比べて影響が大きいと考えます。 A-格以上のほぼ全ての銘柄が公表対象となった場合、ほぼすべての取引内容の開示や取引手法の推測が可能となり、弊社の顧客である資金委託先から情報管理の徹底を求められていることもあり、望ましくないものと考えます。また、上記のような観点から取引を控える可能性や、それらを避けるために特定の発行体・年限・セクターに取引が集中することも考

	えられます。その場合、かえって制度変更のために発行企業の拡大や発行自体の増加を抑制する懸念やポジションの偏在、流動性低下および価格変動の増幅要因となる可能性があると考えます。 ただし、例えば、投資家の申請に基づく発表停止制度を設けるなどの工夫があれば、発表停止制度がない場合に比べて取引内容の開示が避けられ、取引手法の推測が難しくなることから取引の集中を抑えられるため、発行額要件を 100 億円以上へ引き下げることとも可能と考えます。
H 社	反対する。発行額が少ないほど、投資家数が少ない傾向があり、保有状況が把握されることで取引時の交渉力が低下することが理由。「100 億円規模での発行が新たなベンチマークとなりつつある」とのことだが、300 億円規模の債券と比較すると投資家の数は相応に減少する印象である。また、特定の投資家が発行額の大部分に投資するような、いわゆるターゲットディール案件も多い印象で、そうした銘柄の流動性は他の銘柄と比較すると格段に低い。 想定される社債投資姿勢への影響としては、新しく対象になる銘柄への投資を控えるか投資金額の縮小を検討する。
I 社	上記の緩和には反対です。上述の通り、取引情報が公開されることがセンチメントの悪化、市場の混乱を増幅する可能性があるため、取引情報の拡大を進めるほど逆に流動性の悪化につながる懸念があります。また、銘柄によっては発行額の大部分を特定の投資家が保有しているケースも増加傾向にありますが、そのような場合に特定の投資家の取引動向が不本意に公開される懸念がございます。 発行額の条件を 100 億円以上まで引き下げると、上記のデメリットをうける銘柄が大幅に増加する可能性が高いと考えます。弊社においても、デメリットを考慮したうえで投資を検討する必要から、情報開示の緩和が実施された場合、開示が緩和されなかった場合に比べ、投資を控える可能性があります。 流通市場の活性化に根本的に意味があるのは、日本の社債市場の問題点でもある市場参加者（国内機関投資家中心）の偏りの解消であると思料致します。コベナント対応や債券券面の小口化等議論が進んでいる施策があると認識していますが、国内機関投資家とは異なるリスク選好を有する海外投資家、リテール投資家の参加を促し、市場参加者の多様性拡大が進んだことが確認できた段階で、開示緩和を実施すべきと考えます。（現在はそのような状況になく、開示が進んだことにより逆に流動性が低下した状態にあると認識しています）

(2) (1) の要件に加え、残存年数が 20 年以上のものまで発表対象を拡大する（年限にかかわらず発行額 100 億円以上の A 格社債（劣後特約付きのものを除く。）を発表対象とする。）ことについての賛否及びその理由をご回答ください。

反対の場合、具体的な懸念点や想定される社債投資姿勢への影響（社債取引を控える等）に加え、どのような条件が整えば発表対象として問題ないと考えられるかについてもご記載ください。

<回答サマリー>

	賛成	反対
(2)	13 社	6 社

A 格社債の発行額基準を 100 億円以上とし、残存年数 20 年以上のものまで発表対象とすることについては、多くの賛同が得られている。一方で、超長期債は投資家層や取引量が限られることから、投資家の取引情報の管理と社債の流動性・価格変動の観点により慎重な対応を求める意見もあった。

総論賛成 (13 社)	
B 社	(1) と同様の理由で賛成です。
D 社	市場流動性の向上につながると考える為、総論として賛成します。ただし、超長期年限（残存 20 年以上）については、足元のように日銀利上げ観測がくすぶる中で金利変動が大きい環境下では寧ろ流動性の低下につながる恐れもあり（bid/offer が大きすぎる為、結果として売買を見送る等）、影響については慎重に評価する必要があると考えます。
E 社	発表対象拡大により流動性向上および取引の活性化が期待されるため、賛成します。
G 社	(1) と同じです。
J 社	賛成します。残存 20 年以上の銘柄は発行や取引は少なく、同残存の価格変動も大きいことから、取引値と売買参考統計値の乖離は他残存対比大きくなります。一方市場の変動性も高いことから参考値として扱われる可能性も高く、発表してもさほど影響はない可能性もある。
K 社	賛成です。20 年以上の社債については、流動性が相対的に低いからこそ積極的に開示をおこない、市場実勢（取引価格および取引頻度・数量）をあきらかにすることが投資家のフローを喚起することに繋がると考えます。
L 社	賛成します。漸く超長期の流動性も出てきた状況ですので、残存年数 20 年以上のものも含めた開示が望ましいように思います。
N 社	上記提案に賛成です。ただカバー率としてはあまり変更がないため影響

	は限定的ではないかと考えます。
○社	賛成です。対象にした方が良く考えています。非公開の情報が公開されることで、売買の透明性が高まり、市場の流動性が増すと考えるためです。
P社	賛成いたします。超長期債セクターは取引頻度が特に低い領域であるため、発表対象の拡大は、適正なプライシングを検証する上で信頼性の高いベンチマークを提供するものと考えております。
Q社	賛成。社債市場の透明性及び投資家の利便性向上の観点から、引き続き発表対象銘柄を拡大していく方針で議論を進めるべき
R社	20年以上の超長期債についても発行額100億円以上かつA格社債であれば大きな影響はないものと思料します。
S社	懸念点はあるものの、賛成いたします。懸念点としては、残存年数が20年以上の社債については、20年未満の社債対比、投資家層に偏りが見られることや流動性が低いことから、取引主体や手法が類推され、不必要な市場変動を及ぼすリスクが高いと考えております。 一方で、超長期社債は価格水準を把握しにくいケースが特に多く改善が必要であり、少なくとも既に発表対象であるAA格の20年超の社債においては広く悪影響を及ぼすような動きが見られないことを踏まえ、要件を緩和することに異論ございません。
総論反対（6社）	
A社	(1)と同様、反対とさせていただければと思います。
C社	(従来からお伝えさせていただいている通り)消極的です。事由は同様です。
F社	(1)と同様に情報管理の観点と社債の流動性や価格変動にマイナスの影響が大きいとの考えから反対します。特に残存20年以上の銘柄は(1)での回答における残存20年未満の銘柄と比べ取引量が限定的であり、発表対象とすることは(1)の場合以上に情報管理の観点と社債の流動性や価格変動へのマイナス影響がより大きいと考えます。 (1)と同様にマイナス影響を緩和するために投資家の申請に基づく発表停止制度が必要だと考えます。
H社	反対する。残存年数20年以上の債券は、投資家層がより短い年限と比較して投資家数が格段に少なく、保有状況が把握されることで取引時の交渉力が低下することが理由。また、日中の金利ボラティリティも他年限と比べて格段に高く、クレジットスプレッドの推定が困難であることから、混乱を招く情報発信になる可能性もある。
I社	上記の緩和には反対です。上述の通り、取引情報が公開されることがセン

	チメントの悪化、市場の混乱を増幅する可能性があるため、取引情報の拡大を進めるほど逆に流動性の悪化につながる懸念がございます。また、銘柄によっては発行額の大部分を特定の投資家が保有しているケースも増加傾向にあります、そのような場合に特定の投資家の取引動向が不本意に公開される懸念がございます。 残存年数 20 年以上のマーケットについては、そもそも投資家層が限定的で流動性が低いため、上記のデメリットをうける銘柄が大幅に増加する可能性が高いと考えます。弊社においても、デメリットを考慮したうえで投資を検討する必要から、情報開示の緩和が実施された場合、開示が緩和されなかった場合に比べ、投資を控える可能性があります。
M社	当社は、質問（1）の要件に加え、残存年数が 20 年以上の A 格社債（劣後特約付きのものを除く。）について、発行額 100 億円以上を条件に一律に発表対象とすることについては慎重な対応が必要であるとする。 残存年数 20 年以上の超長期社債は、市場不安定時や円金利が大きく変動した局面において価格変動が大きくなりやすく、公表される価格データが必ずしも市場実勢を適切に反映せず、寧ろ取引を控えてしまう懸念がある。 また、超長期債はマーケットメイクの難度が高い商品であり、取引情報の公表範囲拡大がディーラーのマーケットメイクを阻害してしまうこととなれば、結果として投資家全体にとって不利益となる懸念がある。 一方で、社債投資における適正価値の把握や発行体ごとのイールドカーブを一貫して分析する観点からは、20 年超を含む超長期ゾーンの価格情報が有用であるとの意見も社内に存在する。また、超長期債は需給要因により価格の歪みが生じやすい商品のため、取引情報が広く公表されることで、歪みがより多くの投資家に認識され、投資機会として評価されることで是正が進む可能性もあると考える。

