

今後の長期運用について

(改訂最終案)

大阪府財務部財政課

平成25年9月

1. はじめに [前回までのまとめ]

- ・ 継続した財政改革の取組みにより、普通会計決算は平成20年以降5年連続の黒字となるなど、財政収支が安定
- ・ 近年、商工制度融資の制度見直しや、減債基金への復元積立等により、長期運用可能な資金を確保。



- ・ 平成25年度以降の減債基金等資金運用に際して、新たに長期運用の基本的な方針を策定し、より効率的・効果的な資金運用を行う。



「今後の減債基金等の基本的な資金運用の考え方(案)」(平成25年3月)大阪府

【基本的な考え方】

○長期運用

- ◇運用資金：長期運用可能資金（減債基金等）
- ◇運用対象：借入債務との相殺等により保全されている確実な預金及び元本の償還が確実な円建て債券（国債、地方債、政府保証債等）
- ◇運用期間：20年を上限とする。
- ◇運用額：今後10年間の最も資金が枯渇する各年度5月末の資金余剰額を推計。その額から支払準備金を除き、毎年度の運用予定額を決定。
- ◇長期的目標：長期的には府債残高の平均借入利率を見合う基金運用利回りをめざす。

○目指すべきポートフォリオ

◇基本ポートフォリオ

公金運用であることから、安全性を重視し、資金調達との整合を図りつつ、持ち切りを原則とし、各年度、一定額を均等購入し金利変動リスクの分散を行うことで、安定した資金運用を行うための効果的な基本ポートフォリオ(ラダー型)を構築していく。



「今後の減債基金等の基本的な資金運用の考え方(案)」(平成25年3月)
の改訂(「今後の基本的な資金運用の考え方(仮題)(案)」(平成25年〇月))



