

国債市場特別参加者会合（第 18 回）議事要旨抜粋

（平成 19 年 11 月 22 日開催）

【ストリップス債の買入消却】

- ・ 30 年債の分離元本に対する投資家ニーズは非常に強く、40 年債についても引き合いがある。現状の分離利息残高 1,000 億円は、各業者が抑えに抑えた上での残高である。分離利息の買入消却を導入することで、業者はストリップス化しやすくなり、市場も成熟していくと考えている。買入額については、毎月入札を希望するが、現実的にそれが難しいならば、やや多目ではあるが 500 億円×2 回の入札を実施して欲しい。そうすれば、ストリップス債の残高も増えていくと考えている。
- ・ ストリップス債の今後の市場拡大や流動性向上のため、比較的大きい数字であるが、年間で 200～300 億円×2 回が妥当と考えている。
- ・ ストリップス債の残高増加を図るという目標がある一方、利札部分のマーケット整備も考えて、バランスの良い買入消却を行う必要がある。現在の利札部分の残高からすれば、年間 100～200 億円程度とし、50～100 億円×2 回が適切ではないかと考えている。

（以上）

国債投資家懇談会（第 20 回）議事要旨抜粋

（平成 19 年 11 月 30 日開催）

【ストリップス債の買入消却】

- ・ ストリップス債については、市場規模の問題等もあって現状投資しておらず、ALM では通常の利付国債を使用している。諸外国で分離利息をどのように使っているかは不明であるが、過去に利回りを優先しなければならないケースにおいて、海外のストリップス債を中心にヘッジして使用していたときもある。国内におけるストリップス債の元本の潜在的ニーズはあるが、市場規模と使い勝手に問題がある。クーポンを処理するために買入消却することは、ストリップス債のマーケットを育てていく上で良いのではないか。

また、ALM の手法もいろいろと変わってきており、完全にキャッシュフローやデュレーションをマッチングさせるというよりも、サープラス型 ALM あるいはストキャスティックな ALM というような方向に振れていて、シナリオを何千本か走らせて全体的にどうリスク・コントロールしていくかという対応になってきている。その観点からは、ストリップス債はあればいいという程度であり、ALM に必要不可欠ということではない。

- ・ 分離元本については極めてニーズが強いと考えている。過去に投資したことはあるが、投資金額が限定されることや分離利息を処分するコストが上乗せされることから、元本部分の理論価格で計算すると割高になり、本格的に投資できていないのが現状である。ポートフォリオのデュレーションをより長くするという点ではストリップス債の分離元本が最も効率的で、ALM 上も使いやすい。ストリップス債のマーケットが広がっていくことが、30 年債や 40 年債のマーケットと同様に重要ではないかと考えている。

買入額や入札頻度については、現状 1,000 億円程度の残高があることから、半年に 1 回程度、分離利息の額面で 1 回あたり 350 億円程度と考えている。

- ・ デュレーションの長期化ニーズにマッチングするということや再投資リスクが無いということから、ストリップス債に対するニーズはある。資産のデュレーションを伸ばすにあたっては、超長期の利付債、スワップ及びストリップス債を使うことが考えられ、投資家にとってその品揃えが増えることは歓迎するところ。ただ、具体的にどれを使うかについては流動性やマーケット規模等を総合的に勘案して今後検討していくことになる。

現状ストリップス債はコスト高となっているので、マーケットの活性化に繋がる分離利息の買入消却には賛成である。1 回当たりの金額や回数に対しての具体的なイメージは無いが、とりあえず 1 回実施してみて効果を検証し、2 回目、3 回目以降の実施方法を検討してはどうか。

（以上）