

2025年3月18日

各位

日本証券業協会

パブリックコメントの募集について

本日付で、下記の事項について別紙のとおりパブリックコメントを募集することといたしましたので、お知らせいたします。

記

- 『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」等の一部改正について（案）

募集期間： 2025年3月18日(火)から2025年4月16日(水)17時00分まで
所 管： 公社債分科会
内 容： 本協会が2015年11月2日より開始した「社債の取引情報の発表制度」（以下「発表制度」という。）においては、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している。
現行の発表制度においては、銘柄格付がAA格相当以上である社債及びA格相当（Aマイナス相当を除く。）かつ発行額が500億円以上である社債（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。）の取引を発表対象としているが、「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」において検討を行った結果、一層の社債市場の透明性及び投資家の利便性向上の観点から、発表対象銘柄の範囲を拡大することについて合意を得たことから、『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」等の一部を改正することとする。

パブリックコメントの募集方法

郵便又は本協会 Web サイト経由により募集

郵便の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋2丁目11番2号
日本証券業協会 公社債・金融商品部 あて

本協会 Web サイト経由の場合 <https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=16>

○本件に関するお問い合わせ先: 自主規制本部 公社債・金融商品部 (TEL: 03-6665-6771)

以 上

「『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」等の一部改正について（案）

2025年3月18日
日本証券業協会

I. 改正の趣旨

本協会が2015年11月2日より開始した「社債の取引情報の発表制度」（以下「発表制度」という。）においては、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している。

現行の発表制度においては、銘柄格付がA A格相当以上である社債及びA格相当（Aマイナス相当を除く。）かつ発行額が500億円以上である社債（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。）の取引を発表対象としているが、「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」において検討を行った結果、一層の社債市場の透明性及び投資家の利便性向上の観点から、発表対象銘柄の範囲を拡大することについて合意を得たことから、「『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」等の一部を改正することとする。

II. 改正の骨子

発表対象となるA格相当の社債の範囲に、新たに格付がAマイナス相当であるものを加え、発行額の要件を現行の500億円以上から300億円以上に引き下げる。

（「『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1項第1号口、「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）2.（1）及び7.）

Ⅲ. 施行の時期

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。

パブリックコメントの募集スケジュール等

(1) 募集期間及び提出方法

① 募集期間：

2025年3月18日（火）から2025年4月16日（水）17:00まで（必着）

② 提出方法：

郵便又は協会ホームページ内専用フォームにより下記までお寄せください。

郵便の場合：〒103-0027 東京都中央区日本橋2丁目11番2号

日本証券業協会 公社債・金融商品部 宛

本協会 Web サイト経由の場合：<https://www.jsda.or.jp/contact/app/Contact.php?id=16>

(2) 意見の記入要領

件名を「『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」等の一部改正に対する意見」とし、次の事項を御記入の上、御意見を御提出ください。

① 氏名又は名称

② 連絡先（電子メールアドレス、電話番号等）

③ 法人又は所属団体名（法人又は団体に所属されている場合）

④ 意見の該当箇所

⑤ 意見

⑥ 理由

○ 本件に関するお問合せ先：

日本証券業協会 公社債・金融商品部（TEL 03-6665-6771）

以 上

『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』に関する細則の一部改正について（案）

2025年3月18日
（下線部分変更）

改 正 案	現 行
<p>（社債の取引情報の発表）</p> <p>第7条 規則第11条の3の規定による社債の取引情報の発表は、次の各号に定めるところによる。</p> <p>1 発表対象の社債</p> <p>発表対象の社債は、次のいずれかに該当するものとする。ただし、本協会が別に定めるところに従い発表停止の措置を講じた社債を除く。</p> <p>イ （ 現行どおり ）</p> <p>ロ 当該社債の銘柄格付がA格相当で、発行額が<u>300億円以上</u>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。）</p> <p>2～4 （ 現行どおり ）</p> <p>2 （ 現行どおり ）</p> <p style="text-align: center;">付 則</p>	<p>（社債の取引情報の発表）</p> <p>第7条 規則第11条の3の規定による社債の取引情報の発表は、次の各号に定めるところによる。</p> <p>1 発表対象の社債</p> <p>発表対象の社債は、次のいずれかに該当するものとする。ただし、本協会が別に定めるところに従い発表停止の措置を講じた社債を除く。</p> <p>イ （ 省 略 ）</p> <p>ロ 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<u>500億円以上</u>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。）</p> <p>2～4 （ 省 略 ）</p> <p>2 （ 省 略 ）</p>

