

資金管理業務規程の変更について

1. 変更の趣旨

資金管理業務規程「再資源化預託金等の運用の基本方針」の「Ⅱ.2.運用対象資産の構成」においては以下の趣旨を規定しており、金融債と社債を別種別の債券として取扱うこととなっている。

- 運用資産たる国債、地方債、特別の法律により設立された法人の発行する債券、金融債、社債の組み合わせによって、満期保有を前提とした期間10年のいわゆるラダー型の運用を原則とする。
- 各資産の構成比はリスク分散の観点及び一定程度の市場金利を踏まえるとの観点から、上記運用対象資産それぞれの市場における種別構成比率に準じたものとする。
- リスク分散の観点から、運用対象資産のうち、地方債、特別の法律により設立された法人の発行する債券（政府保証のないもの）、金融債、社債については1発行体当たりの資産保有額について一定の基準を満たす必要がある。

平成17年3月から再資源化預託金等の運用を実施した結果、保有債券残高は平成19年度第3四半期末において約7,500億円の規模に達しており、ラダー型の資産構成及び市場構成比ともに目標に沿ったものとなっている。(H19年度第3四半期運用成果の評価(案)参照)

しかしながら、今後の再資源化預託金等の収支見通し及び債券市場の動向を踏まえると、現行の規定では不合理な事項が生じるため、運用の基本方針において種別構成比率及び1発行体当たりの資産保有額の上限を判断する場合には金融債と社債を同一種別債券として取り扱うこととする。

2. 金融債の運用に係る状況と課題

(1)再資源化預託金等の収支見通し

再資源化預託金等の収入は継続検査時預託が平成20年1月末に終了し、平成20年度からはほぼ新車時預託のみとなる。このため、従来のように新たにラダーを積上げる追加的資金は限られるため、満期償還分を主体に10年限の債券への再投資が中心となる^(図表1)。しかしながら、投資可能な10年限の金融債は殆どないため、以下のような問題が生じている。

- ・ 10年ラダー型の運用が制限される
- ・ 種別構成比率の変化に対応することが難しい

(2)債券市場の動向

投資対象となる金融債の発行体数は運用対象資産となっている他の債券に比べ4社と極めて少なく^(図表2)、今後は更に減少する見込みであるため以下のような問題

が生じている。

- ・ 1発行体当たりの資産保有制限を満たすリスク分散の阻害要因となっている
- ・ 他の債券のように銘柄選択の余地がない

したがって、以上のとおり引続き金融債を債券種別の1区分として取扱うことには限界がある。

3. 金融債と社債を同一種別債券として取扱うこと

運用の基本方針では「運用収益の獲得に関しては、元本確保を前提として、その上で一定程度の市場金利を踏まえたものとする」ために、債券の保有残高を市場構成比に準じたものとしている。現行の運用の基本方針においては金融債を1つの債券種別として取扱っているが、これは上記2. に記載したとおり再資源化預託金等を運用する際の制約となっている。

そこで、金融債と他の債券の関連を分析すると、

- ① 同格付の社債は金融債と同程度の金利水準である。^(図表3)
- ② 社債は金融債と同様に民間債に分類される。^(図表4)
- ③ 金融債の発行金融機関が社債市場からの調達へ移行している。

となっており運用対象資産として金融債と社債は類似性があるといえる。

したがって、「運用の基本方針」において種別構成比率及び1発行体当たりの資産保有額の上限を判断する場合には平成20年度から金融債と社債を同一種別債券として取り扱うこととする。(別紙参照)

以上