

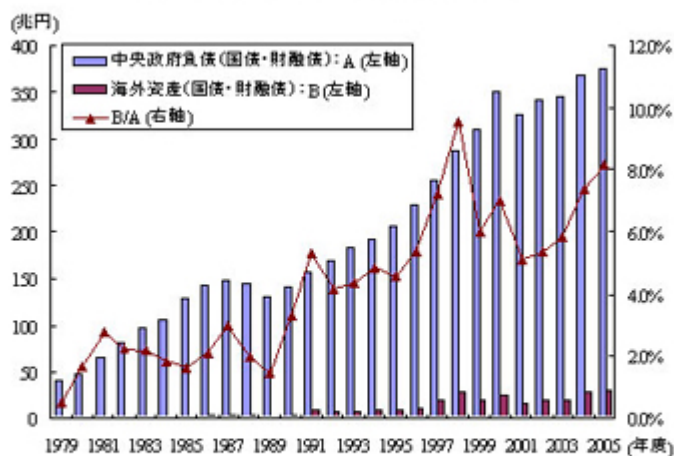
東京債券市場の活性化

研究員 亀井 純野

日本では、平成17年度末で527兆円と多額の国債残高がある。加えて、今後も国債の大量発行が見込まれていることから、国債の円滑かつ確実な消化を図るために、多様で厚みのある投資家層を形成することが重要となっている。

ところが、現状の国債の保有者の内訳は、金融機関などに偏っている他、非居住者の保有割合が8%程度と諸外国と比べて相対的に低いことが指摘されている。その原因としては、金利環境に加え、税制や非課税制度の適用を受けるための手続きが煩雑であることなどが挙げられている。

非居住者による国債等の保有額の推移



(注) 中央政府負債から日銀・一般政府保有分は除いている。

2005年度については速報値。

日本銀行「資金循環統計」より作成

この点、財務省は海外の投資家によるJGBへの投資が容易になるように、平成11年9月以降、非居住者・外国法人に対して、一定の要件の下で振替国債の利子を非課税とするなどの税制上の措置を講じてきている。さらに、平成17年4月からは、非居住者等が適格外国仲介業者から振替記載等を受ける場合に適格外国仲介業者(注1)から国内の国債振替決済制度参加者(以下、振決参加者)への通知する際の手続き等、非課税の適用を受ける際に必要となる諸手続きを簡素化した。

非居住者が JGB 投資を開始する場合、はじめに決済口座を開設する必要がある。具体的には、振込参加者である国内金融機関に直接カストディ口座を開設するか、あるいはグローバル・カストディアンと呼ばれる金融機関にカストディ口座を開設し、これを經由して国内金融機関にカストディ口座を開設する必要がある。これまでは口座開設の手続きや、非居住者が課税主体の確認等のため非課税申請手続きに時間がかかるケースが多く、投資チャンスを失うリスクがあるとの指摘が関係者からされてきた。

7月中旬、ユーロクリア(注2)が2007年から日本国債(以下 JGB)の決済業務を開始することを発表した。決済業務開始の理由のひとつとして、平成17年度の税制改正で非居住者が非課税措置の適用を受ける際に必要な手続き、書類などが簡素化されたことが挙げられている。ユーロクリアに口座を保有する非居住者が2007年以降に JGB を購入する際には、カストディ口座開設手続きが不要となる。これにより、機動的に投資を行う可能性が高まることから、今後非居住者投資家による JGB 投資の拡大が期待される。

さらに、次のステップとして一般債、地方債等を含めたすべての円債がユーロクリアで決済できるようになることを期待したい。なぜなら、他の主要な市場ではユーロクリア決済が利用できるにもかかわらず、東京市場では債券の種類によって決済口座を分ける必要があるとすれば、グローバルに債券運用を行う非居住者の投資家にとって投資対象としての魅力に欠けると思われるためである。実際に、非居住者の投資家の中には、「すべての円債」がユーロクリアで決済可能であれば、円債への投資を積極的に検討したいとの意見もあると聞く。

非居住者の投資家が投資しやすい環境を整備することは、国債の安定消化にとどまらず、東京の債券市場全体の活性化にもつながろう。

(注1) (1)社債等の振替に関する法律に規定する「口座管理機関」の指定を受けており、かつ、(2)国債振替決済制度の「外国間接参加者」として日本銀行の承認を受けている者であり、租税の賦課及び徴収に関する情報交換規定を有する租税条約を締結している相手国のものであることなどの要件を満たすものとして日本橋税務署長の承認を受けているグローバル・カストディアンなどの海外金融機関などのことをいう。

(注2) ユーロ債を中心に各国の国債などの預託や取引、決済等、広範囲のサービスを提供している国際証券決済機関のひとつであり、非居住者の機関投資家の多くが参加している決済システム。

(参考資料) http://www.mof.go.jp/jouhou/kokusai/jgb_guidebook2005j.pdf

<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/tyousa/1803yentyousa.htm>

<http://www.euroclear.com/wps/portal/>

“Euroclear Bank expands coverage of Asian securities with Japanese government debt” 11/07/2006

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべてお客様御自身でご判断下さいますよう、宜しく願い申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2006 Institute for International Monetary Affairs (財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: 3-2, Nihombashi Hongokucho 1-Chome, Chuo-ku, Tokyo 103-0021, Japan

Telephone: 81-3-3245-6934, Facsimile: 81-3-3231-5422

〒103-0021 東京都中央区日本橋本石町 1-3-2

電話：03-3245-6934（代）ファックス：03-3231-5422

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <http://www.iima.or.jp>