

# 公社債店頭売買参考統計値の性質等について

2015/11/2

日本証券業協会  
公社債・金融商品部

## 【本資料の位置付け】

- ・日本証券業協会のウェブサイトにおいて公表されている公社債店頭売買参考統計値(以下「売買参考統計値」という)に関しては、実勢価格との乖離があるとの御指摘を受けることがあります。
- ・売買参考統計値は、その性質上、取引価格と売買参考統計値には一定の乖離が生じ得るものでありますが、本資料はその性質について解説を行い、売買参考統計値に対する皆様の御理解の促進を図ることを目的に作成されています。

## 【留意事項】

- ・本資料では、売買参考統計値の性質を分かりやすく説明するために、売買参考統計値として発表対象となるための要件(5社以上による気配の報告)、その報告を受けてからの売買参考統計値算出のための統計処理(上下カット等)及び売買参考統計値として実際に発表される情報の種類(最高値、中央値、最低値)について、一部省略しております。
- ・売買参考統計値の具体的な算出方法、発表される情報等、制度の詳細については以下の資料を御参照ください。  
「公社債店頭売買参考統計値発表制度について(詳細版)」

## 2. 売買参考統計値とは

### 【売買参考統計値とは】

- ・売買参考統計値は、日本証券業協会から指定を受けた協会員(以下「指定報告協会員」という)からの気配(当日の午後3時現在における額面5億円程度の売り気配と買い気配の仲値)の報告に基づき、日本証券業協会が日々算出し、発表している価格情報です。
- ・発表対象となる銘柄(選定対象銘柄)は、一定の要件を満たした債券であり、かつ、5社以上の指定報告協会員が報告対象銘柄として選定した銘柄をいいます。
- ・なお、当日の気配の報告を行う指定報告協会員の数5社未満の銘柄については、売買参考統計値が発表されません。

### 売買参考統計値の発表までの流れ(イメージ)



### 【注意事項】

- ・日本証券業協会が公表しております売買参考統計値は、店頭売買の際の参考となるものであり、協会員が他の協会員又は顧客との間において当該売買参考統計値により売買取引等の約定を行うことを保証するものではないことに御留意ください。

### 3. 売買参考統計値の性質

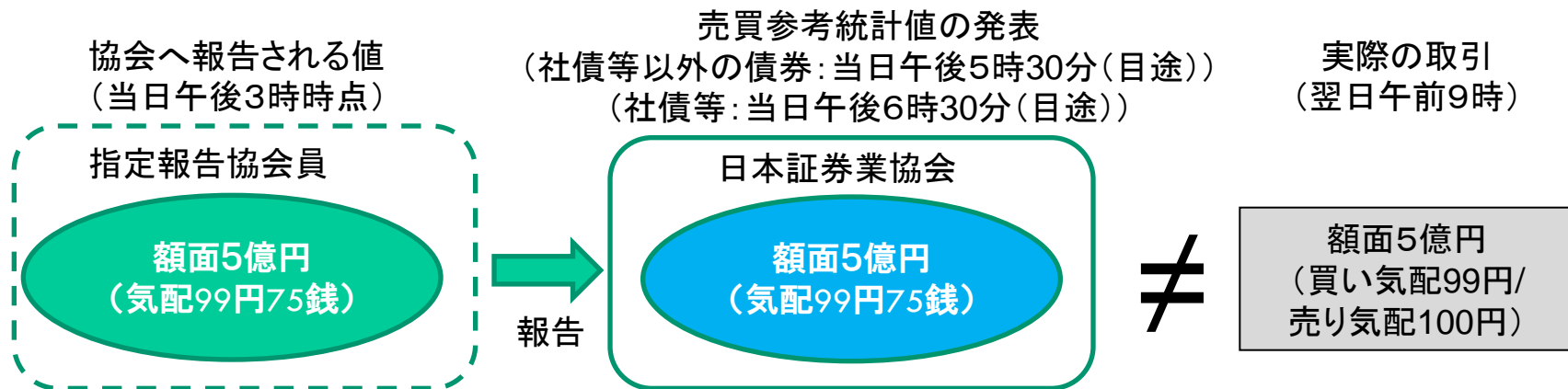
- ・売買参考統計値に関しては、実勢価格との乖離があるといった御指摘を受けることがあります。
- ・一方、売買参考統計値は、その性質上、様々な要因が複合的に関与して取引価格との間に一定程度の乖離が生じ得るものであり、乖離が生じ得る主な要因としては以下①～④の要因が挙げられます。(次頁以降でそれぞれの要因を独立したものと捉えて解説します)

