

財務マネジメントに関する調査分析報告書

【たたき台】



平成23年2月

大阪府財務マネジメント委員会

<この報告書の位置付け>

- ▶ 本報告書は、大阪府の財務マネジメント機能向上の必要性を確認するとともに、今後の取組みを、どのような形で実施していくかを検討するための材料の一つとして、金融機関に属する専門家などのご協力を得ながら、取りまとめたものです。
- ▶ 財務マネジメント機能向上は、昨年10月に公表された『大阪府財政構造改革プラン（案）』における今後の取組みの一つとして記述されたもので、資金の調達や運用などを総合的に管理することにより、財務の効率性を高めていくことを目指す一連の取組みのことです。
- ▶ 今回の報告書では、喫緊の課題として、残高6兆円、年間発行額9千億円（22年度当初予算）に達する府債に関する取組みについて検討するために調査分析を行いました。
- ▶ この報告書は、今後の調査分析の方向等を議論するための「たたき台」として作成したもので、今後、さらに内容を精査し、本年度末に向けて取りまとめを行っていきます。
- ▶ 最後に、本報告書の作成に多大なご協力をいただいた皆さまに、厚くお礼申し上げます。

<目次>

○ 府債の現状	3
○ 金利と税収との相関分析	7
○ 変動金利化の手法	15
○ 変動利付債の現状	16
○ 金利スワップ市場について	18
○ 今後の検討課題	20

<参考資料>

- ・ 大阪府の財政状況等について（大阪府債 I R 資料 平成22年10月版）【抜粋】 … 22
- ・ 大阪府財政構造改革プラン（案） 【抜粋】 … 25

※ 本文中、情報や資料の出所については、下記のとおり略称で記入しています。

【SMBC】 三井住友銀行株式会社 【MUFG】 株式会社 三菱東京UFJ銀行

【りそな】 りそな銀行株式会社

【野村】 野村証券株式会社 【大和】 大和証券キャピタル・マーケット株式会社

【日興】 日興コーディアル証券株式会社

<府債の現状①>

- 府債残高は、建設事業の圧縮に伴い、実質府債残高（※）は減少しているものの、地方交付税の代替財源である臨時財政対策債等（※）の増加により、平成22年度末には6兆円を超える見込みです。（23頁参照）
- 府債残高に占める民間等資金の割合は、徐々に増加しており、21年度末現在で86.3%となっています。また、民間等資金のうち市場公募の割合が、この10年間で大きく伸びています（21年度末現在で65.3%）。（次頁参照）
- 府債の年間発行額は、8,857億円（22年度当初予算・全会計）に達しています。なお、内訳は、新発債4,927億円、借換債3,930億円となっています。（22頁参照）

（※）実質府債残高

府の独自指標です。全会計の府債残高から、臨時財政対策債、減税補てん債、減収補てん債及び臨時税収補てん債の残高を除いたものです。

（※）臨時財政対策債

地方財政計画の策定を通じて、翌年度に必要となる地方交付税総額が見積もられますが、その額と原資である国税5税との間に開きがある場合、その半分を国が補てん（臨時財政対策加算）し、残る半分を地方自治体が地方債で賄うこととされています。この地方債が「臨時財政対策債」です。

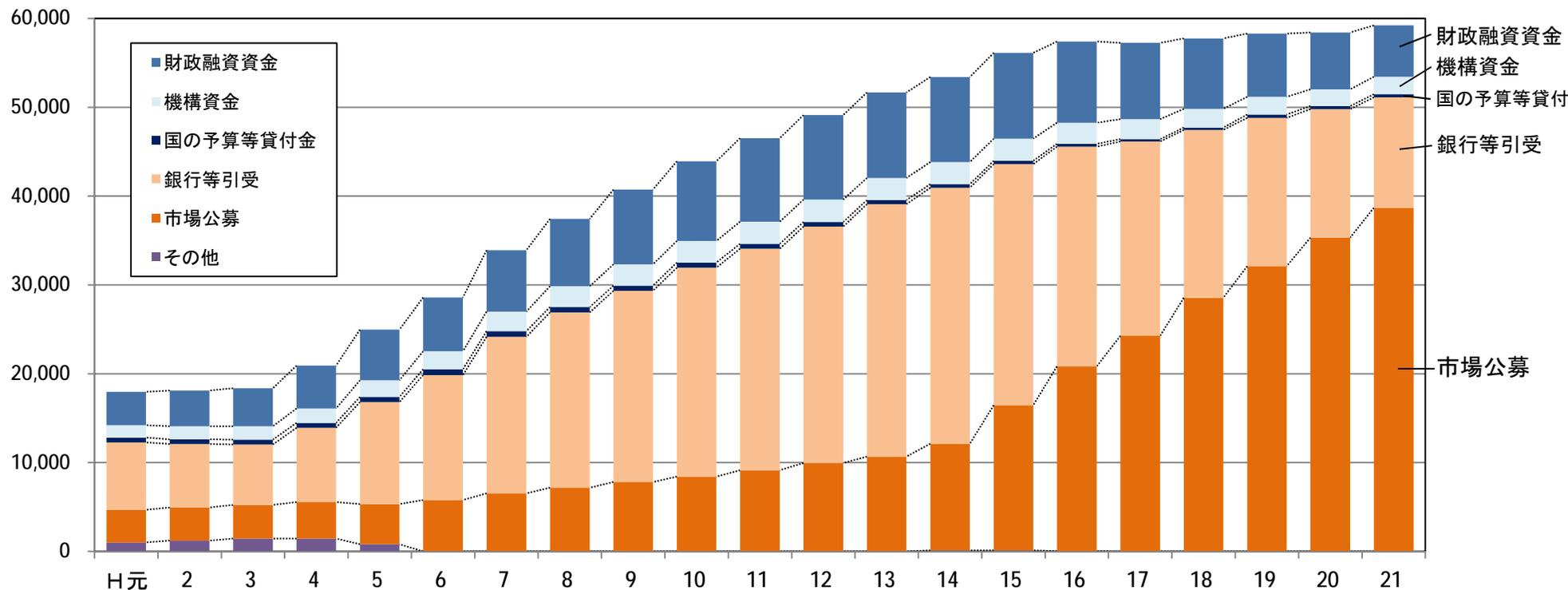
<資金別の府債残高推移(全会計)>

(単位:億円)

