

## 国内債券の評価ベンチマークの変更について

| 区 分                                                                                                                                                                                                                                                            | 議 決                             | 対象範囲 | 国内債券 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------|------|------|
| <b>エグゼクティブサマリー</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>国内債券の評価ベンチマークを、NOMURA-BPI「除くABS」、NOMURA-BPI国債、NOMURA-BPI/GPIF Customized、NOMURA J-TIPS Index（フロアあり）及びNOMURA-BPI 物価連動国債プラスの複合インデックス（それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの）に変更する。</li> <li>適用は平成30年2月1日。</li> </ul> |                                 |      |      |
| <b>バックグラウンド</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>国内債券アクティブファンドのマネジャー・ベンチマークを、現在のベンチマークであるNOMURA-BPI「除くABS」にNOMURA-JTIPS Index（フロアあり）を市場ウェイトで組み入れた合成ベンチマーク（名称『NOMURA-BPI 物価連動国債プラス』）に変更することに伴うもの。</li> </ul>                                              | <b>フィードバック期間及び検証方法</b> <p>-</p> |      |      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>便益及びリスク</b> <p>-</p>         |      |      |
| <b>戦略プラン</b> <p>-</p>                                                                                                                                                                                                                                          | <b>KPI</b> <p>-</p>             |      |      |
|                                                                                                                                                                                                                                                                | <b>予算及び予算計画への影響</b> <p>-</p>    |      |      |

# 国内債券の評価ベンチマークの変更について（議決）

## 1. 国内債券の評価ベンチマークの変更について

- 国内債券アクティブ運用における物価連動国債の取組を強化することを目的に、国内債券アクティブの現在のベンチマークであるNOMURA-BPI「除くABS」にNOMURA-JTIPS Index（フロアあり）を市場時価ウェイトで組み入れる（合成ベンチマーク名『NOMURA-BPI 物価連動国債プラス』）こととした（報告事項）。
- これに伴い、国内債券の評価ベンチマークも、NOMURA-BPI「除くABS」、NOMURA-BPI国債、NOMURA-BPI/GPIF Customized、NOMURA J-TIPS Index（フロアあり）及びNOMURA-BPI 物価連動国債プラスの複合インデックス（それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの）に変更することとしたい。

| 変更後                                                                                                                                                       | 変更前                                                                                                                          |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| NOMURA-BPI「除くABS」、NOMURA-BPI国債、NOMURA-BPI/GPIF Customized、NOMURA J-TIPS Index（フロアあり）及び<br><b>NOMURA-BPI 物価連動国債プラス</b> の複合インデックス（それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの） | NOMURA-BPI「除くABS」、NOMURA-BPI国債、NOMURA-BPI/GPIF Customized及び<br>NOMURA J-TIPS Index（フロアあり）の複合インデックス（それぞれの運用金額による構成比で加重平均したもの） |

## 2. 適用日

- 平成30年2月1日



## 参考資料

(2018年2月19日第6回経営委員会 報告資料)