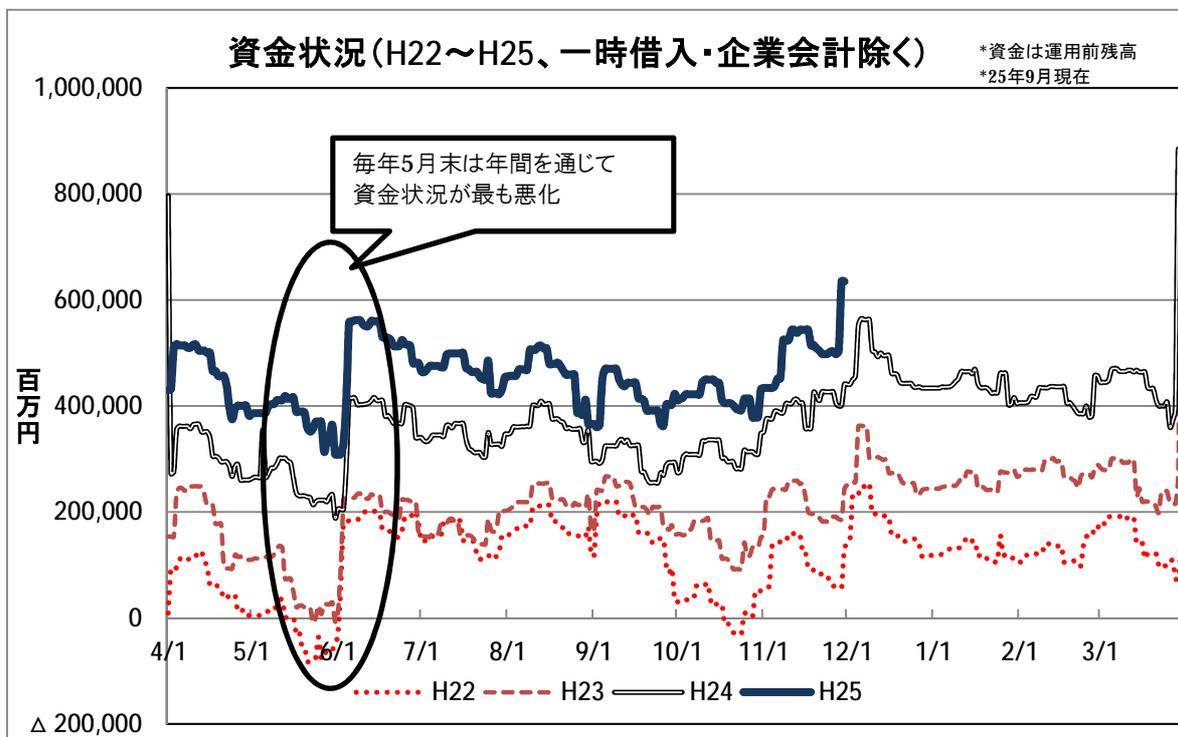
実施に向けた要綱の策定

2. 長期運用にあたって

□ 運用計画の策定

◇ 資金状況

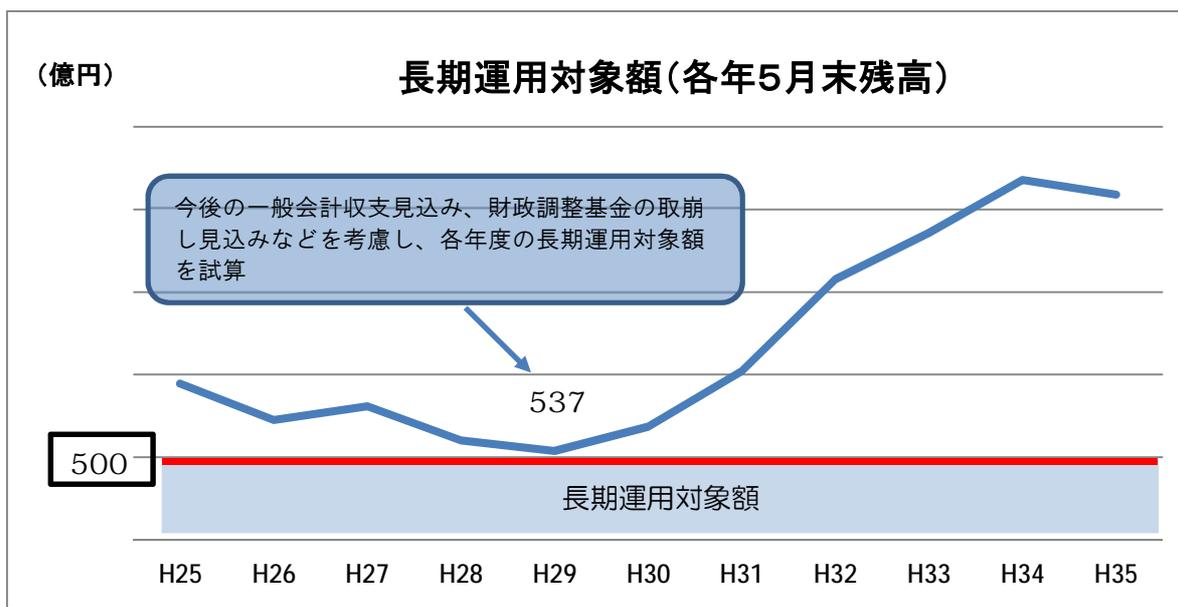
図表① 平成25年度会計管理者保管金資金状況（運用前）



資金需要が最低となる5月末の資金残高から、今後廃止が見込まれる基金などを除くとともに、一般会計の財源不足からくる財政調整基金の取崩し要素を加味し、今後10年間の長期運用可能額を試算。図表②にある500億円（537億円≒500億円）がボトムラインとなる。