	H元	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
公的資金	5,709	6,028	6,322	7,008	8,169	8,709	9,737	10,541	11,418	11,980	12,454	12,556	12,573	12,469	12,527	11,840	11,119	10,286	9,486	8,610	8,104
財政融資資金	3,749	4,033	4,283	4,852	5,711	6,035	6,899	7,595	8,417	8,953	9,415	9,522	9,629	9,581	9,670	9,158	8,582	7,925	7,117	6,383	5,784
機構資金	1,410	1,461	1,501	1,626	1,877	2,036	2,211	2,329	2,401	2,440	2,481	2,514	2,494	2,490	2,489	2,354	2,264	2,125	1,989	1,880	1,970
国の予算等貸付金	550	534	538	530	581	638	628	616	600	588	558	520	450	398	367	327	273	236	381	347	350
民間等資金	11,247	10,862	10,594	12,464	16,008	19,861	24,168	26,904	29,331	31,937	34,080	36,566	39,085	40,832	43,485	45,525	46,138	47,460	48,814	49,803	51,116
銀行等引受	7,572	7,128	6,808	8,353	11,490	14,086	17,618	19,730	21,515	23,509	24,944	26,616	28,435	28,832	27,135	24,747	21,862	18,892	16,706	14,484	12,425
市場公募	3,675	3,734	3,786	4,112	4,517	5,775	6,550	7,174	7,815	8,427	9,137	9,950	10,650	12,000	16,350	20,778	24,276	28,567	32,108	35,319	38,692
その他	1,014	1,228	1,447	1,459	798	1	0	0	0	0	0	0	16	119	120	45	0	0	0	0	0
計	17,970	18,118	18,363	20,932	24,974	28,571	33,906	37,444	40,748	43,917	46,535	49,122	51,674	53,420	56,131	57,409	57,257	57,745	58,301	58,413	59,221

※ 各項目で表示単位未満を四捨五入しているため、合計が一致しない場合があります。

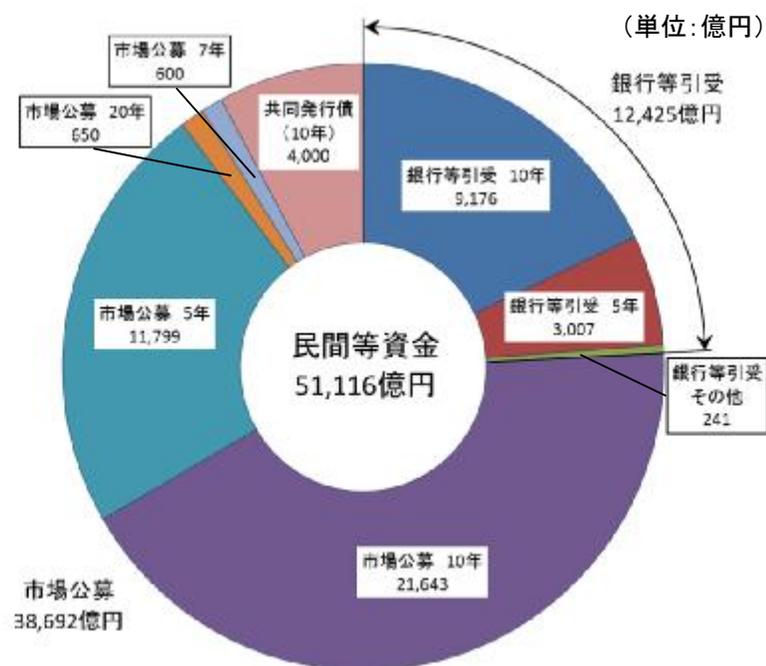
(単位:億円)



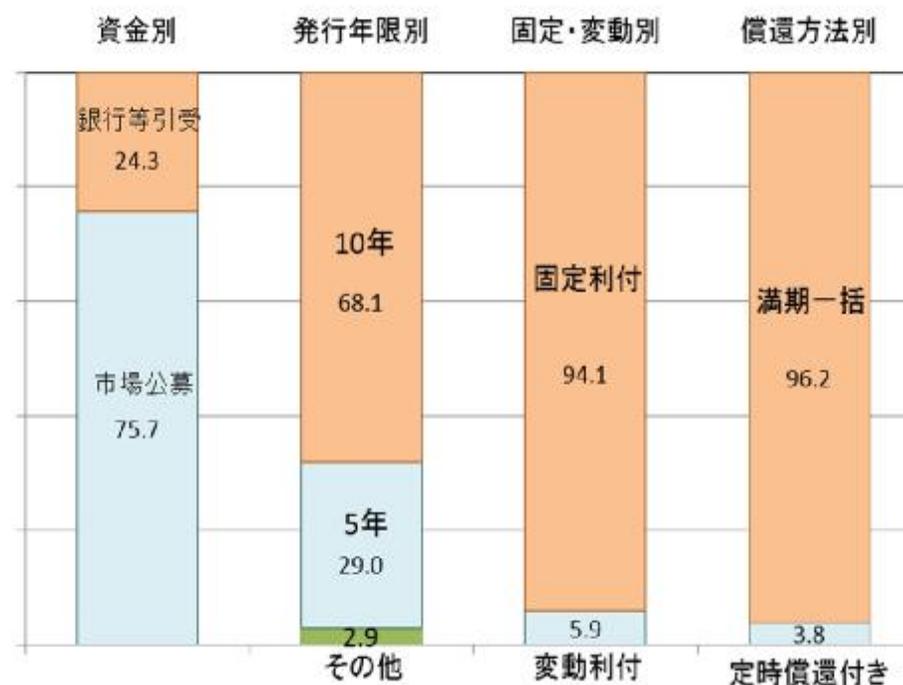
<府債の現状②>

- 21年度末府債残高のうち、民間等資金の内訳をみると、市場公募債のうち償還期間10年のものが最も多く、償還期間5年のものが続きます。
- 固定金利のものの割合が、民間等資金全体の94.1%を占めており、変動金利により借り入れている府債や仕組債の割合は非常に小さくなっています（変動利付債金利や仕組債はすべて銀行等引受債です）。
- 定時償還付きのものは、銀行等引受債でごく一部が見られるだけです。