3. その他

本制度に関してご意見等がございましたらご記入ください。

発表対象銘柄の拡大について（賛成）	
D 社	BBB 格セクターは現状市場規模が小さい為、発行開示を慎重にしたいとの意見も理解できる面はある。一方、劣後債に関しては、今後より市場参加者を呼び込み、市場を発展させるためには一定程度の取引情報の開示を行っていく方が良いのではないかと（例えば、BBB 格であっても総額 1,000 億円以上の劣後債は開示対象とする等）
E 社	発表対象拡大により流動性向上および取引の活性化が期待されるため、引き続き発表対象を拡大していくことが望ましいと考えています。今後は、劣後債についても対象を拡大していくべきだと考えています。
K 社	公募債市場の流通市場活性化のためには、欧米の制度並みに開示を改善することが望ましいと考えます。既存投資家にとり有益なのはもちろん、円債市場に従来コミットしていなかった海外投資家や外資系マーケットメイカーの新規参入のハードルが大きく下がることが想定されます。加えて、劣後債の市場は拡大しており、公募社債市場のなかで大きな存在感を占めているため、劣後債を開示対象にして透明性を向上させることは極めて意義があると考えます。
N 社	社債取引価格の開示は社債市場の透明性を高め、業者と投資家の間にある情報の非対称性を縮小させることにつながると考えます。その結果、より多くの投資家が参加しやすい環境になり社債市場の取引の厚みを高めることにつながると考えますので、今後も開示の幅を増やしていくべきだと考えます（劣後債も含めて）。
O 社	公開対象はできるだけ多い方が望ましいと考えています。よって、BBB 格付債も対象にして良いと考えています。
P 社	投資家需要が高い「劣後債」についても、今後の対象拡大を期待しております。劣後債は価格の変動性が高く、情報の非対称性が生じやすい領域であるため、市場のカバー率を真に高め、プライシングの妥当性検証を精緻化させる観点からも、将来的な発表対象への追加をご検討いただければ幸いです。
S 社	劣後債の発表対象拡大：劣後債への発表拡大は、WG でも議論されている通り、慎重に取り組んでいく必要がある一方で、大規模な発行を行っている銘柄については流動性が一定高いことから懸念されているような悪影響は表れにくいと思料いたします。現状、劣後債の実勢が把握しにくい環境が続いていることを踏まえ、シニア社債とは別枠で金額要件（例：300 億円以上等）を設け、発表対象とすることを検討してはいかがでしょうか

	か。
発表対象銘柄の拡大について（反対）	
H 社	・将来的に社債市場の流動性が十分に高まった際には、海外同様に取引情報の開示範囲を拡大が望ましいと考える。しかし、現在の国内社債市場は流動性が低すぎるため、むしろ支障が大きい。特にクレジット環境が悪化した際は顕著となると思われるが、昨年 11 月に開示範囲を拡充してから、そのような局面を経ているわけでもない。 また、取引情報制度自体が流動性を高めるものでもなく、昨年 11 月の開示拡充移行も、流動性の改善はみられていない。したがって流動性が十分に高まった段階で、開示範囲の拡大を行うべきであり、流動性が低い現状では、現行の開示範囲にとどめる方が望ましい。 ・現在のセカンダリー市場の主要な投資主体は、我々のような年金系投資家（アセットマネジメント＋信託他人勘定）と証券ディーラーだが、少なくとも年金投資家は上記記載の通り、実質的な保有状況の開示による交渉力低下という大きなデメリットがある。大口で売買する機関投資家にとっては POT 方式やトランスペアレンシー方式の制度導入も含めて、投資行動がガラス張りとなり明らかに不利に働いており、すでに投資行動を変えざるを得ない状況となっている。 また、証券ディーラーにヒアリングした際には、収益性低下の影響が懸念されるとのことである。つまり、セカンダリーのメインプレーヤーにとってデメリットがあり、開示範囲を拡大すると、かえってセカンダリー取引を縮小させる懸念がある。 ・社債市場の流動性増加に寄与するのは、①間接金融から直接金融へのシフト、②投資主体の拡大、③有意な証券ディーラーの拡大、と考えている。①に関しては、まずは社債とローンのパリパスが必須と考えている。②は実質 1 億円となっている投資単位の縮小、社債レポ市場の拡充などが寄与するのではないか。③の解決策は分からないものの、リーマンショック以降の国内社債市場は大手証券 5 社の寡占状態となっており、また同 5 社も規制強化等を受けてリーマンショック前よりも状況は悪化している。国内金利の上昇に伴い他証券が社債のマーケットメイクに取り組む事例も見られているが、大手 5 社と比べられる規模にはなっていない。これらの解決が取引情報の開示範囲拡大よりも優先すべきである。
I 社	社債の取引情報発表制度は社債の流通市場の活性化が目的とされていますが、取引情報の開示は、市場ストレス時の流動性低下により流通市場の活性化に反する結果となっていると感じます。段階的に開示対象が拡大していますが、弊社にとっても、開示対象が拡大するごとに市場への価格

	インパクトやポジションへの影響に配慮する対象が拡大しており、円滑なポートフォリオ運営に支障が増してきている状況となっています。 当アンケートにおいては「本協会では、本制度が社債の流動性に与える影響等について定期的な検証を行い、必要に応じて発表対象銘柄等の見直しの検討を行っております。」との文言を付されていますが、日頃より流通市場で頻繁に取引をしている当事者としては、現在の開示基準においても既に「社債市場の流動性に悪影響が生じている」との認識であり、「発表対象銘柄の拡大が必要」とはとても思えない状況と考えています。 また、基準が緩和される場合、市場参加者は同制度による流動性低下を意識して保有銘柄の選択基準を厳しくせざるを得ず、相対的に低格付や流動性に懸念がある発行体による起債を阻害する結果となり、最終的に社債市場の発展を妨げる結果になることを懸念しております。 前回アンケートにも記載しましたが、社債の流通市場の活性化については、開示開始から十分に長い期間が経過したことから、開示制度が流通市場にどのような影響を与えてきたか、活性化に資する結果となったのかを検証することが必要な段階にあると考えます。また、価格の透明性向上を通じた社債市場の活性化については、流動性低下の懸念がある個別取引の情報開示ではなく、現在、市場実勢価格との乖離が大きい状態となっている売買参考統計値の精度向上を通じて実施すべきと考えます。 また、「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」の構成メンバーには、流通市場での売買シェアが高い投資家が少なく、実際に発生しているデメリットを実感している投資家の意見が反映されていないため、開示拡大の結論ありきで議論が進んだ結果、市場への悪影響が増大し、本来の目的である社債市場の活性化と逆行する状況となっているのではないかと危惧しております。
J 社	取引全てを開示すべきとの意見があるのは認識しています。一方、大幅下落した銘柄の取引値の公表が発行企業や市場参加者へのメリットとなるのかはケースバイケースと思われます。
発表項目等の追加	
M社	日本ではデット調達において銀行融資が主流であり、欧米と比べて社債市場の規模や構造が異なることから、社債の取引情報を拡充することが必ずしも流動性向上に直結しない可能性がある点には留意が必要である。特に、劣後債、残存年数 20 年以上の超長期債、BBB 格の銘柄については、市場不安定時に価格変動が大きくなりやすく、ディーラーによるマーケットメイクの難しさも指摘されているため、多様な市場参加者の意見を幅広く踏まえ、市場実態に即した検討が重要である。

	また、現行の公表データは約定時点の価格把握にとどまり、日中における市場全体の変動、特に国債利回りとの関係が分かりにくい面がある。取引情報に加え、国債スプレッドや取引時刻といった簡便な付帯情報が提供されれば、価格水準の評価や銘柄間比較が容易となり、本制度の利便性は一層高まると考える。
S 社	対国債利回りスプレッドや取引時刻の追加：WG の議論によるとシステム改修等が必要となりコストベネフィットに見合わないため見送られていると理解しております。一方で、日中の金利ボラティリティが上がってきている中では、スプレッドもしくは約定時刻が伴わない場合、発表された価格情報が実勢を把握するには不十分であり、発表メリットが大きく薄れると思料いたします。スプレッドのハードルが高いのであれば、少なくとも大まかな時刻（前場・後場等）程度でも把握できるようにするなど、工夫を検討することが肝要と考えます。
その他	
C 社	社債の取引情報の範囲を拡大したことによって、どのような公表したこと、どのような影響があったのかレビューをお願いいたします。
B 社	投資家の意見の妥当性は検証するべきだと思います。 反対派が懸念している一部の意見については先入観によるものが多いかもしれません。投資家毎に経験・情報量に差がありますので、その懸念は正しいのか、実際にレートを提示する側の証券会社に確認したうえで意見として取り入れるべきだと思います。
F 社	社債の取引情報の報告・発表により取引の透明性が増す面がある一方で、同一銘柄の取引で売りと買いの値段が極めて大きく乖離しているケースが散見されます。本来の本制度の趣旨からは、そういった乖離が大きくなり、流動性が向上することに資するものと考えており、この点の改善策も同時に求めるものです。

以 上



JSDA

日本証券業協会

Japan Securities Dealers Association

参考2

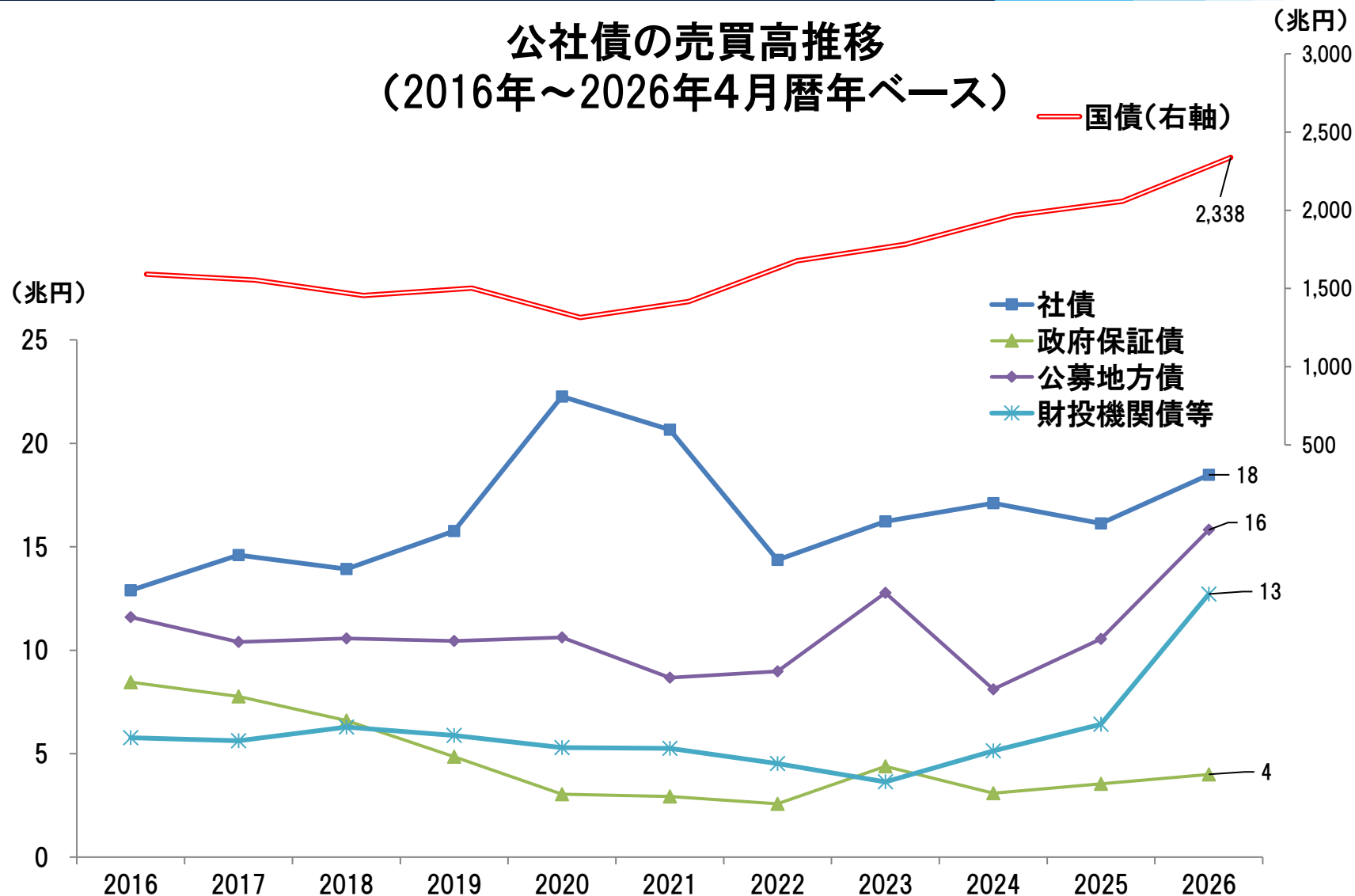
社債の取引情報データ等について (2026年4月時点)

