

第21回 大阪府財務マネジメント委員会 議事概要

- 1 日時： 令和4年2月7日（月）
- 2 出席者： 伊藤会長、江夏委員、柿本委員、河村委員、竹田委員
玉岡委員、玉置委員、浜田委員、森委員
- 3 議題
(1) 令和4年度大阪府債発行計画（案）
(2) その他
- 4 主な議事概要
○議題（1）及び（2）に関して、
資料1「直近の大阪府債の状況等について」
資料2「令和3年度における府債発行の振り返りについて」
資料3「令和4年度大阪府債発行計画（案）」
資料4-1「府債ポートフォリオの点検・管理について（民間資金）」
資料4-2「＜参考＞平均調達期間と平均発行利率のバランス」
資料5「資金運用の実績について」
に基づき大阪府が説明を行いました。

【大阪府の説明ポイント】

《議題（1）について》

- ・令和4年度における民間資金の発行総額は4,800億円程度となり、令和3年度（最終見込み：6,950億円）と比較すると、2,150億円の大幅に減少。
府債の発行額に大きな変化が生じる状況の中、引き続き安定調達を図るため、令和4年度大阪府債発行計画（案）を次のポイントにより策定。
 - ① 市場公募債（10年・5年）は、年間2,400億円を予定。
発行ロットはこれまで安定的に調達してきた実績のある200億円とし、金利リスクを分散するため、各年限を交互に隔月で平準発行。
 - ② 銀行等引受債は、年間300億円を予定。
多様な調達手法を維持するため、下半期に発行（証券100億円・証書200億円）
 - ③ フレックス枠は、年間1,300± α 億円を予定。
令和3年度と同様に、臨時財政対策債に係る公的資金の配分額（現時点で未確定）に応じた調整を前提として発行額を設定。
発行年限や調達手法を多様化するため、超長期債や外貨建て国内債等に取り組む予定。

- ④ 共同発行債は、地方債市場におけるベンチマーク債としての地位確立と、安定消化を促進する観点から、持寄額の上限（800億円）を予定。
- ⑤ 大阪府債の発行額が大幅に減少することなどから、発行スケジュールを事前に投資家や市場関係者の皆様にお知らせし、引き続き、府債を購入してもらいやすい環境をつくるため、令和4年度の発行計画（案）は、下半期にマスキングを行わず、通年で公表。

【委員の主な発言】

《議題（1）について》

- 現在の市場環境では、大阪府債にかなり大きな札が集まっており、来年度、地方債全般で発行額が減る中では、過熱化する状況が十分にあるのではないかと考えている。その中で、1回あたり200億円の発行額を維持するのは妥当だと思う。
- 発行計画の下半期について、マスキングを外すことは、起債運営の透明性を高めることになり大変良いと思う。ただ、マーケットを見通すことが難しい局面なので、ある程度柔軟な運営が必要かもしれない。
- 令和4年度の大阪府債発行計画（案）は、ピーク時の約半分の発行規模となっており、マスキングを外すことで、逆に、提示している発行額だけは必ず発行するという意思表示につながると思う。投資家は予見可能性が欲しいのではないかと考えているので、不働の発行スケジュールを示すことは、投資家の印象も良い。この局面においては、発行計画の下半期のマスキングを外すことは非常にポジティブなのではないか。
- 新型コロナウイルス感染症に対応するための大規模な財政出動や金融緩和を、うまく巻き戻せるか、中央銀行が一番問われているところである。その巻き戻しの反動による海外の市場動向や、政策運営、とりわけアメリカが物価上昇を抑えて長期金利をコントロールできるかといったことが、為替を通じて日本に影響してくることが十分あり得る。国内でも日本銀行の黒田総裁の任期や審議委員の任命などあるので、必要に応じて発行計画を見直していくと良いのではないか。
- 資金調達を行う場合、コストとリスクのバランスをどう取るかを考えていくことが必要であるが、来年度は色々と変動要因があるので、先行きのリスクに比重を置く形で調達を考えた方が良いのではないか。調達の年限をできるだけ長くにとって、長い目で見れば、低金利で抑えられるといった方法で、調達を固めていくのが良いのではないか。

- 金利の低下局面が終わり、中長期的に金利が上昇局面になった場合に備えて、来年度にかけて最適な発行年限の組み合わせについて、シミュレーションをするのが良いのではないか。例えば、これから金利が上がるのであれば、金利がまだ低いうちに超長期債で資金調達をしておくべきなのか、あるいは短い期間で借換えを繰り返した方が、トータルで見れば利回りの負担が少なくすむのかなど検討するべきである。
- 金利上昇シナリオとして、どういう発行年限の組み合わせが良いのかを考える時に、府の粗い試算と照らして、超長期債の発行による金利上昇をどこまで許容できるかを併せて検証されるべきではないか。
- 来年度は、これまで以上に IR 活動を実施して、大阪府債のブランドアップを図る良い機会ではないか。国債の金利が上昇してくると、地方債ではなく国債を買えば良いという投資行動から、地方債の需要が減り、地方債の銘柄の選別が起こることが想定される。そういった状況の中、大阪府はこれまでの財政改革において将来負担比率や実質公債費比率といった債務関連の指標が他団体と比べて相対的に非常に良くなってきているので、大阪府債が選ばれるようもう一段、二段上のステップアップを目指した IR 活動を実施するのが良いのではないか。