<民間等資金の内訳(21年度末残高ベース)>



<性質別の構成割合(21年度末残高ベース)>

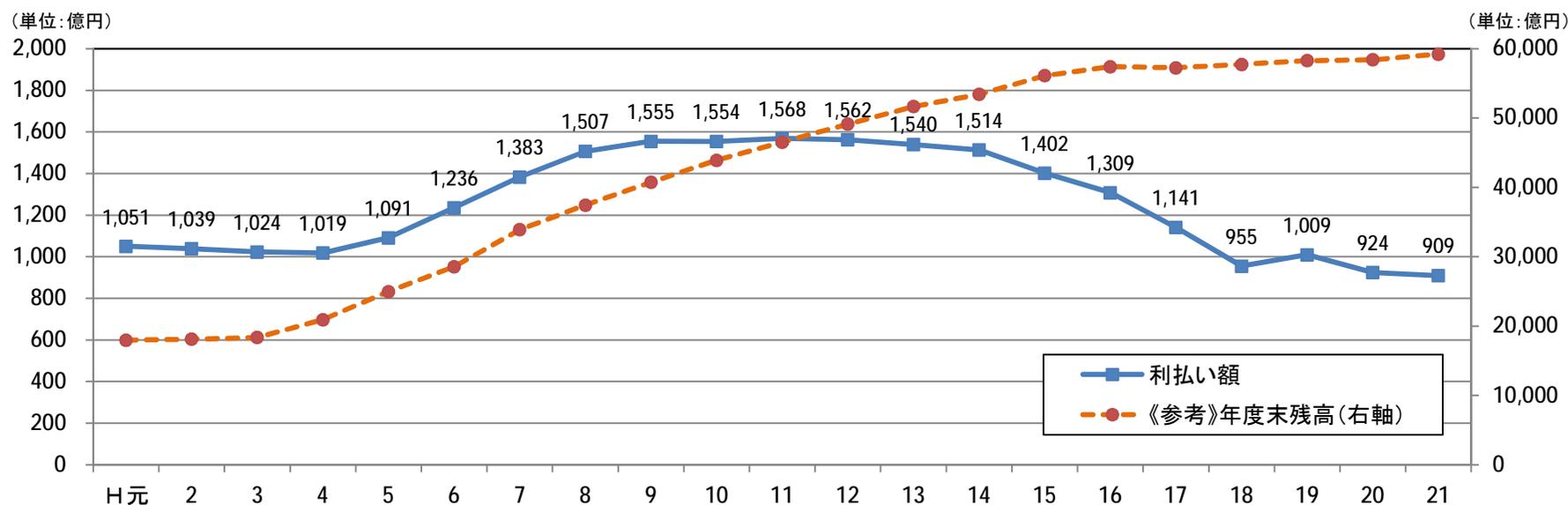


<府債の現状③>

- 平成21年度の利払い額（全会計分）は909億円となっています。（下表参照）
なお、一般会計にかかる利払い額は728億円で、これは同年度の一般会計歳出の2.3%（税込比では6.7%）に相当する額です。
- 21年度末現在の府債の平均借入利率は、1.54%となっています。これは、普通国債の平均借入利率1.36%と比較すると、0.18%の差となります（いずれも加重平均）。
- 府債の平均残存年限は、6年0ヵ月となっています。これは、普通国債の平均残存年限6年5ヵ月と比較すると、5ヵ月短くなっています。

（※ 国債に関する数値：財務省HPより）

<利払い額(全会計)の推移>

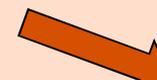
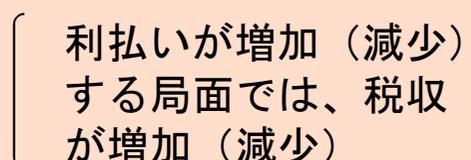


<府税収入と金利等との相関分析①>

- 大阪府は、税収総額に占める法人二税（法人府民税と法人事業税）の割合が高く（26.9%（平成21年度決算）。なお、平成3年度までは50%を超えていました。）、景気変動などの影響を受けやすい税収構造となっています。
- 一方、金利水準は、金融政策や金融市場などの影響も受けますが、特に景気変動によって大きく上下することから、府税収入と経済・金利等の間には、相関関係があることが想定されます。
- このことから、現在、ほとんど固定利率で借り入れている府債の一定割合を変動利率化することによって、税収と利払い額との連動性を高めるとともに、利払い額を低減させる効果が見込まれる（※）のではないかと考えられます。

（※）一般的には、変動金利は固定金利より低いので、変動金利調達を導入することで利払いは低減します。

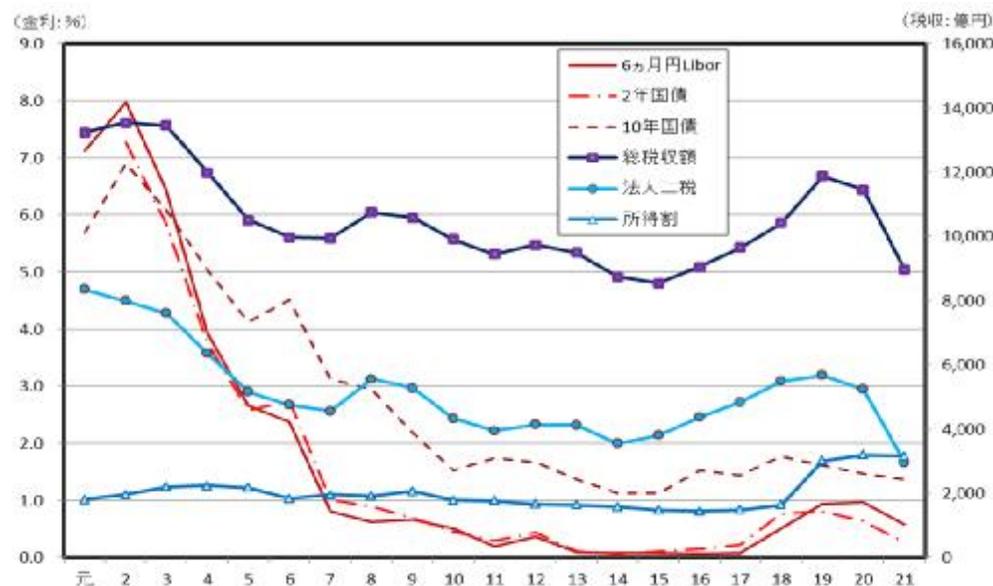
【考え方のイメージ】

	税収	市中金利	変動金利の場合	固定金利の場合
好況時	増加 	上昇 	 利払額が税収増減に連動	 (相対的に利払負担減)
不況時	減少 	低下 	 利払額が増加（減少）する局面では、税収が増加（減少）	 (相対的に利払負担増)