2026年6月
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
(2016年～2026年4月暦年ベース)



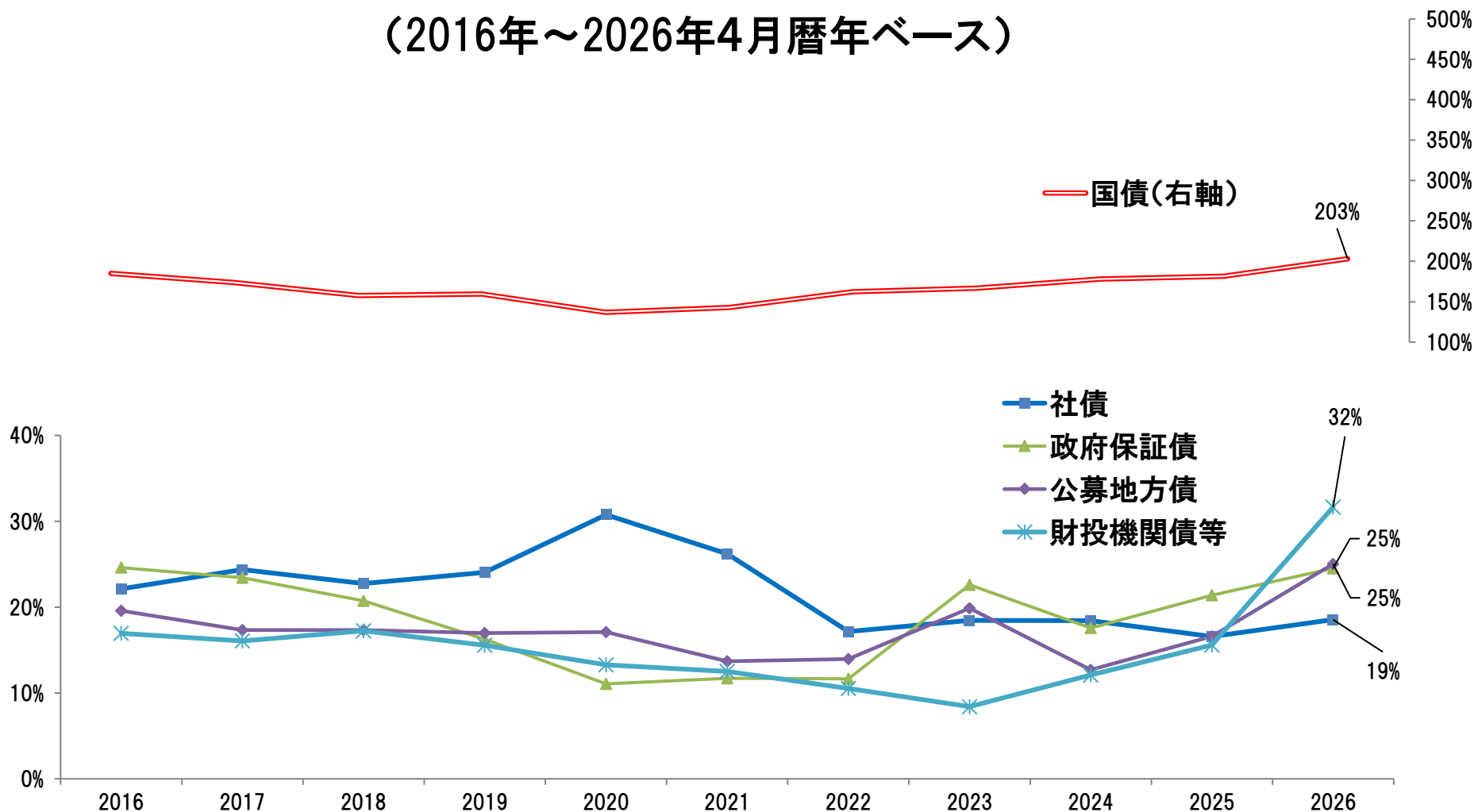
(注) 現先・T-Billを除く。2026年のデータは1～4月分の取引を一年分に引き直した試算値。

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 (2016年～2026年4月暦年ベース)



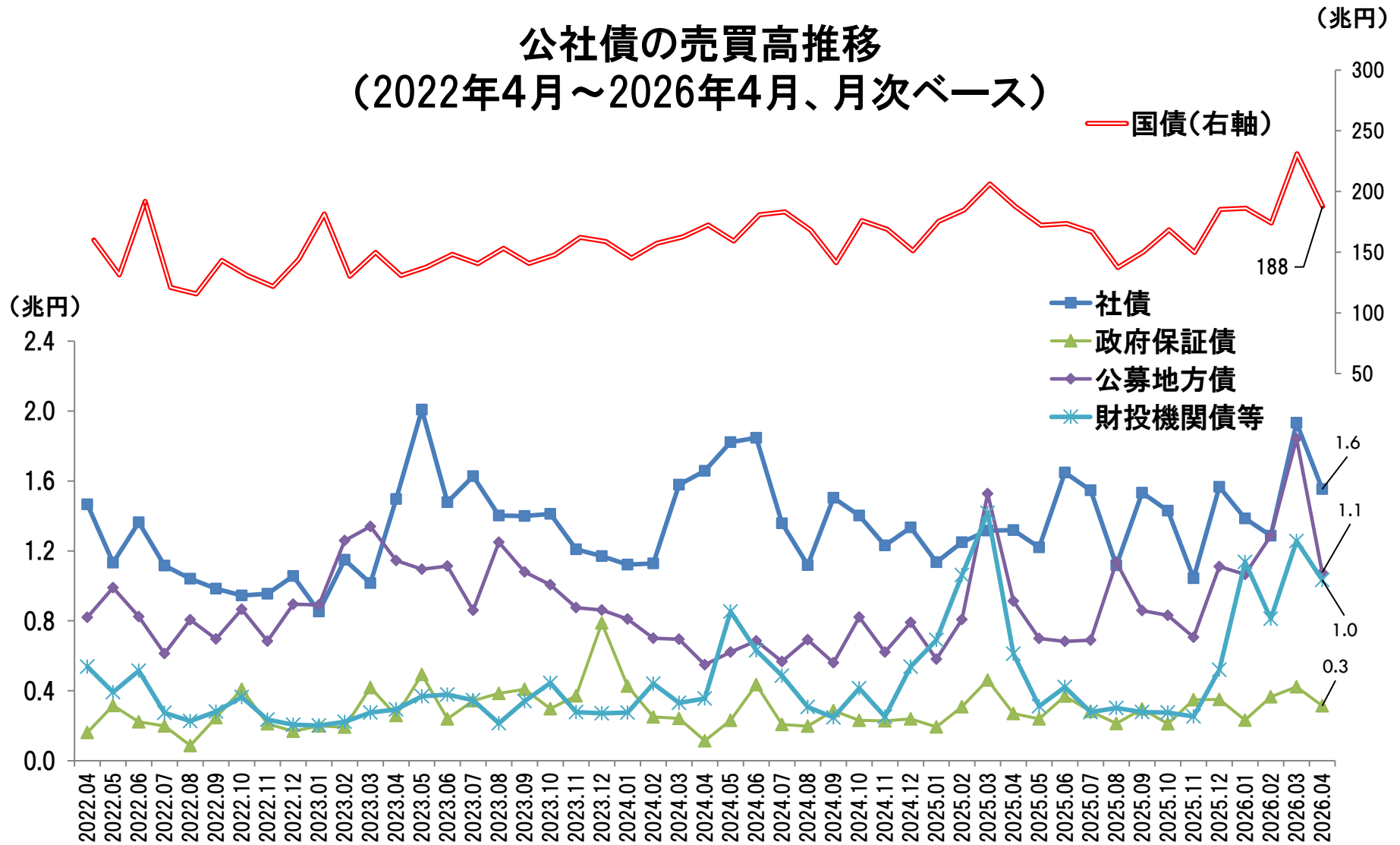
(注) 現先・T-Billを除く。2026年のデータは1～4月分の取引を一年分に引き直した試算値。

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

1-③公社債の売買高推移

公社債の売買高推移
(2022年4月～2026年4月、月次ベース)