図表② 今後の各年度5月末の資金状況



<試算条件> 5月末の資金残高から、今後廃止が見込まれる基金・繰上償還のための減債基金積立額などを除く。

◇平成25年度以降の投資額

○大阪府会計管理者保管金の効率的・効果的な運用を行うため、会計管理者保管金の一括運用を行う。

◆運用資金の考え方

- ① 今後廃止が見込まれる基金の残高・繰上償還するための減債基金積立額等を短期運用資金を含めた支払準備金に充当。
- ② 直近の5月末の資金収支から上記の資金を除いた額を長期運用額とする。

(参考) 基金名およびH25年5月末現在高(第一資金及び第二資金別) (単位: 億円)

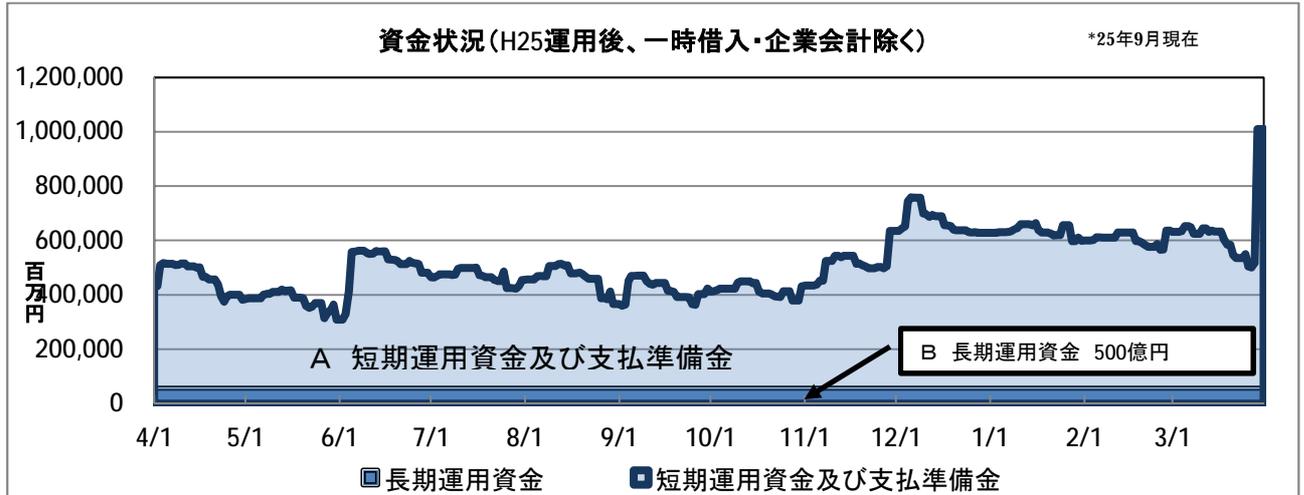
| 基金名称 | 残高(億円) | 基金名称 | 残高(億円) |
|-----------------------|--------------|------------------------|--------------|
| 財政調整基金(府単独分) | 1,439 | 消費者行政活性化基金 | 4 |
| 用品調達基金 | 0 | 妊婦健康審査支援基金 | 10 |
| 小口支払基金 | 0 | 安心こども基金 | 216 |
| 第1資金 | 1,439 | 緊急雇用創出事業臨時特例基金 | 200 |
| 財政調整基金(国庫原資分) | 3 | 【復興】緊急雇用創出事業臨時特例基金(商労) | 29 |
| 減債基金 | 3,615 | 【復興】緊急雇用創出事業臨時特例基金(福祉) | 22 |
| 大阪府立国際会議場基金 | 16 | 大阪教育ゆめ基金 | 8 |
| 災害救助基金 | 36 | 御堂筋イルミネーション基金 | 2 |
| 社会福祉施設職員福利厚生基金 | 1 | 介護施設等開設支援臨時特例基金 | 70 |
| 後期高齢者医療財政安定化基金 | 29 | 社会福祉施設等耐震化等臨時特例基金 | 7 |
| 福祉基金 | 34 | 自殺対策緊急強化基金 | 3 |
| 公共施設等整備基金 | 105 | 【復興】自殺対策緊急強化基金 | 1 |
| みどりの基金 | 12 | 地域医療再生基金 | 50 |
| 【復興】みどりの基金(森林整備・林業再生) | 1 | 医療施設耐震化臨時特例基金 | 45 |
| 文化振興基金 | 2 | 介護基盤緊急整備等臨時特例基金 | 91 |
| 環境保全基金 | 19 | 高校生修学等支援基金 | 11 |
| 女性基金 | 0 | 【復興】高校生修学等支援基金(授業料減免) | 37 |
| 府営住宅整備基金 | 191 | 【復興】高校生修学等支援基金(被災児童) | 2 |
| なみはやスポーツ振興基金 | 4 | 障害者雇用促進基金 | 0 |
| 介護保険財政安定化基金 | 88 | ワクチン接種緊急促進基金 | 27 |
| 国民健康保険広域化等支援基金 | 16 | 新しい公共支援基金 | 1 |
| 障害者自立支援対策臨時特例基金 | 19 | がん対策基金 | 0 |
| 大阪ミュージアム基金 | 0 | 第2資金 | 5,020 |