<府税収入と金利等との相関分析②>

- 各種金利と主要な府税収入との相関関係をみると、次頁のとおりとなっています。
- 過去何年間のデータとの相関を見るかによって異なりますが、税収と金利の間には、明らかに相関がみられます。
- また、比較的短期の金利(2年国債や6ヵ月Libor(※)など)と、「総税収額」との相関が高い傾向がみられます。
- ただし、短期金利は、近年、ゼロ金利政策のために低位で推移していることや、税収データが年度ごとしかないことからサンプル数が少ないことには留意する必要があります。

主な金利と税収の推移(H元～21年度)



(※) Libor

Liborとはロンドンにおける銀行間の取引金利で、短期金利の指標として国際金融市場で広く利用されている金利です。

米ドル、ユーロ、円などの通貨別に、3ヶ月、6ヶ月、1年といった期間別のものが表示されます。

< 主要な税目における各種金利との相関係数 > ※ 相関係数の説明は次頁

- 相関係数が0.5超の数値は太字で、0.75超の数値は、当該欄を網掛けで表示しています。

○ 総収額

期間／金利	6か月円 Libor	6か月 Tibor※	2年円 スワップレート※	5年円 スワップレート	10年円 スワップレート	20年円 スワップレート	2年 国債金利	5年 国債金利	10年 国債金利	20年 国債金利
20年間	0.8449	—	0.8405	0.8128	0.7830	—	0.8343	0.8221	0.7745	—
15年間	0.8206	0.7898	0.7877	0.5697	0.4223	0.3595	0.7775	0.5836	0.3835	0.3661
10年間	0.8491	0.8034	0.8807	0.8152	0.6421	0.4916	0.8945	0.8041	0.6164	0.5726
5年間	0.7359	0.6386	0.8255	0.7651	0.5253	0.2800	0.8438	0.7184	0.4631	0.3486

○ 個人住民税・所得割

期間／金利	6か月円 Libor	6か月 Tibor	2年円 スワップレート	5年円 スワップレート	10年円 スワップレート	20年円 スワップレート	2年 国債金利	5年 国債金利	10年 国債金利	20年 国債金利
20年間	0.1677	—	0.1465	0.1131	0.0738	—	0.1161	0.0991	0.0696	—
15年間	0.7750	0.7473	0.5071	0.1740	0.0072	-0.0529	0.3635	0.1444	0.0040	0.0540
10年間	0.8875	0.9009	0.7222	0.4541	0.1667	0.0059	0.5320	0.3531	0.1366	0.3620
5年間	0.8220	0.8648	0.4973	0.0209	-0.3630	-0.5759	0.1534	-0.1349	-0.3955	0.1665

○ 法人二税(法人住民税+法人事業税)

期間／金利	6か月円 Libor	6か月 Tibor	2年円 スワップレート	5年円 スワップレート	10年円 スワップレート	20年円 スワップレート	2年 国債金利	5年 国債金利	10年 国債金利	20年 国債金利
20年間	0.8521	—	0.8582	0.8419	0.8197	—	0.8588	0.8520	0.8152	—
15年間	0.5453	0.5155	0.6774	0.5865	0.4821	0.4303	0.7328	0.6214	0.4644	0.4077
10年間	0.5065	0.4446	0.6674	0.7483	0.6618	0.5438	0.7869	0.7852	0.6609	0.4646
5年間	0.2533	0.1298	0.5436	0.7704	0.7534	0.6242	0.7663	0.8156	0.7137	0.2639

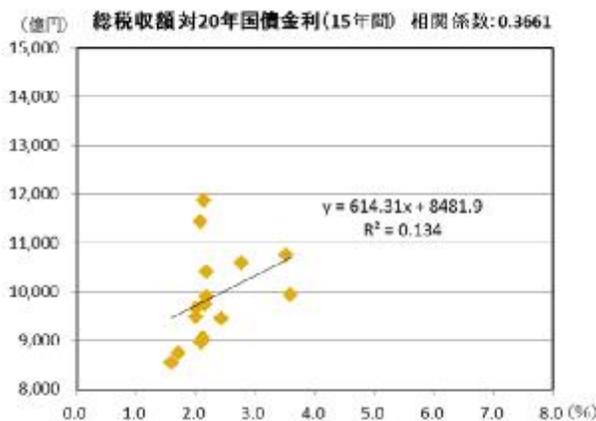
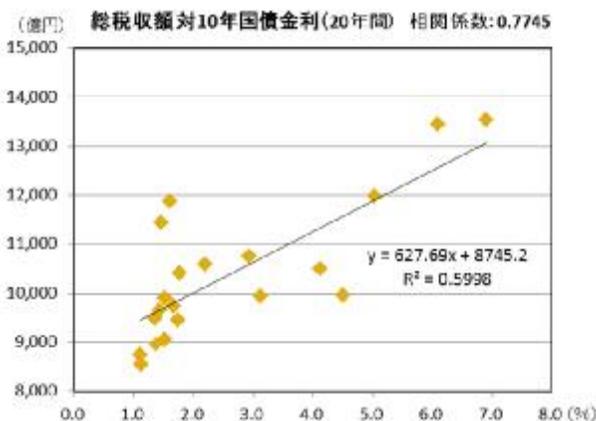
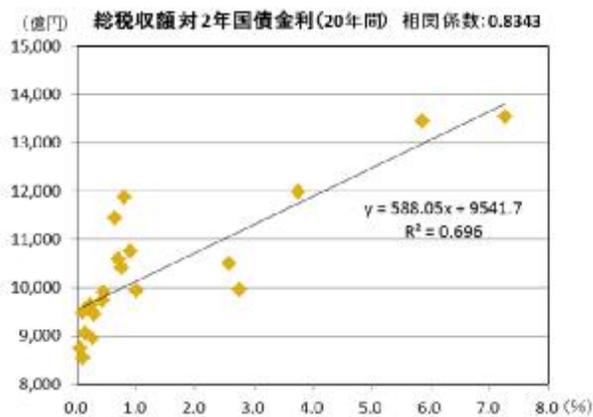
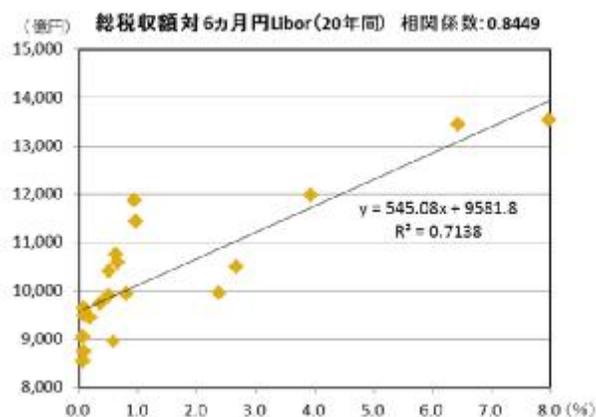
《凡例》