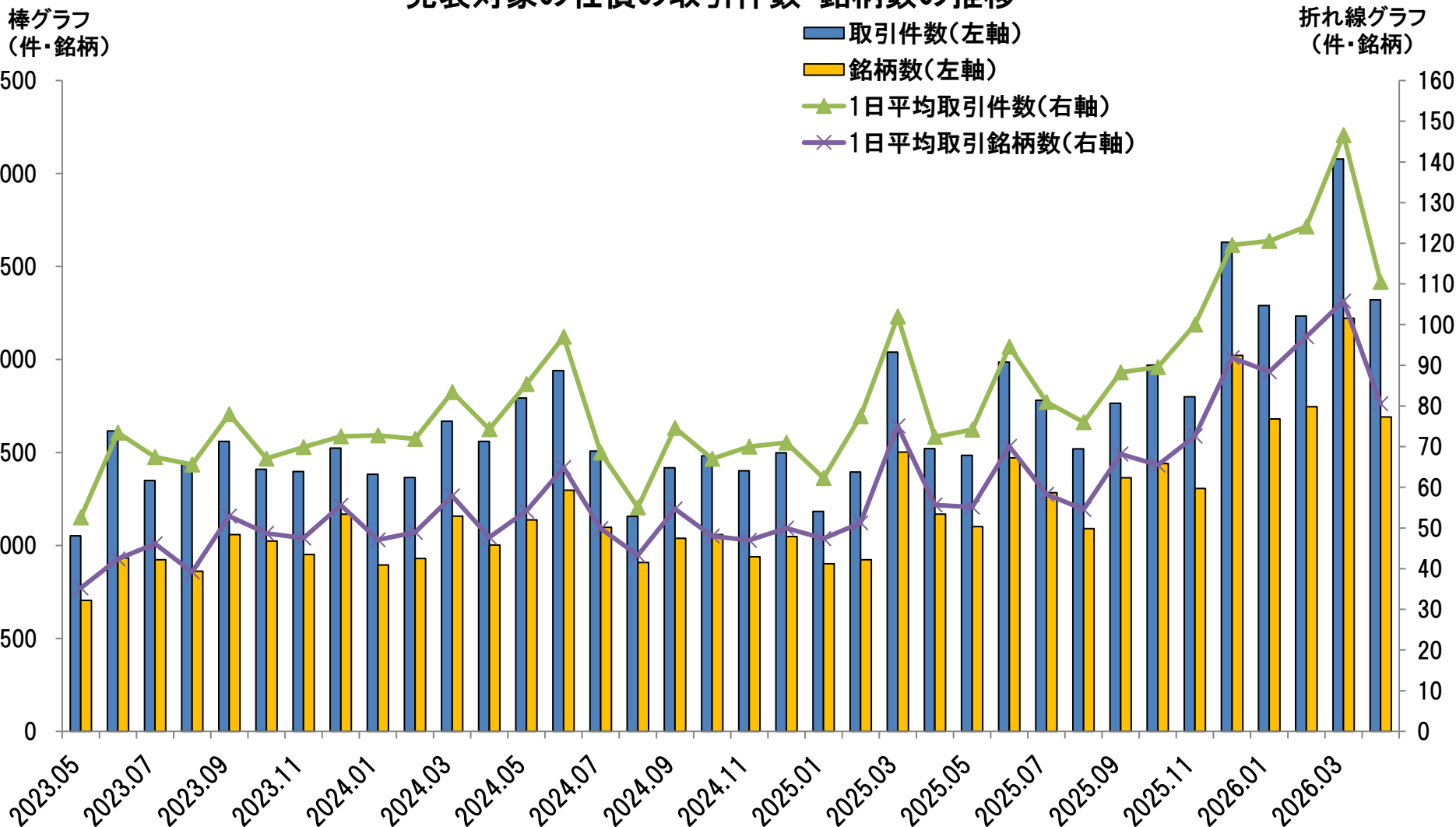
(注) 現先・T-Billを除く。

出所：日本証券業協会「公社債店頭売買高」

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

発表対象の社債の取引件数・銘柄数の推移



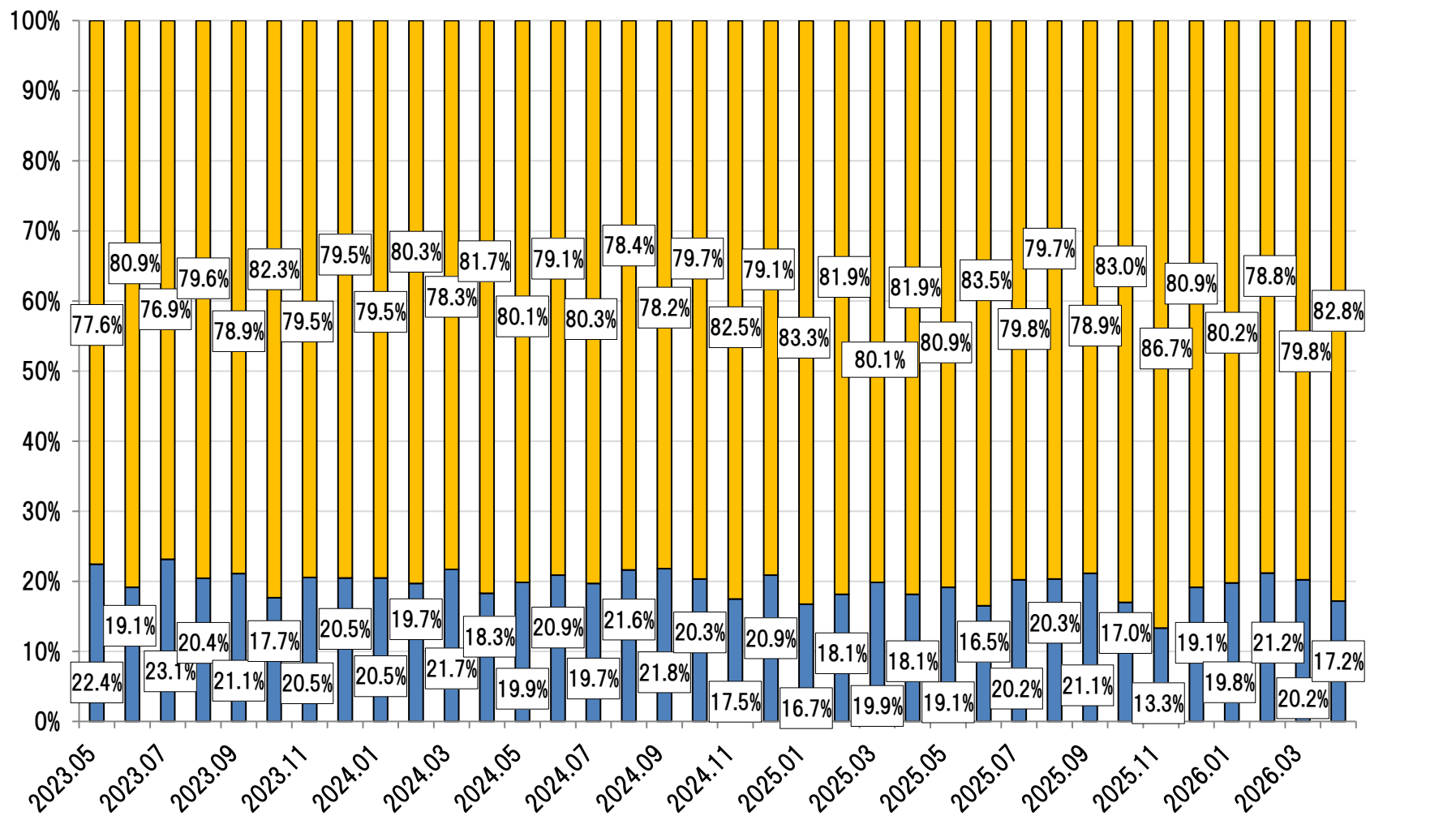
(注) 発表対象の取引件数、取引銘柄数は約定日ベースで集計。

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)