◆運用額

○平成25年下半年から平成26年度までに500億円を投資目標額として、当面3年~10年のラダーを完成。

※現時点の残存2年以下の国債金利は、H24短期運用平均金利(0.13%)を下回ることから、債券による長期運用は残存3年以上の債券を対象とする。

図表③ 平成25年度会計管理者保管金資金状況（運用後）



□ポートフォリオの構築

◇基本的な考え方

府における資金の性質により運用を区分

A：短期的な使途が決まっているもの→支払準備金もしくは短期運用
(図表③のA部分)

B：取崩しを前提としていない資金 →「ラダー型」のポートフォリオを構築

◇当面の投資戦略

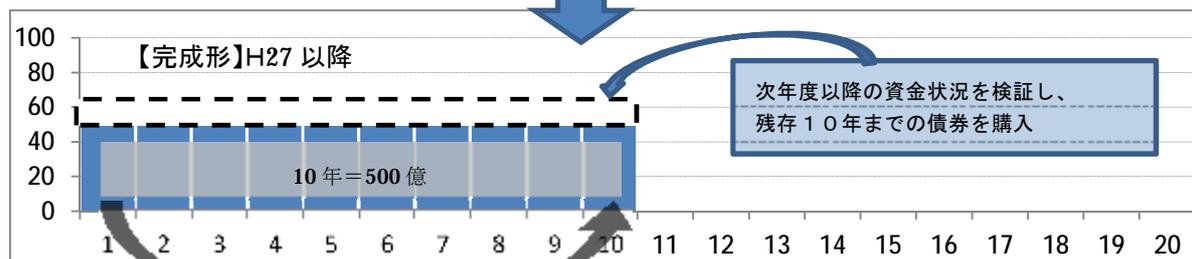
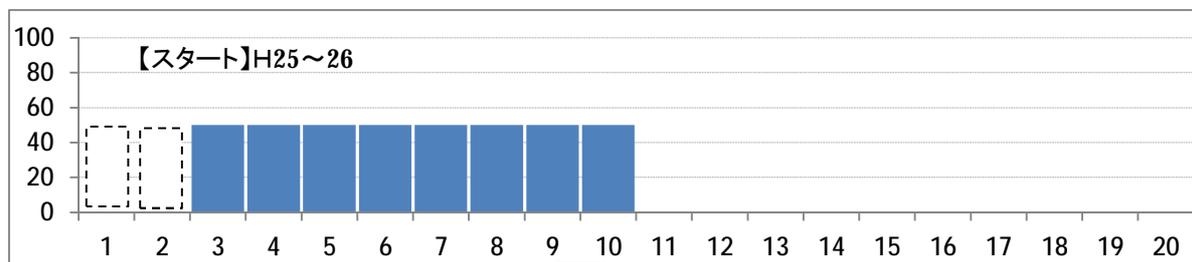
運用シミュレーション (※網掛けの斜め太字は、新規購入分)