- 「期間」は、相関係数を計算した過去の期間です。(例:20年間=平成2年度~21年度)
- 「金利」は、各年度の4月1日から翌年3月31日までの間の金利の単純平均を使用しています。
(金利データ提供 野村証券(出典: Bloomberg))

※ Tiborとは、東京の銀行間の取引金利のことで、Liborの日本版ともいべきものです。
 ※ スワップレートとは、スワップ取引における交換レートのことですが、多くの場合、固定金利と変動金利の金利スワップにおける基本条件である6ヶ月Liborと交換される固定金利のことを指します(上表でも同様)。

<総税収額と主な金利との相関(散布図)>

- ・ 下のグラフは、各年度の主な金利と総税収額との相関をあらわしたものです。(20年間分)
- ・ 相関係数は、 $-1.0 \sim +1.0$ の間の数値をとり、マイナスの場合は負の相関、プラスの場合は正の相関をあらわします。一般的には、 ± 0.3 を超えると相関が認められ、 ± 0.7 を超えると強い相関があるものと判断されることが多いようです。
- ・ 下の4つのグラフを見ると、20年国債金利を除き、非常に強い相関がみられることが分かります。



《凡例》

- ・ グラフ内の算式は、グラフに表示された近似直線の算式です。
例えば、《 $y=545.08x+9581.8$ 》の場合、金利が1%増減すると、税収が約545億円増減することが見込まれ、金利0%の時の税収の理論値は約9,580億円となることを意味します。
- ・ R^2 は決定係数といわれるもので、相関係数(R)を二乗したものです。

<府税収入と経済・金利等との相関分析③>

- Ⓟ 税収との連動性のみに着目した場合、変動の基準とする金利指標は2年国債金利などが望ましいといえます。
- Ⓟ ただし、実際に変動利付債を発行する場合には、6か月Liborなどマーケットにおいて現に指標金利とされているものの導入を視野に入れなければなりません。

〔 データから論理的に望ましい
と思われる金利 〕

- ・ 2年国債金利
- ・ 2年円スワップレート
- ・ 6か月円Libor
- ・ 6か月Tibor

など

〔 マーケットでよく参照される金利 〕

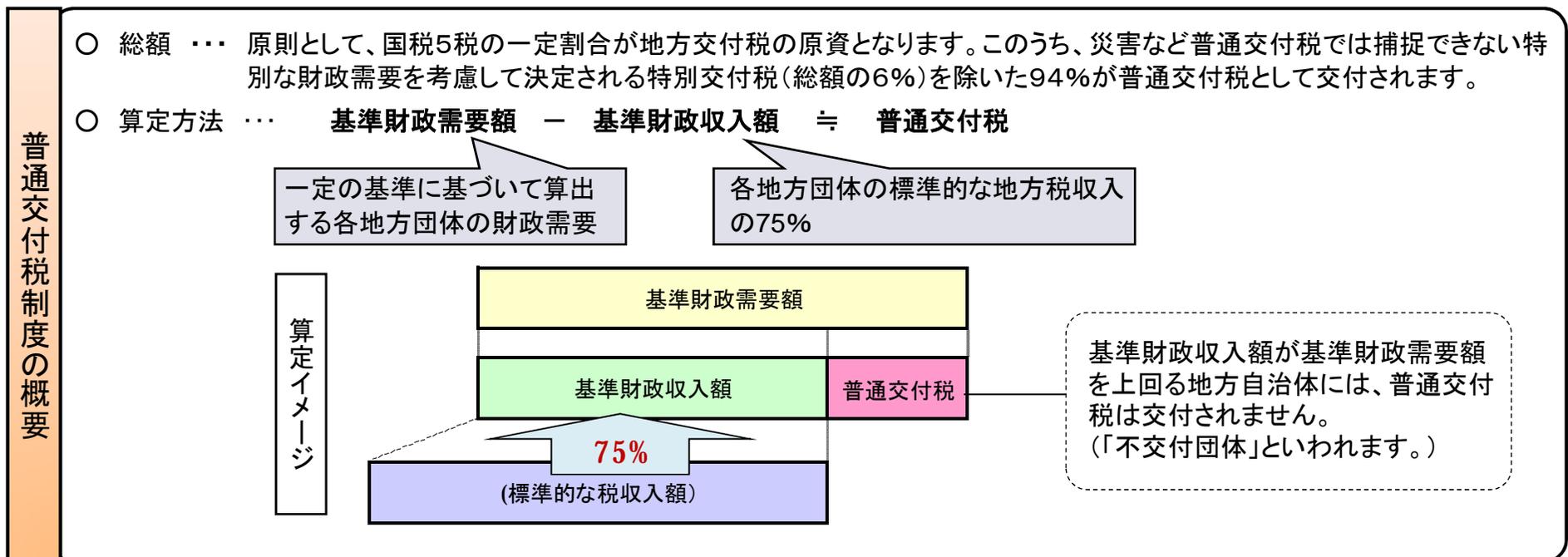
- ・ 6ヶ月円Libor
- ・ 3ヶ月円Libor
- ・ 6ヶ月ユーロ円(※)Tibor
- ・ 3ヶ月Libor(米ドル)