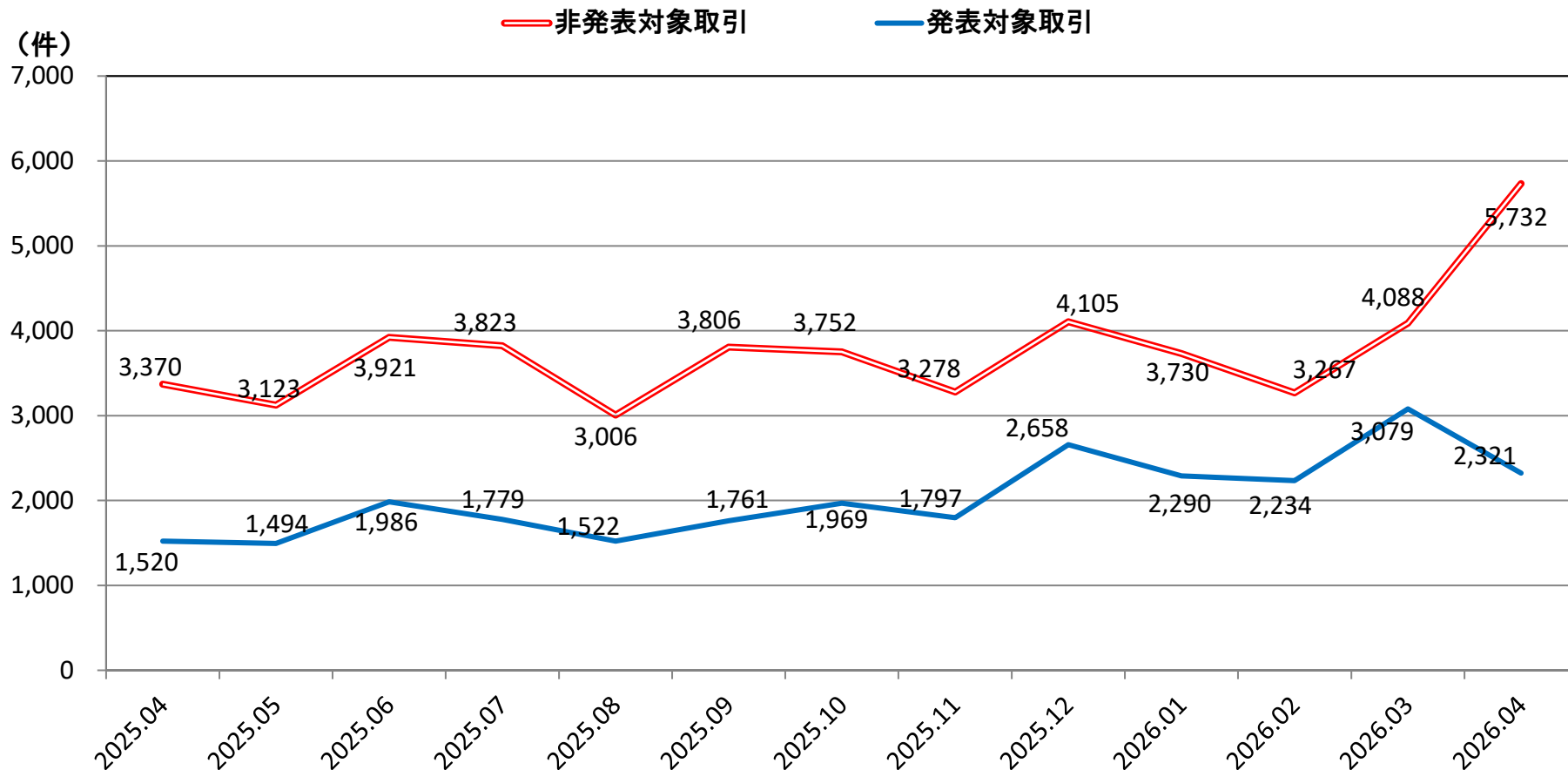
(注) 発表対象の取引件数、取引銘柄数は約定日ベースで集計。

出所：日本証券業協会「社債の取引情報」

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)

取引件数ベース



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。なお、2026年4月分のみ直接報告分を除いた数値。

(注2) 取引件数は約定日ベースで集計。

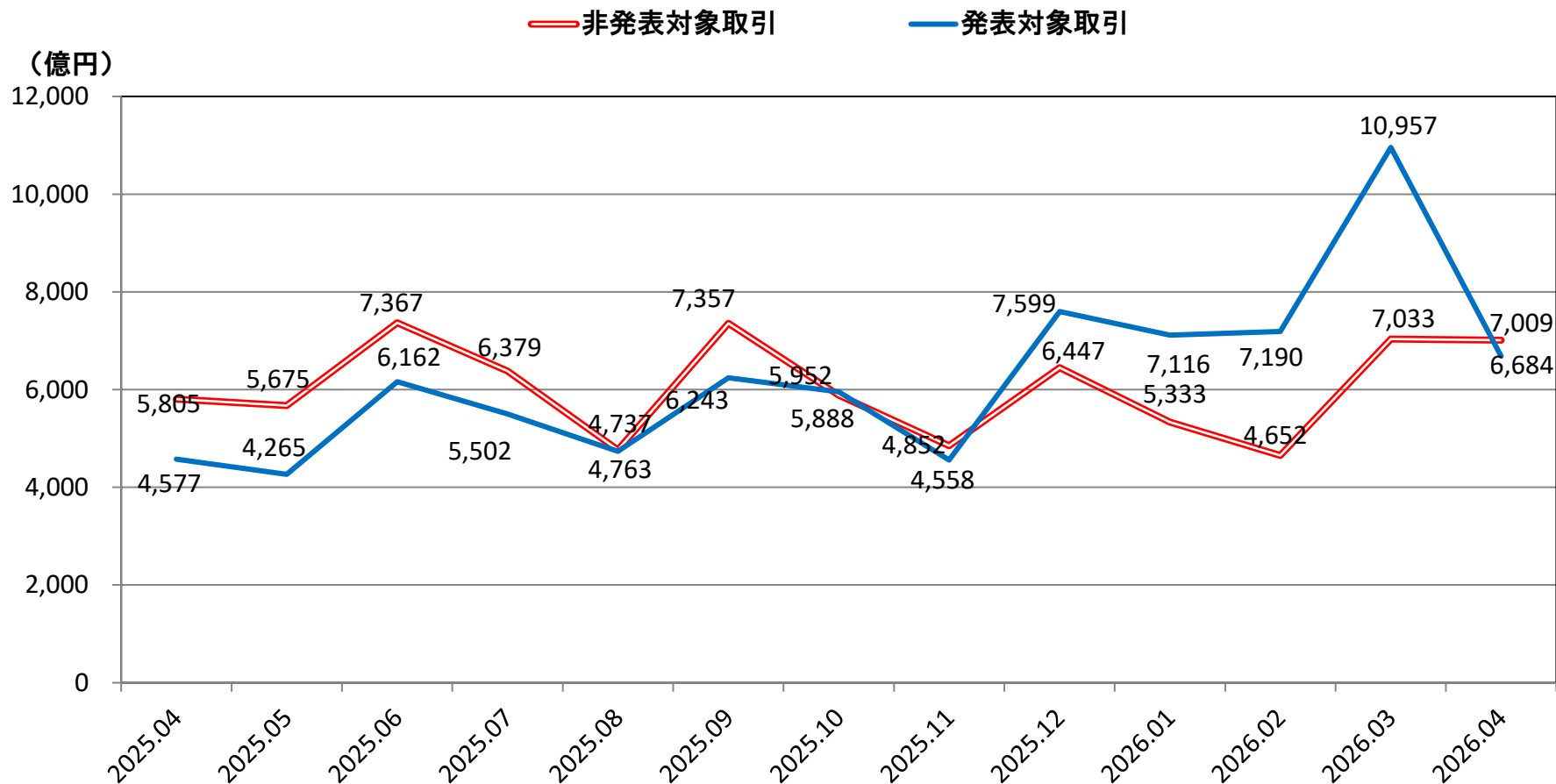
(注3) 非発表対象取引には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している。

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。なお、2026年4月分のみ直接報告分を除いた数値。

(注2) 発表対象取引は約定日ベースで集計。

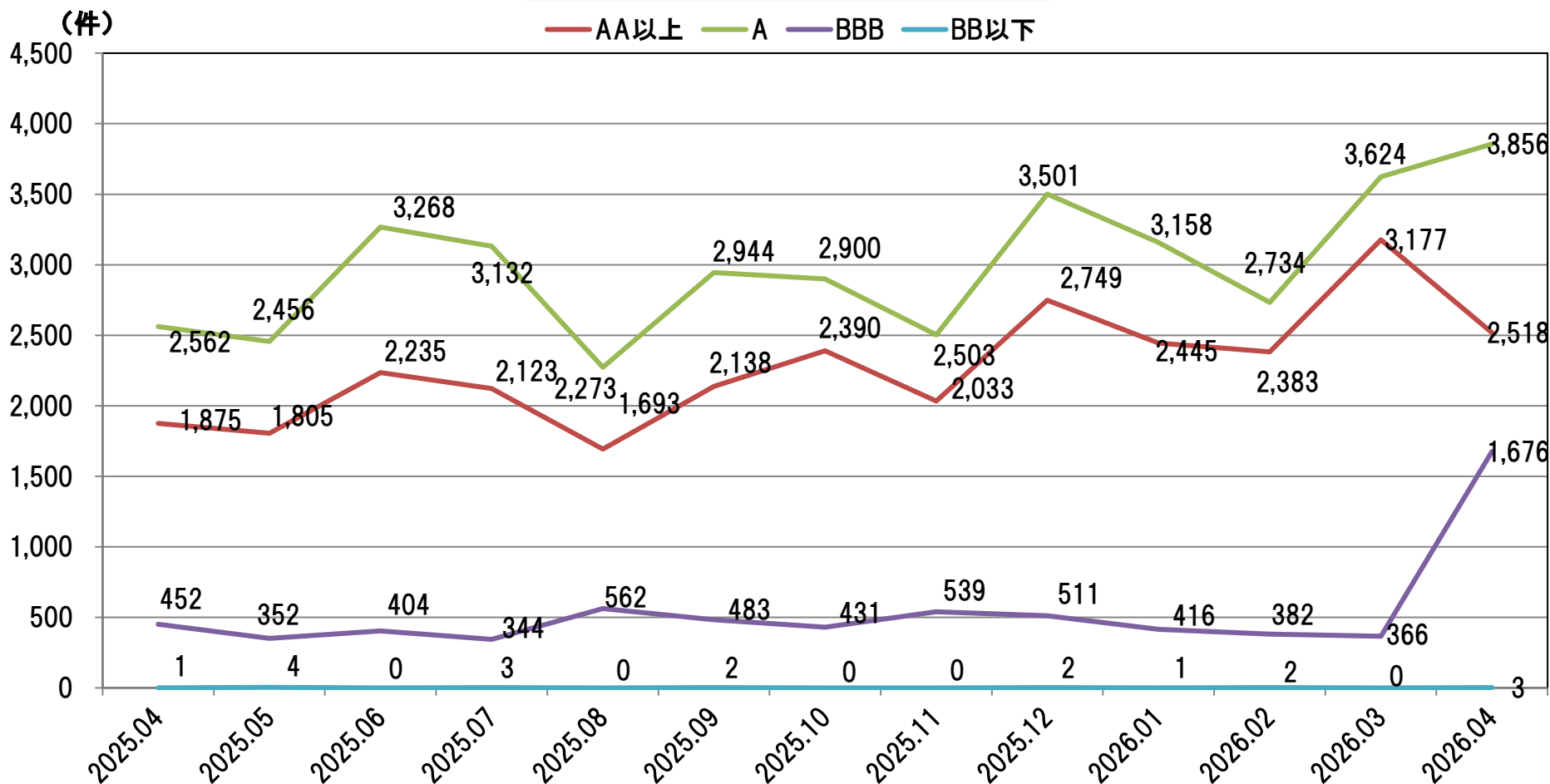
(注3) 非発表対象取引には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している。