改正案	現行
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。	

「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（案）

2025年3月18日
（下線部分変更）

改 正 案	現 行
<p>2. 発表対象の社債及び取引</p> <p>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。</p> <p>(1) 発表対象の社債</p> <p>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。</p> <p>① （ 現行どおり ）</p> <p>② 当該社債の銘柄格付が<u>A格相当</u>で、発行額が<u>300億円以上</u>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。）</p> <p>（注1）、（注2）（ 現行どおり ）</p> <p>（注3）「<u>A格相当</u>」とは、<u>A格相当の銘柄格付を</u> <u>一以上取得している</u>ことをいう。</p>	<p>2. 発表対象の社債及び取引</p> <p>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。</p> <p>(1) 発表対象の社債</p> <p>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。</p> <p>① （ 省 略 ）</p> <p>② 当該社債の銘柄格付が<u>A格相当（Aマイナス相当を除く。）</u>で、発行額が<u>500億円以上</u>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。）</p> <p>（注1）、（注2）（ 省 略 ）</p> <p>（注3）「<u>A格相当（Aマイナス相当を除く。）</u>」とは、<u>信用格付業者から取得した格付のうち</u></p>

改正案	現行
<p>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。</p> <p>(注1)～(注3) (現行どおり)</p> <p>(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 <u>300 億円以上</u>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。</p> <p style="text-align: center;">付 則</p> <p>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。</p>	<p style="text-align: center;"><u>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。</u></p> <p>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。</p> <p>(注1)～(注3) (省 略)</p> <p>(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 <u>500 億円以上</u>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。</p>



日本証券業協会

Japan Securities Dealers Association

**「『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」等の
一部改正案に関するパブリックコメントの募集について**

2025年3月18日

日本証券業協会

- ◆ 2012年7月に公表された報告書「社債市場の活性化に向けた取組み」において、社債の流通市場の活性化を図るため、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のうえ、社債全銘柄を対象とした社債の取引情報の公表を段階的に進めていくことが提言された。
- ◆ これを踏まえ、2015年11月の「社債の取引情報の発表制度」（以下「発表制度」という。）開始当初は、発表対象銘柄を銘柄格付AA格相当以上に限定したうえで、「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」（WG）において、定期的に発表制度が社債の流動性に与える影響等の検証及び制度の見直しの検討を行っている。
- ◆ 2021年4月には、A格相当の一部銘柄まで発表対象とするよう拡大しており、現行の発表対象銘柄は以下のとおり。

【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（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。）
- ◆ 今般、本年1月に開催したWG会合において、大口投資家向けアンケートの結果や昨今の社債市場環境等を踏まえ、一層の社債市場の透明性及び投資家の利便性向上の観点から、次頁のとおりA格相当の発表対象銘柄を拡大することについて合意を得たことから、「『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）の一部を改正することとする。

2. 規則改正等の概要について

<A格発表対象銘柄の各要件に係る検討結果>

- 発行額要件（発行額500億円以上）を300億円以上に引下げ
- 格付要件をAマイナス格相当に拡大

⇒日銀の金融政策変更による市場の混乱は生じておらず、拡大対象の銘柄は一定の取引量があることが確認されているため、発表対象を拡大したとしても市場へ悪影響を及ぼす可能性は僅少と考えられることから、発行額300億円以上・Aマイナス格相当まで発表対象銘柄の要件を拡大することとした。

- 劣後債及び超長期債（残存年数20年以上）への拡大

⇒劣後債及び超長期債は投資家層が限定されており、価格のボラティリティが高いため、クレジットイベント等の発生時には流動性が極端に低下する可能性があるほか、実勢以上に価格が大きく変動し、取引情報の公表がかえって市場へ悪影響を及ぼす可能性があるため、発表対象とすることは見送ることとした。

改正案	現行
① 銘柄格付がA A格相当以上であるもの	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。)	② 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。)

<発表対象拡大による効果（発表対象カバー率の向上）>

	現行の発表対象（2024年9月）		拡大後の発表対象（試算結果）	
銘柄数 (3,915銘柄)	2,172銘柄	55.48%	2,306銘柄 (+134銘柄)	58.90% (+3.42%)
取引件数 (3,260件)	1,416件	43.44%	1,661件 (+245件)	50.95% (+7.52%)
取引金額 (1兆 434億円)	4,719億円	45.22%	5,385億円 (+666億円)	51.61% (+6.39%)

※ 2024年9月中の1億円以上の社債取引を基に試算。銘柄数は9月末時点の数値。

(参考) 社債の取引情報の発表制度の概要



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（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。）
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
定期検証	本制度が社債の流動性に与える影響等について定期的に（1年に1回程度）検証を行い、必要に応じて制度の見直しの検討を行うこととする。

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。
2013年9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 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（詳細は次頁）している。

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。

※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。