※ マーケットが6か月Liborを好むのは、変動利付債のマーケットが小さく、かつ、多様な商品設計がなされていないことが要因ではないかと考えられます。

(※) ユーロ円とは、日本国外の市場において取引される円通貨のことで、通貨のユーロとは直接関係はありません。

<府税収入と経済・金利等との相関分析④>

- 地方自治体は、地方交付税制度によって、一定の住民サービスを提供するための財源が保障されています。
- 地方交付税総額の94%である普通交付税は、地方団体ごとに算出する〔基準財政需要額－基準財政収入額〕に基づいて決定されます。
- この基準財政収入額は、各地方団体の標準的な地方税収入の75%とされていることから、普通交付税の交付団体にとっては、税収の増減の影響のうち75%は普通交付税によって調整されるため、理論上の一般財源ベースでの影響は、税収増減額の25%ということになります。



<府税収入と経済・金利等との相関分析⑤>

- p 10頁のグラフの近似直線の算式からは、参照する金利の種類にもよりますが、金利1%の上昇（下落）に伴って、府税収入は500～600億円増加（減少）することが推測されます。
- p 前ページのとおり、地方交付税制度による財源調整を加味すると、一般財源ベースの税収増減額は125～150億円ということになります。
- p 一方、府債総額は約6兆円であることから、すべての府債を変動金利で調達していると仮定した場合、金利が単純に1%上昇すれば、利払い額は約600億円増加することとなります。
(※ 実際には、固定金利かつ長期での調達が大半となっているため、平均調達金利は、市場金利の動きよりも緩やかに上下します。)
- p したがって、地方交付税による税収増減の調整のみを考慮した場合、現時点での税収と利払い額との連動性を1：1にしようと思えば、府債全体の20～25%を変動化すればよいということになります。

<府税収入と経済・金利等との相関分析⑥>

- p 今後、さらなる検証を行う必要がありますが、金利と府税との相関や交付税制度を踏まえると、府債のうち、2～3割程度は変動金利による管理が望ましいのではないかと考えられます。
- p 事業法人においても、短期借入金やCPなどの短期性負債の調達を行っていることや、金融機関との取引関係維持の点から、負債の一定割合は変動金利で管理しています（むしろ長期固定調達の方が制約を受けやすいことも要因）。【日興】
- p もちろん、市場の状況変化や税制の大きな変更などにより、相関の低下が見られた場合、この比率は見直しを行う必要があるものと思われます。
- p また、変動金利による管理は、市場環境の急変などによって利払い費の高騰を招く可能性があります。常に市場や経済の状況に注目するとともに、変動金利の固定化のタイミングをはじめ、厳格なリスク管理のルールのもとに管理することが必要です。

<変動金利化の手法>

- p 変動金利による資金調達を行うための手法としては、変動利付債、金利スワップのほかに、実質的に類似の効果を有する固定利付の短期債（償還期間2年や3年など）の発行などが考えられます。

	メリット	デメリット	備考
変動利付債の発行	<ul style="list-style-type: none"> ・ 証書形式であれば事例も多く、取り組みやすい ・ 償還期間が長く、借換頻度の抑制が可能 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 希望する変動割合に達するのに時間がかかる ・ マーケットニーズが不明であり、商品性に疑問 	
金利スワップの活用	<ul style="list-style-type: none"> ・ 既発債の変動化も可能であり、変動化に要する時間が短い 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 法令・契約・財務上の課題を整理する必要あり ・ 個別金融機関に対するカウンターパーティーリスク (※) 発生 	(※) 金利スワップ契約の相手方が債務不履行等を発生して、損害が生じるリスクのことです。
短期債（固定金利）の発行	<ul style="list-style-type: none"> ・ 最も取り組みやすい ・ 現下の金利水準であれば、変動利付債とほとんど変わらない金利水準で借入れ可能 ・ 借換ごとに一定の元金償還を行うため、府債残高を減少させる効果あり 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 変動利付債ほどではないが、短期地方債市場は未成熟 ・ 希望する変動割合に達するのに時間がかかる ・ 借換回数が増えるため、手数料負担や管理の手間がかかる 	

<変動利付債の現状①>

- p 地方自治体においては、公募形式による発行の前例はありませんが、特定の団体を中心に、銀行等引受債による発行実績があります。
- p 国債では、15年変動利付債は平成20年5月以降発行がありません。10年物価連動債も20年8月以降発行がありません。
- p 国内事業法人でも、変動利付債の発行は極めて少なくなっています。
(10年1月～22年11月の約13年の実績で、計20本・2,944億円)【野村】

○ これは、以下のような要因によるものと思われます。

- 1) 元来、右肩上がりの経済成長を前提とした国や地方団体の財政運営にあっては、税収が下振れするリスクを想定して債務管理を行う必要性が乏しかったこと
- 2) 現下の金利水準では、投資家の求める利回りを確保することが難しく、マーケットにおける需給が成立しないこと

<変動利付債の現状②>

- ▶ サムライ債(※)の場合、変動利付債の発行は比較的多くなっています。
(平成22年だけで19本・3,599億円の実績)【野村】
- ▶ 変動利付債を所有している投資家は、現状では地銀や信金が中心です。【日興・野村】
- ▶ 変動利付債は債券運用インデックスに組み込まれないため、固定金利のものと比べると、投資家層が限られますが、ALM(※)上の観点から、地銀、系統下部等の地方金融機関を中心に、金融機関には、潜在的に変動利付債のニーズがあるものと考えられます。【野村】

(※)サムライ債

外国政府や外国の企業が、日本国内で円建てで発行する外国債券のことです。

(※)ALM(Asset Liability Management)