# 国内債券アクティブ運用における物価連動国債の取組について

| 区 分                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | 報 告 | 対象範囲                                                                                                              | 国内債券アクティブファンド |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| <b>エグゼクティブサマリー</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 近年、物価連動国債の市場ウェイトが、NOMURA-BPI「除くABS」に含まれる金融債や円建外債のそれを超えてきており、今後も市場規模の拡大が見込まれる。</li> <li>● このような状況の中、 <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ アクティブファンドの超過収益獲得の機会を増やす</li> <li>✓ 物価連動国債の市場参加者を増やし、価格発見機能の向上を通じ、適正な市場形成を図ることで、より効率的な運用に資するために、国内債券アクティブ運用における物価連動国債の取組を強化する。</li> </ul> </li> </ul> |     |                                                                                                                   |               |
| <b>バックグラウンド</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 物価連動国債の市場ウェイトは、NOMURA-BPI「除くABS」に含まれる金融債や円建外債のそれを超えており、今後も物価連動国債市場規模の拡大が見込まれる。</li> </ul>                                                                                                                                                                                                            |     | <b>フィードバック期間及び検証方法</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 毎年度実施する総合評価</li> </ul>                            |               |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |     | <b>便益及びリスク</b> <p>【便益】超過収益率の向上<br/>【リスク】物価連動国債市場の機能が低下した場合の運用コストの増加</p>                                           |               |
| <b>戦略プラン</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 国内債券アクティブファンドの現在のベンチマークであるNOMURA-BPI「除くABS」に、NOMURA-JTIPS Index（フロアあり）を市場ウェイトで組み入れる（名称『NOMURA-BPI 物価連動国債プラス』）。適用は2月1日。これに伴い、国内債券の評価ベンチマークも変更。</li> <li>● 各アクティブファンドの運用に際して、初期購入における市場の混乱を回避するため、各運用機関が希望する銘柄・額をインハウス保有分から現物移管する（2月1日）。</li> </ul>                                                       |     | <b>KPI</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● アクティブファンドの超過収益率</li> </ul>                                    |               |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |     | <b>予算及び予算計画への影響</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 合成ベンチマーク作成・配信費用として、30年度予算計上予定額3,597千円（税込）</li> </ul> |               |

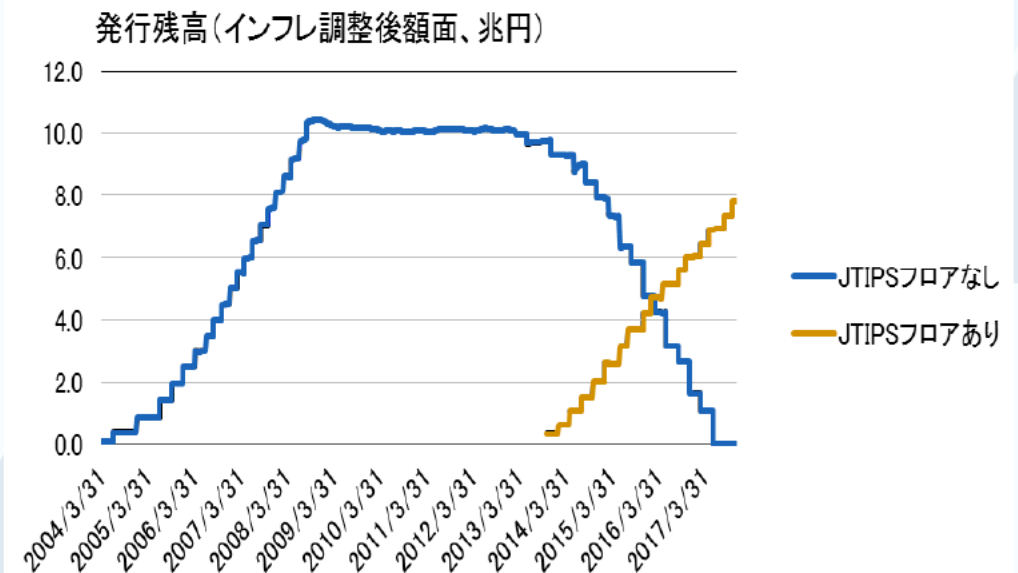
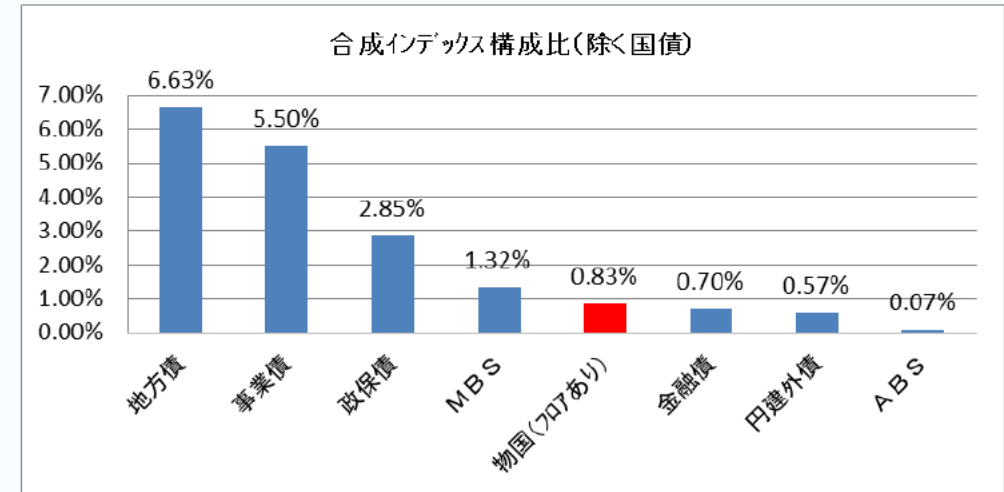
# 国内債券アクティブ運用における物価連動国債の取組について①

