

第2回戦略的資金管理推進検討委員会 議事要旨

1 日 時

平成25年8月20日（火） 午後10時00分～午後12時00分

2 場 所

グラントウキョウノースタワー18階 A2

3 出席委員

稻生委員長、青木委員、江夏委員、堀内委員、村山委員

4 公開及び非公開の別 公開

5 傍聴者 3名

6 議事

<凡例>○：委員からの意見等

●：委員からの質問に対する事務局の追加説明

(1) はじめに

欠席の河村委員からの意見は、委員へ机上配布。

(2) 各論点について

資料にについて、事務局から説明。

<質疑等>

検討の視点

○住民への説明を十分に果たすことが大前提であるため、この点について
検討の視点に盛り込むこと。

報告書案の書き方

○報告書では、検討の視点と各論点の対応をわかりやすく整理すること。

ア 外貨建て地方債の発行

発行目的

- 国内債のコストを下回らない場合で、ノウハウ蓄積のための起債であれば、コスト削減の視点とは違った整理が必要である。
- (ア) 国内市場・外貨建て債は最近の発行実績もなく、投資家需要が少ないのであれば、最初から国外市場・外貨建てでの発行を検討する必要もある。
- (ア) による発行を試行して(イ)(ウ)に移行するという考え方はメリット、デメリットを整理し、その都度、市場環境等により判断するというような考え方にする等の工夫が必要。
- 国内市場・円建て債による調達基盤をしっかりと構築した上で、市場動向を見ながら、外債を発行するようなスタンスがよい。
- 東京都のユーロユーロ債の投資家層は主に国内の金融機関であるとみられるが、川崎市が外債を発行した場合も同様の投資家層となると考えられるため、投資家層の多様化とは違った視点で整理が必要になる。

起債動向

- 1990年初頭に日商岩井が大名債を起債した際には、受託銀行における利払いの方法が問題となった。現在は、証券保管振替機構が大名債に対応できるため、1990年初頭のような問題はないが、手数料率の設定について整理が必要になるだろう。
- 地銀においては外貨建て預金の運用先を求めているとみられるので、外貨建て預金の動向を外債発行の説明材料として取り入れられるとよい。

報告書案の書き方

- 「試行」という表現は、投資家に「お試し商品」というネガティブな印象を与えるので、表現の工夫が必要。
- 4つの検討項目の記載順について、実現性の観点から精査した方がよい。

イ 変動金利債の活用

金利予測

- 金利予測については、短期金利と長期金利のイールドカーブの形状を考慮することも必要。
- 住民等に対する説明責任という観点からも、判断の基準となる金利予想については庁内外の必要な合意(承認)を形成しておくことが必

要。

利息

- 資料13ページに記載の変動金利債の特約については一般的なタイプであり、3か月 TIBOR+0.05%というスプレッドにプレミアムは含まれていないだろう。

報告書案の書き方

- 「金利スワップによる経費の固定化などは行わない」といった方針ではなく、有利な場合には金利スワップを活用できるようにした方がよい。
- 「スワップは、ツールとしては有効に活用する手立てになるため、時に有効と考えられるものの、導入については周辺環境整備や情報の蓄積等を踏まえた上で取り組むこととする」といった方針とし、当面は準備期間なのだというニュアンスで考え方を整理した方がよい。

ウ 銀行等引受債の活用

条件決定について

- 条件決定については、まさに今の課題としているが、ベンチマークがない中でどうやって決めるかということになると、シ団との中できなかなかなか折り合いがつかない。そのため、定時償還ではなく国債をベースにした満期一括で調達している現状である。
- 地方債協会の研究会では、定時償還についてベンチマークを作れないかという事は意見としては出てきている。

セーフティネットとしての役割

- 金融機関と事前に決定した条件決定方法について、市場動向等が変化した場合でも変更しないとすることにより予見可能性を保つといった方法が、セーフティネットとしての中長期的な関係構築やコスト低減という面ではよい。
- 借入総額についても、調達額の何%を銀行等引受債で調達するといった量についての予見可能性を保つことも重要である。
- 何をもってセーフティネットなのかという議論も必要である。

エ 資産負債管理（ALM）を踏まえた基金運用

中途売却

- 資料に「投機性ではなく確実性が重要である」とあるが、中途売却を行うことと投機が同義であるような印象を与える。資金需要に応じた中途売却もあるので、表現を工夫する必要がある。

金利レート

- 一時借入の利率水準については、各団体で非常に格差がある。大都市圏は短プラが使われおり、地方都市圏、地銀では TIBOR が使われている。
- 地方公共団体金融機構（JFM）寄付講座において、福岡市が短プラから TIBOR に切り替えた事例が紹介されていた。このような取組を参考にすることも、より一層効率的な運用につながっていく。
- 当座貸越契約は 100 億を限度に指定金融機関と結んでおり、予約なしで事後にマイナスが生じたものを自動的に借り入れできるものについては、短プラベースとなっている。
- また、一時借入シ団があり、TIBOR ベースで契約を結んでいる。10 億以上、事前予約が必要であり、TIBOR+0.35%。これまで使用したことはない。
- 毎年の歳計現金キャッシュフローのパターンが同一であれば、場合によっては当座貸越ではなくて TIBOR の措置をしておく事が可能と思うので、シミュレーションは TIBOR ベースのものも入れて試算すれば少し精度が向上するだろう。ただし、試算が難しいと思うので、シミュレーションをしなくとも、どこかに注意書で、まず保守時に短プラで試算し、場合によってはもっと有利になるということを見せればよい。

運用体制

- 自治体において、運用に対する収益の評価軸が定まっていないことは問題である。事業資金の必要性などの明確な目的をもって財源確保のために中途売却を行うということであれば問題ない。しかし、何となく儲かったような感じで中途売却を行うのは、問題がある。
- 中途売却は、その時の人たちの金利感や予測に基づいて行うが、この基金の運用というところでポートフォリオのメンテナンスについても検討が必要である。

報告書案の書き方

- ラダー型を基本にするという書き方には違和感はないが、報告書案では、安定的な運用の中でも、予期しない取り崩し需要などへの対応のための中途売却の可能性は否定しないというようなニュアンスがよい。

オ その他

地方公共団体金融機構（JFM）のリスク管理体制

○JFMにおいて一番大きなリスクは、資産である自治体向けの貸付と負債サイドでの債券とのデュレーションギャップが大きくなりがちで、その部分は金利が変動すると、逆ざやになってしまうということがある。このため、資産と負債のデュレーションギャップを一定に抑えることなどを経営目標として掲げており、この数値については必要に応じ見直しを行っている。また、ALM委員会や統合的リスク管理委員会をあわせて年6回程度開催し、モニタリングを行っている。

川崎市の体制

- 川崎市の資金課は課長を含め9人の体制であり、金融関係、財政関係に詳しい人材を充てるようにしており、在籍期間も長くしたいが、定期的な人事異動は避けられない。
- リスク管理体制は必要だが、JFMとは資産と負債の性格が異なることなどからも、JFMと同様の体制とすることは人間的、システマ的に無理があるだろう。
- VaRやEaR等の分析手法は、自治体における必要性は低く、体制的にも実施は難しいだろう。変動金利債の導入やどのくらいの年限で負債構成を組むかということについて、ある程度定性的に整理することが必要である。
- リスク管理について、事後対応型よりも事前対応型により、住民への説明や透明性を向上させる方がよい。

報告書案の書き方

○職員のリテラシーについては、少し抽象的な中身になっているので、具体的に必要なリテラシーを報告書案に記載した方がよい。必要なスキルについて、チェックリストのように、表にまとめられるとよいのではないか。