

## 資金管理業務規程の変更について

## 1. 変更の要旨

再資源化預託金等の債券運用の環境の変化及び債券市場の現況を踏まえ、資金管理業務規程別紙「再資源化預託金等の運用の基本方針」(以下「運用の基本方針」という。)の「Ⅱ. 2. 運用対象資産の構成」における【債券の種別構成比】、【債券種別区分】及び【1発行体当たりの債券保有残高の上限】に係る規定を、平成21年度から別紙1「新旧条文対照表」のとおり変更する。

## 2. 変更の内容及び理由(別紙2「規定変更の要約」参照)

## (1) 現行「運用の基本方針Ⅱ. 2. 」の規定

## ① 【債券の種別構成比】及び【債券種別区分】に係る規定

- 再資源化預託金等の運用対象資産である国債・政府関係機関債(政府保証債及び財投機関債)・地方債・社金債(社債及び金融債)の保有構成比を、それぞれの市場における債券種別構成比に準じたものとする。
- このため、年度再資源化預託金等運用計画においては、当該事業年度末の国債・政府保証債・財投機関債・地方債・社金債の保有残高構成比目標を、前年度9月末の市場債券種別構成比としている。

## ② 【1発行体当たりの債券保有残高の上限】に係る規定

「運用の基本方針Ⅱ. 1. 」により、指定格付機関のいずれかに最上位から二番目(AA-)以上の格付けを付与されたものを取得・保有とすることを規定(以下「格付け制限規定」という。)された財投機関債・地方債・社金債それぞれについて、1発行体当たりの債券保有残高を、リスク分散の観点から、原則として同一种別の債券の保有総額残高の10%以下とする(以下「10%規定」という。)

## (2) 【債券の種別構成比】に係る規定の変更

## 《要旨》

ストック(年度末保有残高)目標からフロー(当該事業年度取得額)目標への転換

- ◎ 保有債券残高の種別構成比を市場債券種別構成比に準じたものとする現行規定(ストック(年度末保有残高)目標)を変更し、当該事

業年度における新規取得債券の種別構成比を、市場における残存年限10年債券の種別構成比に準じたものとする(フロー(当該事業年度取得額)目標)。

① 債券運用の現状と問題点

- 継続検査時等預託終了後の平成20年度以降、新規の債券運用額は減少し、保有債券残高の増加は平成19年度以前に比して小幅なものとなる(添付1参照)。
- 毎年度の市場債券種別構成比の調査結果に基づき、債券種別構成比目標を設定しているが、市場債券種別構成比は経済情勢によって変動し続ける。
- このため、下記理由により、平成21年度以降において、保有債券残高の種別構成比を、変動し続ける市場債券種別構成比に合わせ続けることは、困難となる。

② 理由:保有債券残高の種別構成比の引下げの限界

- 新規の債券運用額が減少する状況において、「運用の基本方針Ⅱ. 2.」に規定する期間10年のラダー型の資産構成を構築するため、当該事業年度における保有債券の満期償還金を主な原資として残存年限10年の債券へ再投資することが中心となる(添付2参照)。
- 「運用の基本方針Ⅰ. 及びⅡ. 1.」は、再資源化預託金等の元本確保を前提とし、保有債券の途中売却不可・満期保有を原則とすることを規定しているため、当該事業年度における国債、政府保証債、財投機関債、地方債、社金債の各種別の保有残高構成比の引下げ幅は、それぞれの当該事業年度における満期償還金額分が限度となる。
- よって、市場債券種別構成比がこの限度を超えて低下した種別については、保有残高構成比をこれに合わせる事が不可能となる。

(※)市場債券種別構成比の低下要因の例

例1:格付けの引下げ又は取下げ・撤回による投資可能な財投機関債・地方債・社金債の市場構成比の低下。

例2:国債の残高増加による政府保証債・財投機関債・地方債・社金債の市場構成比の低下。

③ 規定の変更

- 上記債券運用の現状を踏まえ、「運用の基本方針Ⅱ. 2.」における債券の種別構成比に係る規定変更し、当該事業年度における新規取得債券の種別構成比を、市場における残存年限10年債券の種別構成比に準じたものとする(別紙1「新旧条文対照表」参照)。

