

## 第6回大阪府財務マネジメント委員会 議事概要

- 1 日 時：平成25年9月25日（水）午後3時～午後5時
- 2 場 所：東京八重洲ホール3階 301会議室
- 3 出席者：梅田会長、江夏委員、河田委員、河村委員、須江委員、玉岡委員、  
長尾委員、浜田委員、山元委員（敬称略）
- 4 議 題
  - (1) 資金マネジメントについて
    - ・今後の長期運用について
  - (2) 起債マネジメントについて
    - ・府税収入と金利との相関の点検

### 5 主な議事概要

- 議題（1） 資金マネジメントに関して、[資料1](#) 今後の長期運用について及び議題（2）[資料2](#) 府税収入と金利との相関の点検について事務局説明後、各委員による意見交換及び質疑が行われました。委員の主な発言は以下のとおりです。

#### （1）資金マネジメントについて《今後の長期運用について》

- ・長期目標に「府債残高の平均借入利率を超える」とあるが、金利の変動リスク等に対してリスク回避の手段を特に講じないのであれば、表現を変えた方が良いのではないか。
- ・5年債及び10年債を運用の基幹債とし、5年債が満期償還を迎えたら新しい5年債を購入し、10年債についても同様の取り扱いをすることで、ラダー型の運用ポートフォリオをめざす。これにより完成時には府債の（調達）金利に近づかずである。
- ・調達の基幹債と同年限である5年・10年と同じ年限でのラダーを組むことの意義は、運用を調達と同じタイミングで行えば、府債の調達金利に近づいていくということ。
- ・金利水準の変化に伴い調達コストが変われば、運用側の方針も変えていくというように、運用と調達の両面のマネジメントが重要であるという考え方を地方公共団体が持つことは意義あること。

- ・ ファンドの規模が大きいため、ロットが大きくなることは仕方ないが、府の最低購入予定単位を10億円とした場合、マーケットの局面によっては、セカンダリで地方債を購入する際の商品がかなり限られてくる。また、プライマリで購入する場合であっても、10億円となると、年限、発行額、需給によっては、希望する配分が受けられないケースが想定される。
- ・ 自団体債である大阪府債の買い入れについては、セカンダリのスプレッドの引き締め、需給の改善といった効果がある。また、実質的には減債をしているのと同様の効果を見込めるので、大阪府債を運用の対象とすることは良いと思う。

## (2) 起債マネジメント《府税収入と金利との相関の点検》

- ・ 府税収入と金利の相関を見ていくことも大事だが、金利のボラティリティが上がってきている中で、発行額全体に占める割合が10%で良いのか、あるいはもう少し減らしたほうが良いか等、議論したほうが良いのではないかと。
- ・ 2年債発行の根拠とした場合、別にリファイナンスというリスクを考えなければならぬ。固定の5年債、10年債の場合、発行時の利息は2年債よりも高い設定ということになるが、そのままの金利で借り続けることができる。2年債の場合、2年後の金利水準によってはリファイナンスリスクもあわせてある、という認識を持つことが重要。
- ・ 期限の利益を確保しながら変動金利を導入することによって、調達コストを抑制しようということからスタートしたが、実際には5年債10年債による発行形態の一部を、短期債と20年債に拡大したということ。リスクを見ながら、当面の利払い額を減らすというバランスをとってきたということを数値化するなど公表する形態を考えるべき。