

「30年債のリオープン発行及び入札方式変更」関連のコメント

国債投資家懇談会(第17回、平成18年12月1日(金))

- ・ 現行や将来的なオペレーションを考えたとき、銘柄の多様性と、将来的に売買するときの個別銘柄の流動性の高さの両方のニーズがある。30年債でも、1年に1銘柄では多様性の面で少し不足するが、半年ごとに1銘柄ずつ発行するのであれば妥当なところだと思う。
- ・ イールドダッチは投資家にとっては有利だと思うが、マーケットが成熟するまでの過渡的な措置であり、30年債のマーケットがしっかりしてきたという認識で価格コンベンショナルにするということであれば、プロの運用者を自負している我々としては問題ないと考えている。

国債市場特別参加者会合(第13回、平成18年11月17日(金))

- ・ 30年債は、流動性も徐々に向上し、市場に定着してきたので、入札方法をイールド・ダッチ方式から価格コンベンショナル方式へ変更するべき。
- ・ 30年債の発行回数は年4回を維持することで良いが、その内2回を強制リオープン発行し、1銘柄当たりの残高を増やせば、マーケットに厚みが出て成長に加速が付く。

「原則リオープン発行」関連のコメント

国債市場特別参加者会合(第13回、平成18年11月17日(金))

- ・ 海外投資家が相当程度JGBに参入してきているが、銘柄毎の需給の偏りが非常に大きく、流通市場に歪みが生じているため、個別銘柄の流動性が低く、希望するロットでの取引ができないとの意見が出ている。その結果、JGBから撤退してスワップに移行する投資家もいる。このため流動性を高める見地から、2年債を除いて3ヵ月間同じクーポンで発行する強制リオープン方式を検討してはどうか。カレントクーポンから離れてしまうと消化が難しいとか、銘柄数が多い方が選択の余地があるという意見も予想されるが、流動性の向上によるマーケットの拡大と、参加者層の拡大という大局的な見地から、検討すべきではないか。

- ・ セカンダリーマーケットの流動性の向上のために、毎月発行されているものは、3 か月間強制リオープンをし、一つの銘柄の厚みを持たせるのが良いと思う。それにより、海外投資家、国内投資家も含め取引に厚みが出ることになり、プライマリーディーラー間でのブローカーのアクティビティも増えると思われ、それが最終的には良い方向につながると考えている。

国債市場特別参加者会合(第12回、平成18年9月6日(水))

- ・ 変動債を含めた日本国債のマーケットの基本的な問題として、銘柄数が非常に多く、スワップの流動性に比べ国債の各銘柄の流動性が遥かに小さいという事実がある。例えば、ブローカーのマーケットに関して米国債と日本国債を比較すると、日本国債のマーケットの方が、残高が大きいにもかかわらず、ディーラー間のブローキングで取引されている量は、おそらく米国債の20分の1程度しかない。それが投資家にとってリスクを移転する場がないということに繋がっている。この結果、基本的にスワップの年限間におけるコリレーション(correlation)に対する信任の方が高く、国債の方が信任が薄い。
そうした状況を鑑みれば、例えば、基本的にリオープン発行とするのが望ましいのではないかと考えられる。

国債投資家懇談会(第15回、平成18年4月11日(火))

- ・ 30年債、物価連動債については、確かに流動性が少なく、例えば、投資家がこれらの債券を業者に売ろうとした場合に、日銀の買い切りオペに入っていないことを理由に買ってくれない、あるいは、投資家が業者から買おうとした場合に、レポでショートができないことを理由に売ってくれないといったことが実際に起きている。ただ、これは、銘柄ごとの偏在があることによる面が多く、増発が本当に流動性の増加につながるのかについてはかなり疑問を持っている。むしろ、30年債にしても物価連動債にしても、3か月というかなり短い周期でマチュリティの新しいものが出てくるが、リオープンにして1銘柄当たりの発行額を大きくしていけば、流動性は上がっていくのではないかと。