- 変更後の規定は順守可能であり、また、その場合でも、一定程度市場の金利動向を踏まえた運用収益を獲得することが期待できる。

### (3)【債券種別区分】に係る規定の変更

#### 《要旨》

##### 5種別債券から3種別債券への変更

- ◎ 格付け制限規定のある財投機関債・地方債・社金債を同一種別の債券として統合し、「格付け制限あり債券」とする。
- ◎ これにより、債券種別区分は「国債」「政府保証債」「格付け制限あり債券」の3種別となり、上記(2)の当該事業年度において新規に取得する債券の種別構成比は、市場における残存年限10年のこれら3種別債券の構成比に準じたものとする。

#### ① 債券運用の現状と問題点

- 上記(2)のとおり、平成20年度以降の債券運用においては、残存年限10年の債券を取得することが中心となる。
- 格付け制限規定により、取得・保有することができる財投機関債・地方債・社金債は、AA-以上の格付けを有するものに限定されているが、残存年限10年の当該債券の発行体は少ない(添付3参照)。
- このため、AA-以上の格付けを有する財投機関債・地方債・社金債それぞれを市場における残存年限10年債券の種別構成比に準じて機動的に取得することは、その発行のタイミング・債券市場の情勢等によっては困難となる可能性がある。

#### ② 規定の変更

- 上記①の事態に対応するため、債券種別区分に係る規定を変更し、「国債」「政府保証債」「格付け制限あり債券(財投機関債・地方債・社金債)」の3種別とする(別紙1「新旧条文対照表」参照)。
- 財投機関債・地方債・社金債の信用度は、同格付けであれば同等である。よって、財投機関債・地方債・社金債を「格付け制限あり債券」として同一種別の債券として統合することにより、取得可能な単一種別債券の発行体を増やし、この債券の取得の可能性を高め、また、財投機関債・地方債・社金債の3者間での取得比率の自由度を高める(※)。  
(※)例:社金債は発行されているが、財投機関債は発行されていない時において、財投機関債の発行を待つことなく、社金債を取得することができる。

#### (4)【1発行体当たりの債券保有残高の上限】に係る規定の変更

##### 《要旨》

「格付け制限あり債券」の10%規定の変更

- ◎ 「格付け制限あり債券」(財投機関債・地方債・社金債を統合した債券種別)の10%規定を変更し、1発行体当たりの債券保有残高の上限を「格付け制限あり債券」保有総額残高の5%とする。

##### ① 債券運用の現状と問題点

- 上記(3)のとおり、財投機関債・地方債・社金債を「格付け制限あり債券」として同一種別の債券として統合すると、この単一種別債券の保有残高が多くなることから、10%規定による「格付け制限あり債券」の1発行体当たりの債券保有残高の上限が、財投機関債・地方債・社金債の3種別区分時よりも上昇するため、リスク分散の観点から、問題が生じる。
- よって、上記の事態を抑制するため、1発行体当たりの債券保有残高の上限比率を引下げる必要がある。

##### ② 規定の変更

- 上記①の事態に対応するため、1発行体当たりの債券保有残高の上限に係る規定を変更し、5%とする(別紙1「新旧条文対照表」参照)。
- 10%から5%に引下げることによって、1発行体当たりの債券保有残高の上限を抑制し、リスク分散の効果を高める。
- 5%の根拠  
「格付け制限あり債券」の1発行体当たりの債券保有残高比率(=1発行体当たりの債券保有残高/保有債券総額残高)が、年間運用収益を超過しない水準の比率とした。
- なお、市場に現存する投資可能な「格付け制限あり債券」総額残高における市場構成比率が5%を超えている発行体の債券については、現行規定のとおり、当該債券の市場構成比率を限度として保有することができるものとする。

以上