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。なお、2026年4月分のみ直接報告分を除いた数値。

(注2) 複数格付けがある場合は良い方を採用して集計。

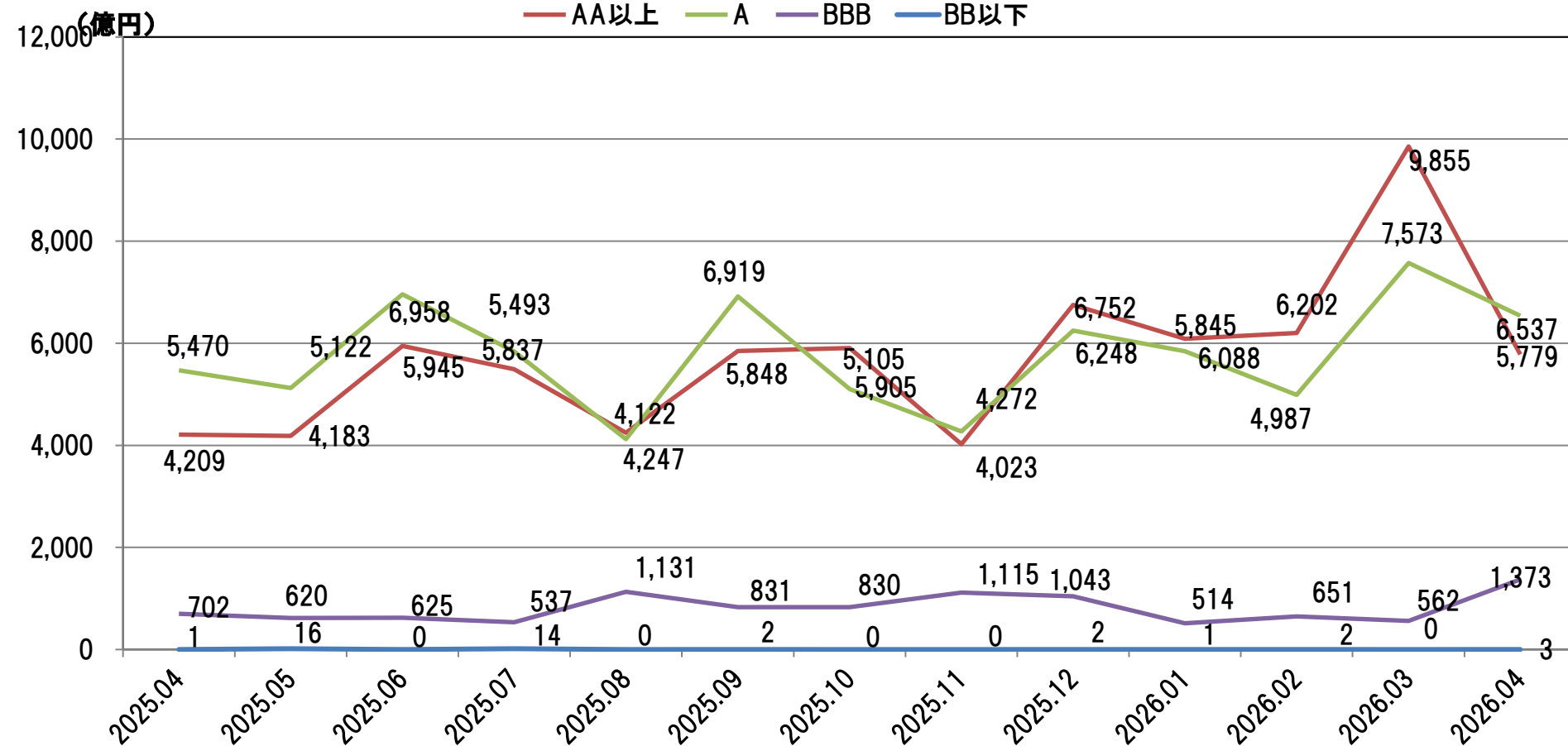
(注3) 非発表対象取引には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している。

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)

取引数量ベース



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。なお、2026年4月分のみ直接報告分を除いた数値。

(注2) 複数格付けがある場合は良い方を採用して集計。

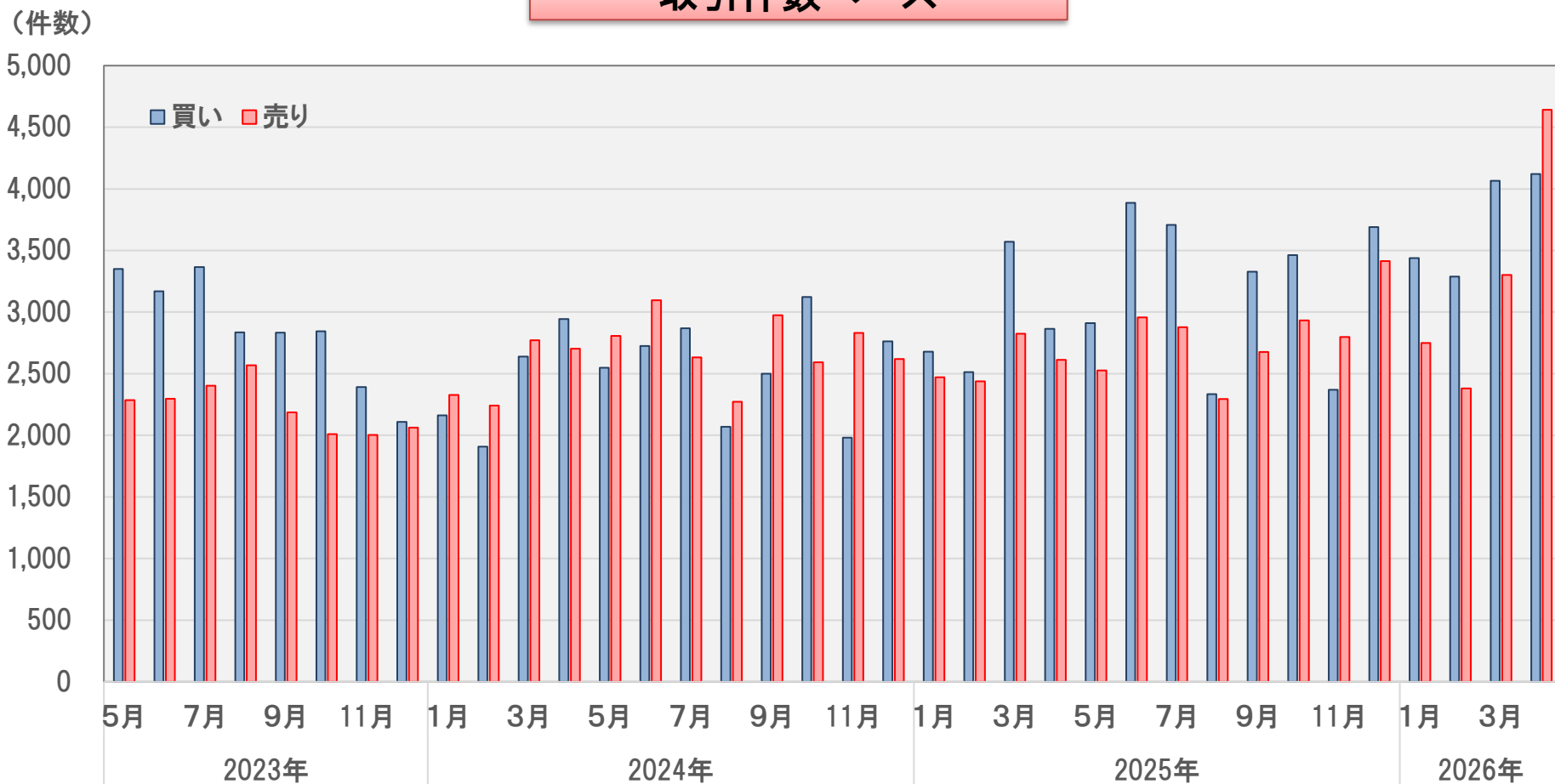
(注3) 非発表対象取引には当月中の新規発行銘柄の取引を含むが、約定日が払込日より前の取引を除外している。

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

3-③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。なお、2026年4月分のみ直接報告分を除いた数値。