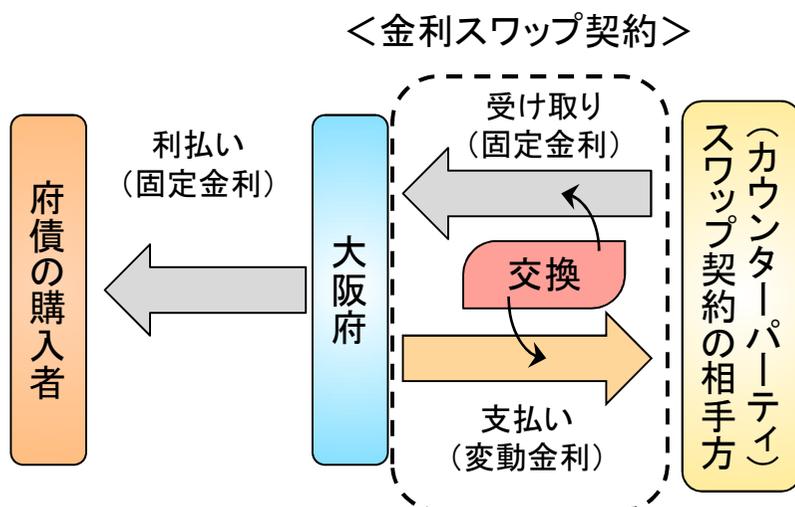
資産と負債を総合的に管理することにより、金利変動リスクをはじめとする金融リスクを管理する手法のことです。

<金利スワップ市場について①>

- 既発の固定金利型の府債を事後的に変動化する手法として、金利スワップ取引があります（下図参照）。
- 金利スワップ市場を含む金利関連デリバティブ取引の規模は、金融リスクコントロールの観点から拡大傾向にありますが、取引の大部分は金融機関同士の取引であり、対顧客取引（金融機関以外の事業法人）の取引規模はそれほど大きくありません（それでも国内取引の一日平均取引額は91億米ドルです(平成22年4月)）。

【SMBC】

【金利スワップ取引を活用する場合の概念図】



□ 取引相手別の金利スワップ残高推移

(兆米ドル)



(出典: 日本銀行HP)

※ 報告対象金融機関相互の取引における二重計上が調整されていない点について留意のこと。【日興】

<金利スワップ市場について②>

- p 事業法人においては、金利スワップ取引は、変動金利の借入金を固定化する場合や、社債での資金調達(固定金利)に当たって、支払金利を変動化する場合などに活用されています。
- p 円Liborを指標金利とする金利スワップ市場がもっとも基本となる市場であり、Tiborや、その他の短期金利を指標金利とする市場の規模は小さく、流動性は低い状態です。

【野村】

- p 金利スワップを活用している事業法人の参加業種は多岐にわたっており、比較的小規模な株式会社であっても活用事例はあります(年商数十億円程度の会社でも事例あり)。

【SMBC】

- p 国においても、平成17年度から「将来の調達コストが上振れするリスクを抑えつつ、調達コストも抑制するため」金利スワップ取引を活用しています。

(出典:「平成17年度に向けた国債管理政策の新規施策について」(平成16年12月1日 財務省))

ただし、「実施機会が限定的」で、「国債の借換時の金利変動リスクの削減は、当面は超長期債の発行増加に期待できると見込まれるため」、平成21年度下半期以降、新規取引を見合わせ中です。

(出典:「国債管理政策の現状と課題－論点整理－」(平成21年12月16日 国の債務管理の在り方に関する懇談会))

<今後の検討課題>

- 府債の変動金利化に向けては、今後、次のような課題について検討する必要があります。

[全般的な課題]

- 法令上の課題整理
- 具体的なルールづくり(執行ルール、リスク管理ルール、引当ルールなど)

[変動利付債の導入]

- マーケットとの対話によるニーズ調査
- 金利の上限設定の問題（上限設定の要否、予算議決における取扱いなど）
- 発行条件の整理（固定金利との間で優位性を見いだせない場合の措置など）

[金利スワップの導入]

- スワップ契約の位置付け整理（議決、予算・決算上の取扱いなど）
- カウンターパーティリスクの整理

<参考資料>

- ・ 大阪府の財政状況等について(大阪府債IR資料 平成22年10月版) 【抜粋】
- ・ 大阪府財政構造改革プラン(案) 【抜粋】

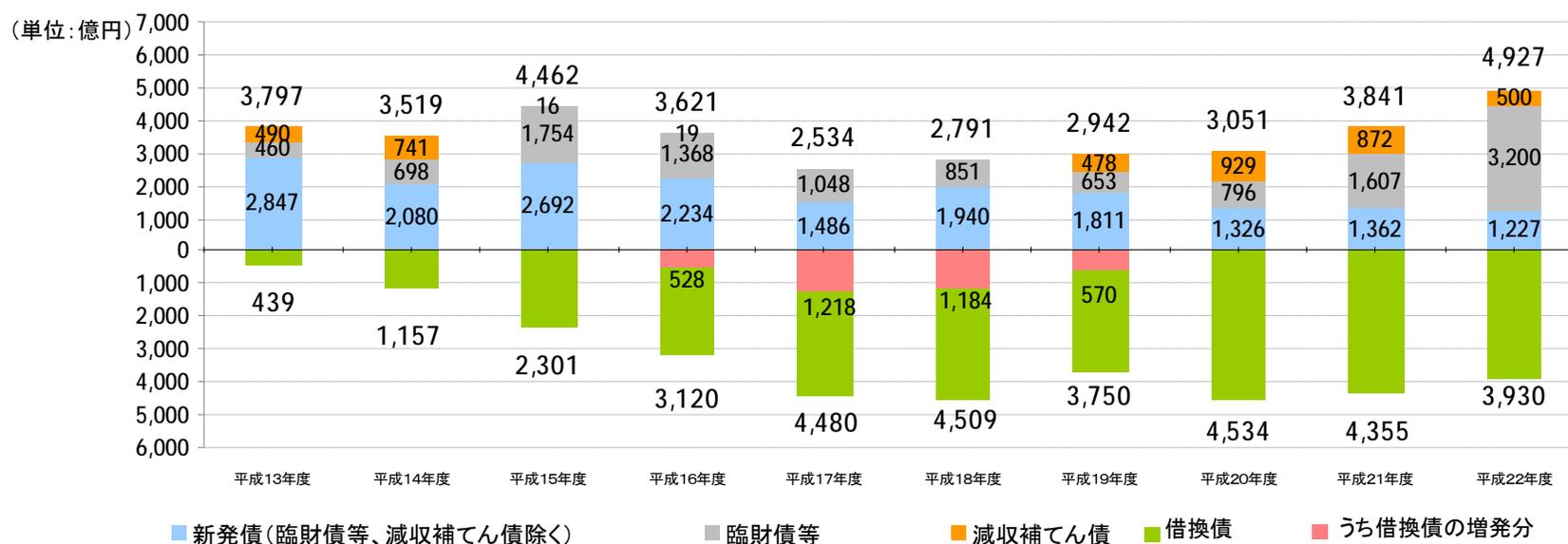
《参考》大阪府の財政状況等について(大阪府債IR資料 平成22年10月版) 【抜粋】