#### 【乖離が生じ得る要因(売買参考統計値の性質)】

- ① 売買参考統計値は当日の午後3時現在における気配値です。このため、売買参考統計値の発表から実際の取引までの間にマーケットが動いた場合などは、売買参考統計値と実際の取引価格との間に価格差(乖離)が生じ得ます。
- ② 売買参考統計値は額面5億円程度の売買の参考となる気配値です。債券は取引数量によって価格が異なることから、実際の取引数量が5億円と大きく異なる場合には、売買参考統計値と実際の取引価格との間には価格差(乖離)が生じ得ます。
- ③ 売買参考統計値は売り気配と買い気配の仲値です。債券は売り値と買い値は異なることから、売りまたは買いのどちらか一方の価格である実際の取引価格と売りと買いの仲値である売買参考統計値との間には価格差(乖離)が生じ得ます。
- ④ 売買参考統計値は指定報告協会員数社から報告を受けた気配値を統計処理した数値です。このため、特にスプレッドが大きい銘柄や流動性が低い銘柄などは、指定報告協会員ごとに適正と考える価格にはある程度の差が生じる上、それらの気配値を統計処理(平均等)した売買参考統計値と実際の取引価格との間には価格差(乖離)が生じ得ます。

## 4. 取引価格との間に乖離が生じる要因①

① 売買参考統計値の発表から実際の取引までの間にマーケットが動いた場合に乖離が生じ得ることとなります。



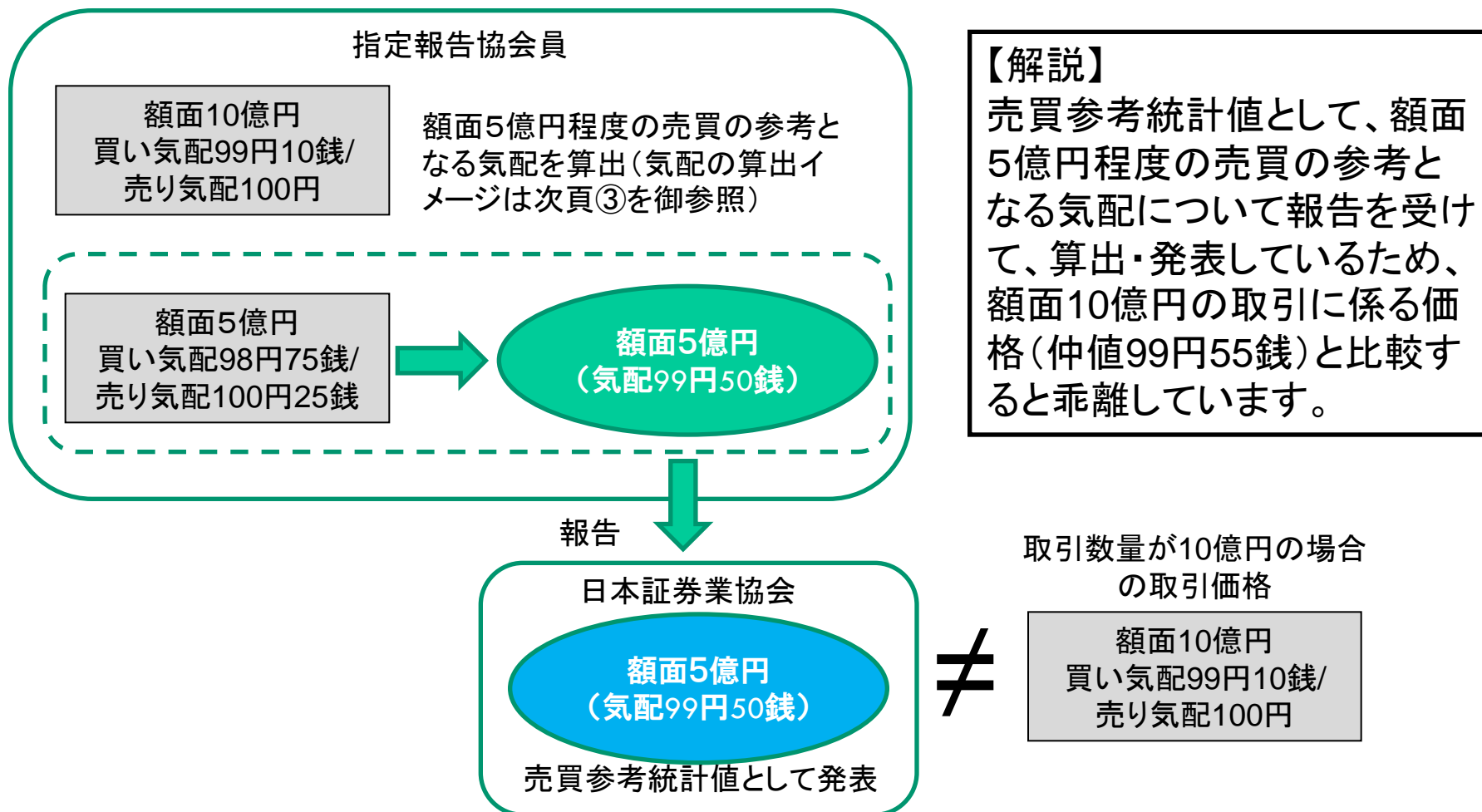