(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。

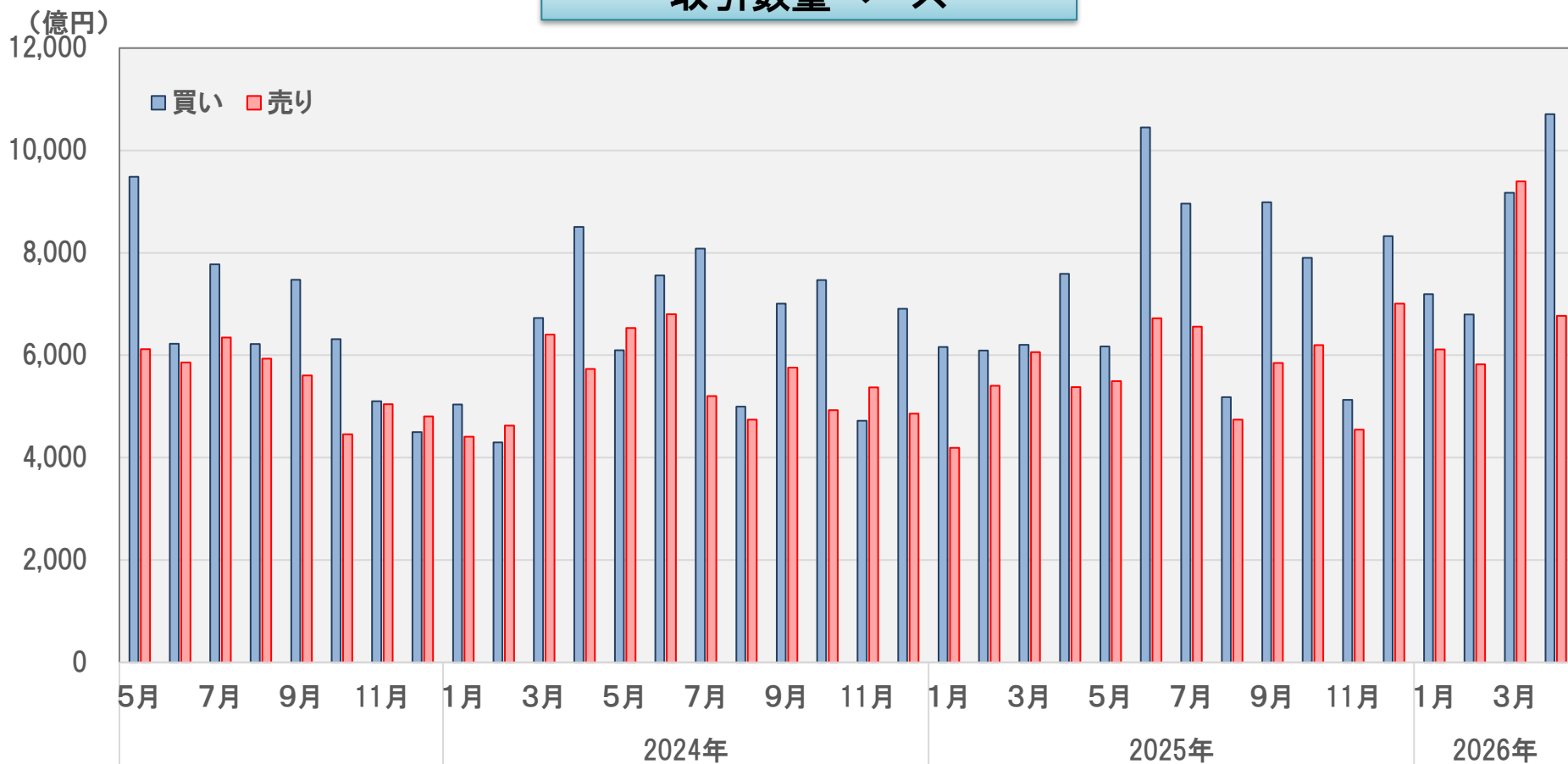
(注4) 日本銀行の社債買入れオペに対する売付けを含まない。

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



(注1) 額面1,000万円未満の取引を除く。なお、2026年4月分のみ直接報告分を除いた数値。

(注2) 取引件数は約定日ベースで集計。

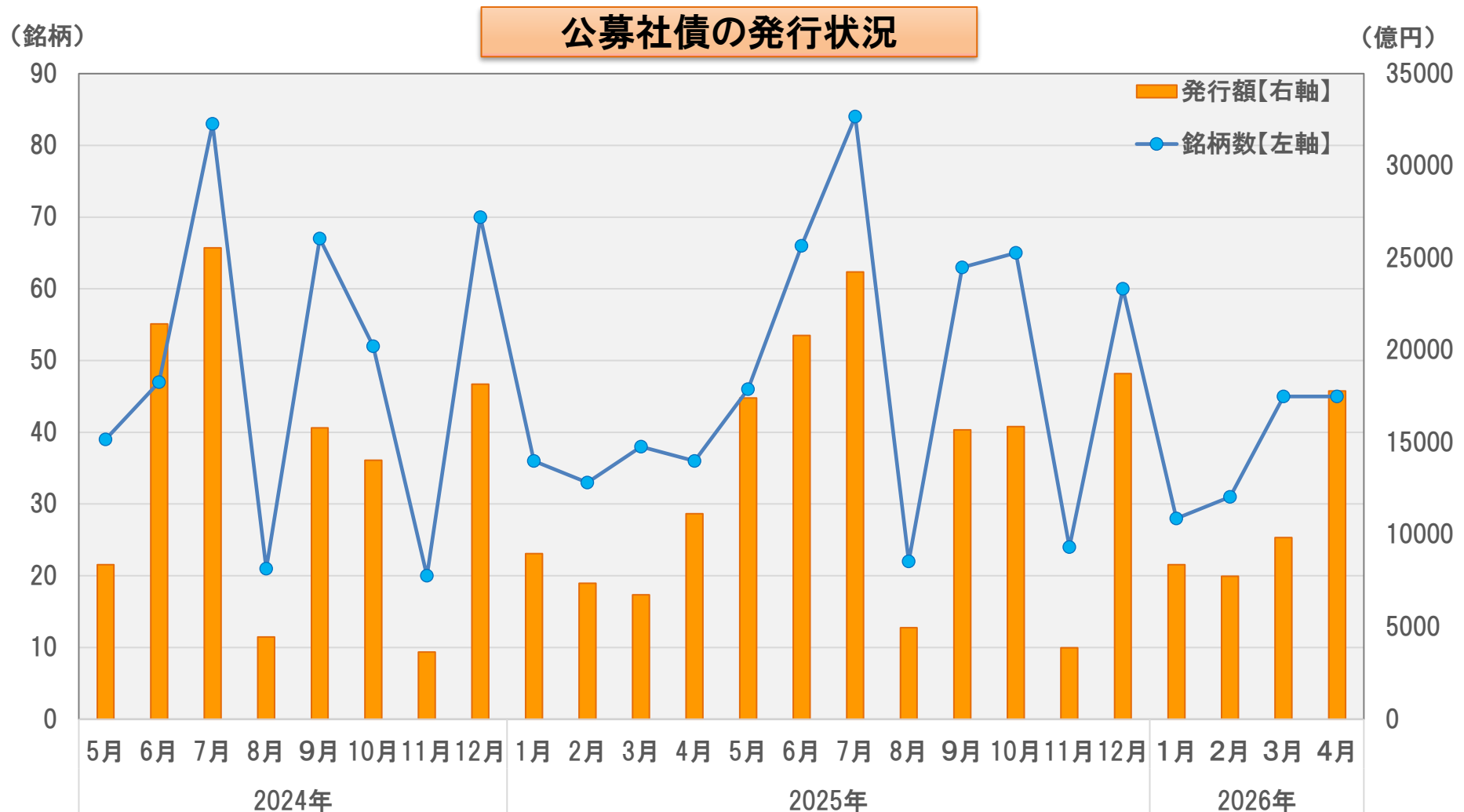
(注3) 報告会員の取引相手(証券会社の顧客)における売買の別を集計。

(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(参考)公募社債の発行状況



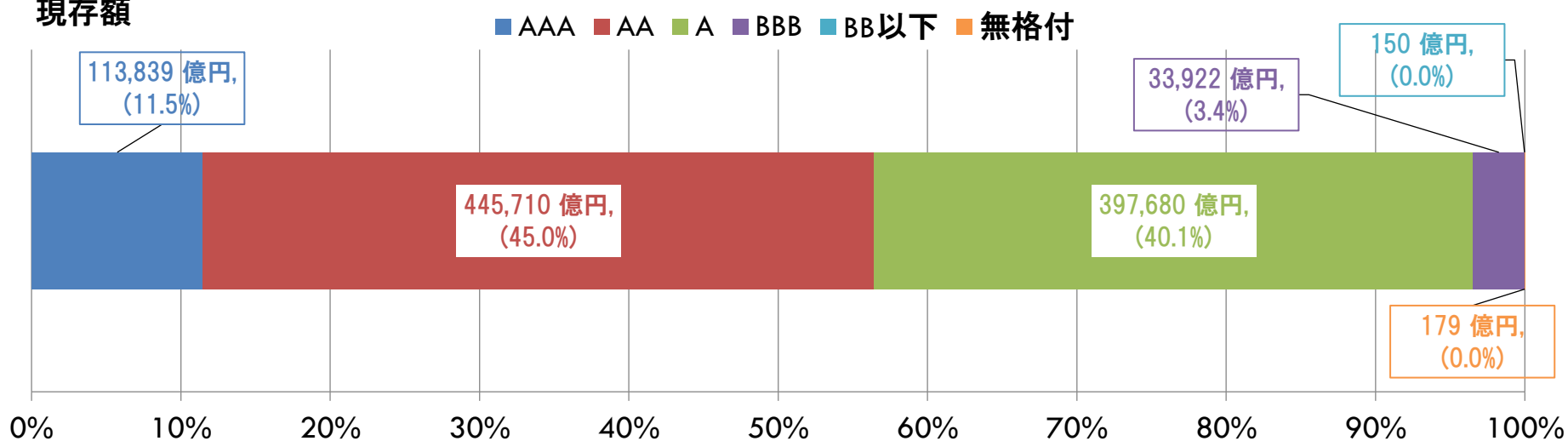
(注1) 2024年5月～2026年4月までに発行された公募社債を対象（投資法人債を含まない）。