## 1. 概要

- 近年、物価連動国債の市場規模が、現在の国内債券のベンチマーク・インデックスであるNOMURA-BPI「除くABS」に占める金融債や円建外債の割合を超えてきており、今後もその規模は拡大することが見込まれる（右図参照）。
- このような状況の中で、

- ① アクティブファンドの超過収益獲得の機会を増やす
- ② 物価連動国債の市場参加者を増やし、価格発見機能の向上を通じ、適正な市場形成を図ることで、より効率的な運用に資する

ために、**国内債券アクティブ運用における物価連動国債の取組を強化する**。具体的手法として、国内債券アクティブの現在のベンチマークであるNOMURA-BPI「除くABS」にNOMURA-JTIPS Index（フロアあり）を市場時価ウェイトで組み入れる（合成ベンチマーク名『NOMURA-BPI 物価連動国債プラス』）。これに伴い、国内債券の評価ベンチマークも変更。



## 国内債券アクティブ運用における物価連動国債の取組について②

### 2. 国内債券アクティブ運用受託機関の意見

本件について、国内債券アクティブ運用受託機関の主な意見は以下のとおり。

|                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>プラスの意見</p>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 個々のアクティブ・マネジャーがアクティブ運用を実施することで、市場が活性化するという点では意味があると考えており、特に流通市場が小さなマーケットの中でそのインパクトは大きくなる可能性は秘めている。</li> <li>✓ ベンチマーク変更をきっかけとして、これまで物価連動国債投資を控えていた他の年金投資家の間でも同様の動きが広がることで、投資家層拡大、流動性改善が進み、ひいては安定的な超過収益源になりうる市場へと成長する可能性が高まると思われるため、変更賛成。</li> <li>✓ ベンチマークに物価連動国債が含まれることにより、同セクターのアンダーウエイトという選択肢が可能となるが、アクティブ運用という観点から選択肢が増えるのは好ましい。</li> </ul> |
| <p>マイナスの意見</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 価格発見機能向上等の観点では、一定の合理性がある一方、アクティブファンドとしては、「一定の売買コストの範囲で、買いたいときに買え、売りたいときに売れる」ことが必要。現状では市場流動性が乏しすぎ、運営が困難。したがってBM並の保有を原則に、必要最低限の売買にとどまる可能性が高い。</li> <li>✓ 市場流通性が少ないことからセカンダリーの売買コストがかかることや、投資家層の裾野が広くないため、一方向の動きが助長されてしまう可能性が考えられる。</li> </ul>                                                                                                    |

### 3. スケジュール

#### ● 現物移管と新ベンチマーク適用

- 各ファンドの運用に際しては、初期購入にかかる市場の混乱を回避するため、12月末現在の新ベンチマークにおける物価連動国債のウェイトを上限額として、各運用受託機関が希望する物価連動国債の額及び銘柄を、インハウス運用室の保有分より現物移管した（2月1日）。
- 新ベンチマークの適用日は2月1日。

#### ● 新ベンチマーク・データの取得

- インデックスベンダーによるシステム開発には最低3カ月程度かかる見込みであり（データ配信予定日5月1日）、それまでの間は、インデックスベンダーより日次でベンチマーク指数をメールによりデータ提供を受ける。