### 【解説】

売買参考統計値の発表後にマーケットが変動したため、翌日午前9時時点の気配（買い気配と売り気配の仲値）は99円50銭に変動しており、売買参考統計値の99円75銭とは乖離しています。

※実際は、5社以上の指定報告協会員から報告があった場合に、売買参考統計値が発表されます。また、実際に発表される値は、平均値、中央値、最高値、最低値となります。

## 4. 取引価格との間に乖離が生じる要因②

② 実際の取引数量が5億円と大きく異なる場合に乖離が生じ得ることとなります。



※実際は、5社以上の指定報告協会員から報告があった場合に、売買参考統計値が発表されます。また、実際に発表される値は、平均値、中央値、最高値、最低値となります。

## 4. 取引価格との間に乖離が生じる要因③

③ 買い気配と売り気配の仲値である売買参考統計値と実際の取引価格（買い気配、売り気配）を比較した場合に乖離が生じ得ることとなります。

指定報告協会による「気配」の算出（イメージ）

指定報告協会員

額面5億円  
買い気配98円75銭(a)/  
売り気配100円25銭(b)

気配を算出  
((a)と(b)の仲値を算出)

額面5億円  
(気配99円50銭)

報告

日本証券業協会

額面5億円  
(気配99円50銭)

売買参考統計値として発表

【解説】

売買参考統計値として仲値を  
発表していることから、売り・  
買いのどちらか一方の価格  
である実際の取引価格（買い  
気配98円75銭、売り気配100  
円25銭）と比較すると乖離し  
ています。

