

項目	市場参加者の意見
対象銘柄	○ 流動性供給入札と同様、銘柄選定等で制約を設けるというのはあまり好ましくなく、極力全ての銘柄が対象となることが望ましい。仮に銘柄を絞るということであれば、事前に特別参加者の意見を聴いた上で選定して欲しい。 ○ オン・ザ・ラン銘柄だけでなく、その周辺銘柄のニーズも強いのが日本市場の特徴であり、欧米のように、オフ・ザ・ラン銘柄を買い切ってオン・ザ・ラン銘柄の発行量を増やすというのではなく、全銘柄に対する流動性を確保することが基本ではないか。 ○ 財務省が、発行体として、どういう目的で、流動性供給入札及びバイバックを行い、どういう銘柄を対象とするのかを市場に示していくことは重要であるが、対象を広げて市場のニーズを聞きすぎるとディーラーのポジション調整に使われるだけになりかねない。銘柄等については、市場のニーズをある程度聞きつつ、基本的には、財務省の意向で決めて良いのではないか。
買入額・頻度	○ 金額、頻度については、市場へのインパクトに留意することが重要。例えば、1回当たり1,000億円、多くても月2,000億円程度であれば、市場に大きく影響を与えるということは考えにくい。 ○ 買入銘柄の選定、買入金額、頻度及びタイミングは月1,000億円程度 ○ 1回当たりの買入金額については、実際にやってみないと分からない部分はあるが、500億～1,000億円程度が適当かというイメージを持っている。 ○ 対象銘柄数及び買入金額については、現在の買入消却と同様、1回10銘柄程度、買入額500億円程度というのが比較的適切なオペレーションの範囲なのではないか。実際にやってみないと分からないが、1回当たり1,000億円とした場合、多少なりとも市場に影響が出てくるおそれもある。 ○ 買い切りの規模については、フランスでは、「リバース・オークション」が総発行額の約5%、「店頭買入消却」が約2%となっているが、これを日本にそのまま当てはめるのは、やや過大という印象。やはり現行の買入消却の買入額プラスアルファくらいをコンスタントに継続して行くのがいいのではないか。 ○ 国債整理基金の余資運用という点、同基金の買い切り・売切りオペというイメージもあることから、この目的によるバイバックも行う場合には、一回の買入額があまり大きく変動しないような配慮が望ましい。 ○ 実施時期については、不定期ではなく、現行のように月初とするか、月後半とするかはともかく、定例的に実施することが望ましい。 ○ 日本の発行市場の状況を踏まえると、流動性供給入札や買入消却の一回あたりの規模を小さくし、頻度を多くすることが、コスト等を考えて本当に効率的かという感じがする。市場の流動性の問題は時間の経過と共に変化する面もあり、定期的を実施するという考え方とは馴染まないという考え方もある。現状の発行額を踏まえると、基本的に発行政策の調整でかなり対応できると思われるので、流動性供給入札や買入消却は、危機的な管理手段と位置づける方がわかりやすいのではないか。
入札時刻	○ 現在の買入消却は、取引時間中に、オファー・応募・結果発表が行われているが、事務上の問題、相場変動のリスク等もあるので、例えば、午前中にオファーが行われ、応募締切りは前引け後、結果発表は11時半ないし12時半といった仕組みとすることが検討できないか。 ○ 現在の買入消却は、短期・中期ゾーンが対象で、ロットも500億円と少額なので良いが、長期ゾーンを買入対象とする、買入金額を増加させる等の場合には入札のタイミングを日本銀行の買い切りオペ又は国債の入札と同じにすることにより、ディーラーが相場の変動にさらされる時間が短くなるよう配慮して欲しい。 ○ 入札実施時刻については、残存期間1年未満のものについては、今の環境下では、ほとんど相場が動いていないことから、必ずしも場中にやらなくてもよいのではないか。 ○ 入札実施時刻については、時間外という意見も分かるが、現行のオペレーションで、特に不都合は感じていない。
事前アナウンス	○ 事前アナウンスについては現行の買入消却に準ずるもので問題ないとする。 ○ 対外公表のあり方については、現行の買入消却で行われている以上の情報開示を行う必要性はあまり感じていない。開示すればするほど、色々な形で影響が出てくる面もあり、簡潔にオペレーションを実行するという方がよいのではないか。 ○ 実際に、デューレーションのコントロールや、デッド・マネージメントとしてバイバックを行う場合には、ある程度の規模が必要となることから、予見可能性を確保することが重要ではあるが、割安で放置された銘柄を買い入ると予め宣言してしまうと歪みがなくなってからも買入を続けなければならないという問題もある。日本銀行が国債の買い切りをコンスタントに行っており、イールドカーブ上、割安になっている銘柄があったとしても、それほど長く放置されることは考えられない。事前にアナウンスするといっても限界があるのではないか。 ○ 大規模なものであればともかく、1回当たり1,000億～2,000億円程度であれば、事前にアナウンスする必要性は低い。

(注) 市場参加者等の意見は、国債市場特別参加者会合(第5回、平成17年5月31日(火)開催)、国の債務管理の在り方に関する懇談会(第4回、平成17年6月29日(水)開催)における主な意見。