(注2) 払込日を発行日として集計。

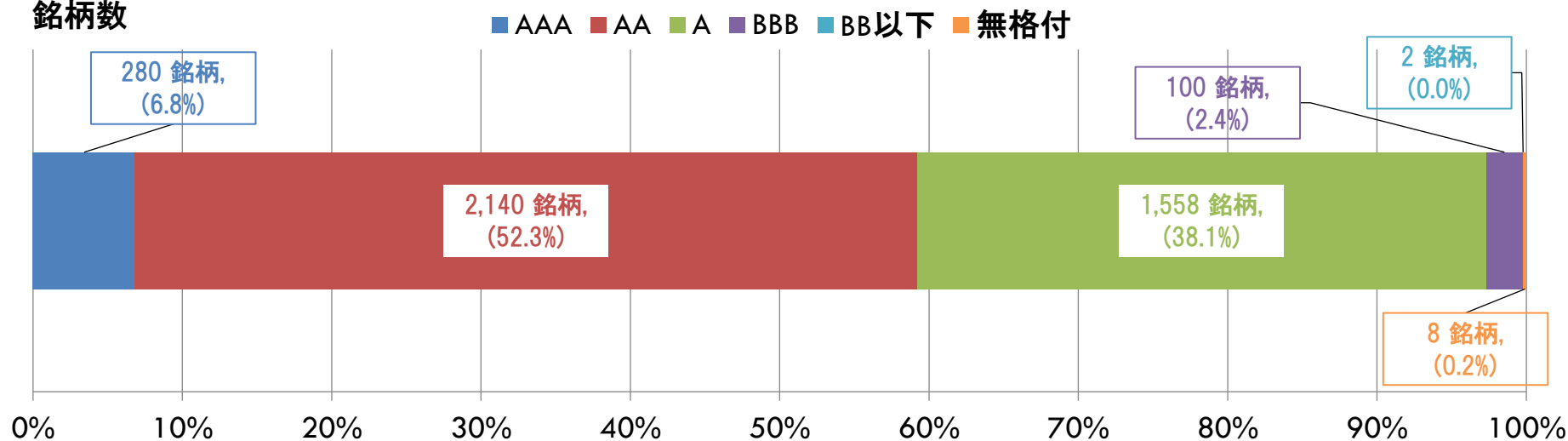
出所：日本証券業協会のデータに基づき作成。

【参考】格付別の社債現存額・銘柄数

現存額



銘柄数

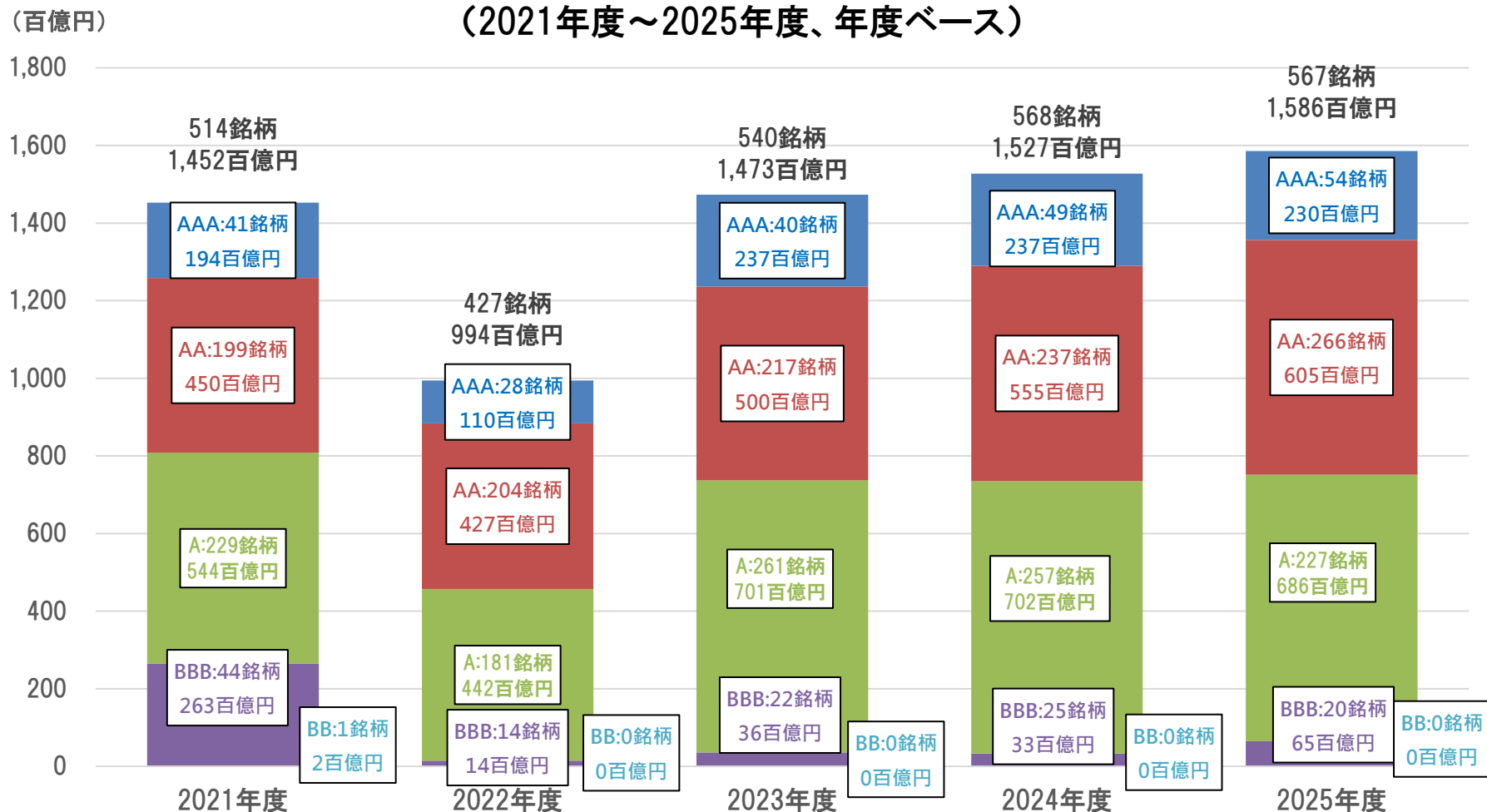


(注) 複数格付けがある場合は良い方を採用して集計。

出所：日本証券業協会による推計（2026年4月30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
(2021年度～2025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。無格付を含まない。

出所：日本証券業協会「公社債発行銘柄一覧」に基づき作成

社債の取引情報の発表に関する取扱いについて

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 15 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 5 年 4 月 27 日改正
 令和 6 年 2 月 1 日施行
 令和 7 年 5 月 1 日改正
 令和 7 年 11 月 17 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 格相当で、発行額が 300 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」とは、A格相当の銘柄格付を一以上取得していることをいう。

(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格相当かつ発行額が300億円以上で、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 日から施行し、同日付けの発表から適用する。ただし、2. (1) (注 1) から (注 3) までの改正は、令和 5 年 10 月 2 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 7 年 11 月 17 日から施行し、同日付けの発表から適用する。

【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。

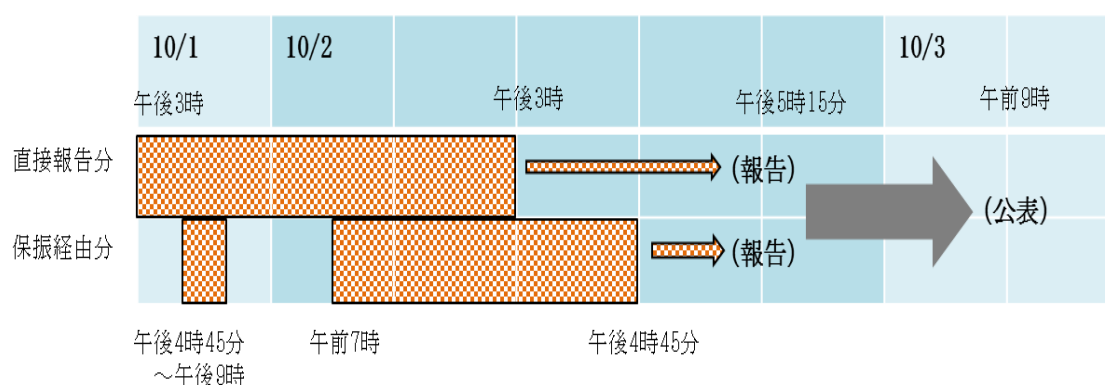
（注2）同一価格で複数の取引がある場合、行数を分けて表示する。

（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

社債の価格情報インフラの整備等に関するワーキング・グループ委員名簿

2026年 6 月
日本証券業協会

主 査	野 村 修 也	(中 央 大 学 法 科 大 学 院 教 授)
委 員	赤 城 大	(B o f A 証 券 クレジット・トレーディング部長)
〃	阿 部 純 理	(三 菱 U F J モ ル ガ ン ・ ス タ ン レ ー 証 券 市 場 企 画 部 部 長 代 理)
〃	大 久 保 喬	(日 本 相 互 証 券 経 営 企 画 部 部 長)
〃	片 桐 清 志	(み ず ほ 証 券 グローバル・マーケッツ部門 市場・商品プロセスコントロール部) ヴァイスプレジデント
〃	楠 元 新 一	(E Y 新 日 本 有 限 責 任 監 査 法 人 金 融 事 業 部 パ ー ト ナ ー)
〃	栗 原 啓	(合 同 会 社 デ ロ イ ト ト ー マ ツ マ ネ ー ジ ン グ デ ィ レ ク タ ー)
〃	齊 藤 玲 子	(野 村 證 券 グローバル・マーケッツ企画部) エグゼクティブ・ディレクター
〃	佐 藤 雄 輝	(み ず ほ 銀 行 リ テ ー ル ・ デ ジ タ ル 業 務 部) 上 席 部 長 代 理
〃	信 田 和 人	(住 友 生 命 保 険 クレジット証券室室長)
〃	高 橋 潤	(み ず ほ 信 託 銀 行 ア セ ッ ト マ ネ ジ メ ン ト 業 務 部) 信 託 協 会 担 当 部 長
〃	高 橋 順 一	(S M B C 日 興 証 券 グローバル・マーケッツ管理部 担当部長)
〃	Duane Robinson	(ゴ ー ル ド マ ン ・ サ ッ ク ス 証 券 証 券 部 門 債 券 為 替 コ モ デ ィ テ イ グ ル ー プ) クレジット・トレーディング部) マネージング・ダイレクター
〃	徳 島 勝 幸	(ニ ッ セ イ 基 礎 研 究 所 専 務 取 締 役 金 融 研 究 部 研 究 理 事)
〃	鳥 毛 拓 馬	(大 和 総 研 金 融 調 査 部 部 長)
〃	浜 田 健 太 郎	(三 菱 商 事 財 務 部 資 金 チ ー ム リ ー ダ ー)
〃	福 田 拓 馬	(大 和 ア セ ッ ト マ ネ ジ メ ン ト 債 券 運 用 部) シニア・ファンドマネージャー
〃	松 下 伸 治	(大 和 証 券 グローバル・マーケッツ・ソリューション部) 担 当 部 長
〃	和 田 康	(東 海 東 京 証 券 債 券 部 副 部 長)
オブザーバー	高 木 駿 平	(経 済 産 業 省 経 済 産 業 政 策 局 産 業 資 金 課 課 長 補 佐)
〃	富 永 三 友 紀	(金 融 庁 企 画 市 場 局 市 場 課 課 長 補 佐)
〃	中 村 慎 太 郎	(日 本 銀 行 金 融 市 場 局 企 画 役)
〃	原 田 知 明	(金 融 庁 監 督 局 証 券 課 証 券 監 督 専 門 官)
〃	山 本 真 紀	(証 券 保 管 振 替 機 構 振 替 業 務 部 調 査 役)

以上24名 (敬称略・五十音順)