| | 1年 | 2年 | 3年 | 4年 | 5年 | 6年 | 7年 | 8年 | 9年 | 10年 | 計 |
|-------|------|----|----|----|----|--------|----|----|----|-----|---------|
| H25年度 | | | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 400 |
| H26年度 | | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 450 |
| H27年度 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 500 |
| H28年度 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 500 |
| H29年度 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 500 |
| H30年度 | ← 50 | 50 | 50 | 50 | 50 | 50 + α | 50 | 50 | 50 | 50 | 500 + α |

満期償還による再投資 (Callout to 9年 column)

資金状況を検証し追加投資 (Callout to 6年 column)

単位: 億円



再投資

□リスク管理（金利変化、流動性リスクへの対応）

◇金利の変化に対する対応

- ・債券の価格変動に伴う元本割れリスクを回避するために、取得した債券は、原則として償還日まで保有。
- ・ラダー型の運用ポートフォリオを採用することにより、金利変化に伴うリスクの分散を図る。

◇流動性リスクへの対応（資金繰りリスクへの対応）

- ・支払準備金の確保及び運用満期時における再投資額の調整により、緊急時の資金不足に対応。

3. 購入実務編

□投資対象の整理

◇基本的な考え方

- ・投資する債券は当面、国債、地方債、政府保証債とする。
ただし、地方公共団体の債務保証が付与されている地方公社債、地方公共団体金融機構債についても対象とする。

- ・投資対象の判断基準としてB I S規制による信用リスクウエイトの水準を参考に判断する。
- ・具体的にはB I Sのリスクウエイトが、0%のものを原則として選択することとし、日本国が発行もしくは保証する債券及び日本国の地方公共団体が発行する債券（国債、政府保証債、地方債）とする。
- ・B I Sのリスクウエイトが20%である地方公社債については地方公共団体の債務保証がある債券についてのみ、対象とする。
- ・また、地方公共団体金融機構債（JFM債）については、すべての都道府県・市区町村の出資により設立された公的な機関であり、法により機構解散時の最終弁済責任を地方公共団体が負うとされ、償還確実性が担保されていることから、対象とする。

債券のリスクウエイト具体例（参考）

| リスクウエイト | 資産（マーケットリスク規制対象のものを除く） |
|---------|--------------------------------|
| 0% | 国債・政府保証債・地方債・OECD加盟国政府の発行する債券等 |
| 10% | 公団。事業団の債券、政府系金融機関の債券等 |
| 20% | 地方公社債・金融債・世銀債等国際機関債・証券会社の発行債券等 |
| 100% | 一般事業債・株式等 |

出典：地方債協会HP「現行「自己資本比率規制」の内容」

□債券の購入について

◇基本的な考え方

- ・各年限について、金利変動リスクを平準化させるため、原則、四半期に1回のペースで債券を購入。

(購入時期の考え方)

年度を4月から6月、7月から9月、10月から12月、1月から3月の四半期に区分。四半期ごとに目標額を定め運用。

◇購入方法

- ・既発債を大阪府資金運用システムによる引合いによって購入する。
- ・新発債については価格が定められているものであり、その性質又は目的が引合いに適さないことから、発行価格での購入として今後購入手法について検討を行う。

(購入方法の詳細)

① 購入の単位

- ・債券の管理にかかる業務量を考慮し、購入単位（10億円）を原則として設定。

② 自団体債等の取扱い

新発債については、地方債市場における適正な価格形成の妨げとなる可能性があるため購入対象から除外する。

□運用計画策定スケジュール策定（イメージ）

- ・年間スケジュールの策定（年間を通しての投資の考え方）

1～2月頃 資金・運用計画（たたき台）作成

3月 資金・運用計画策定

4月 運用開始

※平成25年度スケジュール

9～10月 運用規定の整備

11月以降 運用開始