実際の取引価格

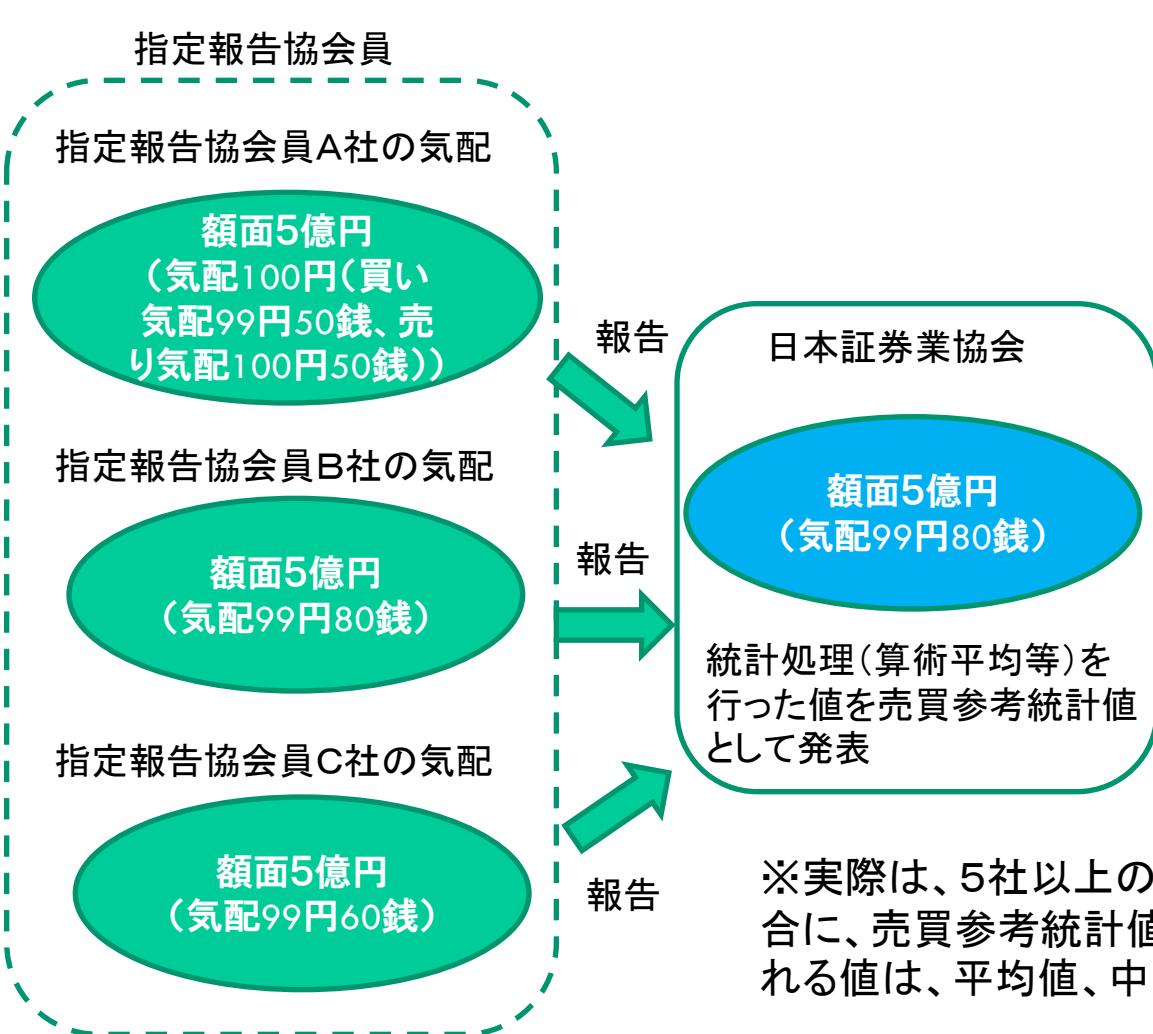
≠

額面5億円  
買い気配98円75銭/  
売り気配100円25銭

※実際は、5社以上の指定報告協会員から報告があった場合に、売買参考統計値が発表されます。  
また、実際に発表される値は、平均値、中央値、最高値、最低値となります。

# 4. 取引価格との間に乖離が生じる要因④

④報告された気配を統計処理(算術平均等)して算出するため、指定報告協会員ごとに適正と考える価格にある程度の差が生じる場合に乖離が生じ得ることとなります。



**【解説】**  
売買参考統計値として複数社から報告された気配を統計処理した値を公表しているため、A社と取引する際の価格(仲値100円及び買い・売り気配)と乖離しています。

例えば、指定報告協会員A社と取引する場合の価格

≠

額面5億円  
買い気配99円50銭/  
売り気配100円50銭

※実際は、5社以上の指定報告協会員から報告があった場合に、売買参考統計値が発表されます。また、実際に発表される値は、平均値、中央値、最高値、最低値となります。