

## C. 主要な債券市場での発展

1992年：適正な価格を探るための入札システムが導入された。そのときまで使われていた利回りベースの入札システムからの脱却である。これによって効率的に価格決定出来るようになり、入札への関心と参加を広げることになった。

1993年：短期の流動性を確保するため、そしてベンチマークとなる債券を発行するため、91日償還の T-bill が発行された。この新たな債券により、政府は短期の資金需要や予見不可能な資金確保の必要が発生する事態に対応しやすくなった。

1994年：

1. 政府財政赤字補填のための国債発行による自動的な資金調達制度を廃止する取組の開始。
2. ゼロクーポン債のような新しい種類の債券が発行された。

1995年：

1. 制度インフラを改善するためにプライマリーディーラー制度が立ち上げられ、デリバリー・バーサス・ペイメントシステム (DVP) の導入と相俟って決済システムの改善が期待された。プライマリーディーラー制度は、公債を売買する人々が広範囲に広がることを狙ったものである。
2. 取引できる債券を多様化するために変動利付債が発行された。

1997年：

1. 市場調査と債券市場の効率化等を高めるための提言を行うために、技術諮問委員会が設置された。これにより、市場の規模・効率性を改善し、利用者の増加などを改善すると期待された。
2. インド準備銀行と政府は外国機関投資家が公債に投資することを許可し、国内経済への資金の流入を可能とした。外国機関投資家の公債への投資によって投資家の裾野が急激に広がった。
3. アドホックな T-bill の発行による自動的な資金調達を廃止し、それに代えて、中央政府の一時的なキャッシュフローのミスマッチに対応するため、一定の限度額を設けた WMA<sup>4</sup>を導入した（この変更は、1994年に始まったが、この年が最高潮となった）。この動きは、その後、政府が市場金利を支払わざるを得なくなったため、市場の価格形成メカニズムを改善し、政府の資金調達計画に規律をもたらしたという点で評価された。
4. キャピタルインデックス債の導入

1999年：IRF(金利先物)や FRA(金利先渡し契約)のような店頭売買の金利デリバティブが導入され、金利リスクをヘッジできるようになった。

2000年：短期の流動性を管理するために、流動性調整ファシリティ (LAF) が開始された。このファシリティは、政府の流動性コントロールに役立ち、過剰な流動性を吸収するためにきわめて多く使われてきた。

2002年：

1. 制度の透明性を改善するために、NDS の取引データがインド準備銀行のウェブサイト利用可能になった。これによって投資家、特に小口投資家が、さらに多くの情報を得られるようになった。
2. NDS の導入と CCIL (インド清算会社) の設立。これらの新しい制度は市場の範

<sup>4</sup> 政府予算の歳入と支出の短期的なギャップを埋めるために創設された 91 日限度の短期的な RBI の融資制度。

囲や全体のプロセスの効率性を向上させると期待された。NDS が取引過程のスピードを上げることが期待されたのに対し、CCIL は決済の過程の効率性を大いに向上させるものと期待された。

2003 年 :

1. 証券取引所において公債の取引が導入された。公債の活発な既発債市場を構築しようとするものであり、最終的には債券の流通市場全体の活発化を促すものと期待された。
2. ノンバンクがレポ市場への参加を許可された。市場にさらに資金が流入し、そしてその市場規模が拡大し、参加者が増えることを目的とするものであった。
3. 金利先物が取引所に上場された。この新しい金融商品は市場を拡大し、投資家が債券市場における投資リスクを減少出来る重要な機会をもたらすことが期待された。

2004 年 :

1. RBI が優良債権の証券化に関するガイドラインの最終版を発行
2. 非政府債券に関する複数の慎重なガイドラインをプライマリーディーラーに向け発行

2005 年 :

RBI は政府証券の取引に電子取引マッチングシステムの機能を NDS-OM の追加モジュールとして導入することを発表。(RBI-NDS-GILTS-Order Matching Segment, NDS-OM)

2006 年 :

RBI は政府証券の 1 日限りの空売りを認めた。