[4]大阪府債の現状 府債発行額の推移

(単位：億円)

	平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度
一般会計	3,326	3,156	3,737	2,896	2,159	2,218	2,477	2,737	3,619	4,658
特別会計	247	157	140	243	109	84	280	161	128	85
企業会計	224	206	585	482	266	489	185	153	94	184
新発債 計	3,797	3,519	4,462	3,621	2,534	2,791	2,942	3,051	3,841	4,927
臨財債等	460	698	1,754	1,368	1,048	851	653	796	1,607	3,200
減収補てん債	490	741	16	19	0	0	478	929	872	500
新発債(臨財債等、減収補てん債除く)	2,847	2,080	2,692	2,234	1,486	1,940	1,811	1,326	1,362	1,227
借換債	439	1,157	2,301	3,120	4,480	4,509	3,750	4,534	4,355	3,930
うち借換債の増発分				528	1,218	1,184	570			
合計	4,236	4,676	6,763	6,741	7,014	7,300	6,692	7,585	8,196	8,857

※臨財債等：臨時財政対策債、減税補てん債、臨時税収補てん債



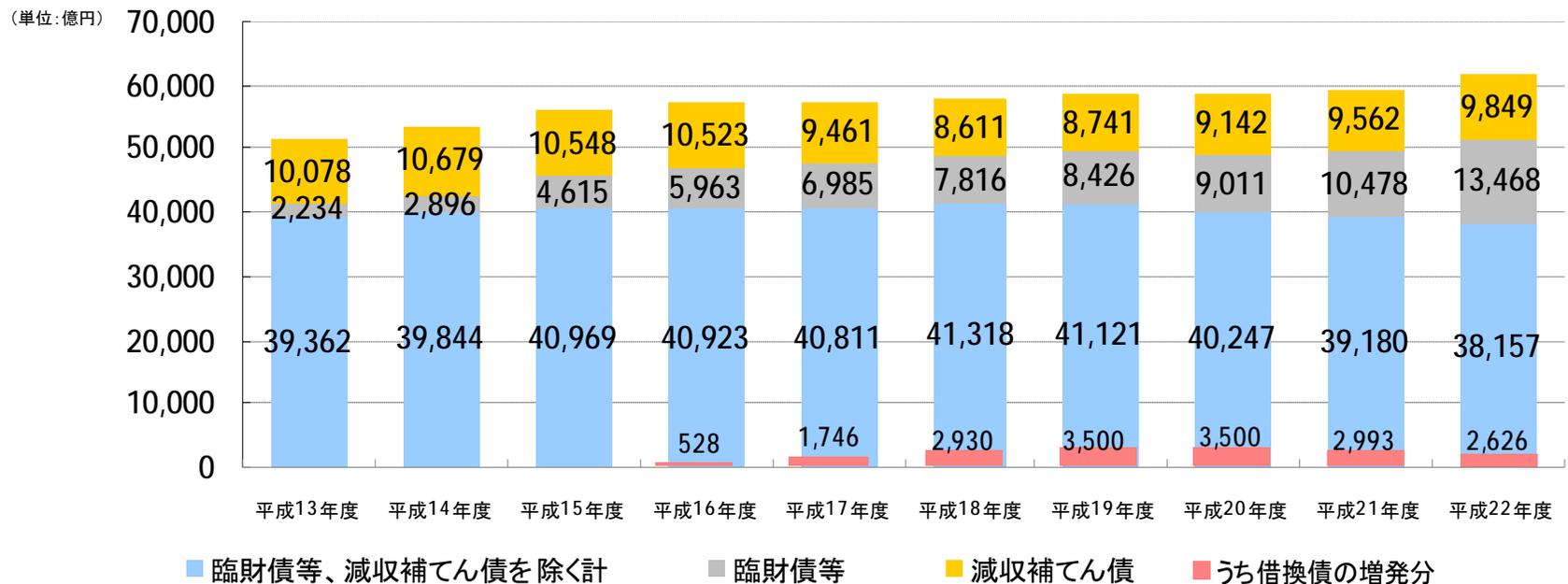
[4]

府債残高の推移

(単位：億円)

	平成13年度	平成14年度	平成15年度	平成16年度	平成17年度	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度
一般会計	43,098	45,031	47,626	49,228	49,410	49,910	50,627	48,735	49,923	52,412
特別会計	3,267	3,317	3,355	3,448	3,361	3,328	3,389	5,556	5,388	5,236
企業会計	5,309	5,071	5,151	4,733	4,486	4,507	4,272	4,109	3,909	3,826
全会計計	51,674	53,419	56,132	57,409	57,257	57,745	58,288	58,400	59,220	61,474
臨財債等	2,234	2,896	4,615	5,963	6,985	7,816	8,426	9,011	10,478	13,468
減収補てん債	10,078	10,679	10,548	10,523	9,461	8,611	8,741	9,142	9,562	9,849
計(臨財債等、 減収補てん債を除く)	39,362	39,844	40,969	40,923	40,811	41,318	41,121	40,247	39,180	38,157

※臨財債等：臨時財政対策債、減税補てん債、臨時税収補てん債



■市場公募債

(単位:億円)

年限別	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	計
10年	200	300	200	200	200	300	300	300	300	300	300	300	3,200
5年	300	300	300	300	300	200	300	300	300	200	200	200	3,200
計	500	600	500	500	500	500	600	600	600	500	500	500	6,400
未定(※)		200 (20年)				300 (20年)			300				800
合計													7,200

※ 償還年限未定分については、主に主幹事によるフレックス債の発行を予定しています。

■参考／共同発行市場公募地方債

(単位:億円)

	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	計
金額	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	1,350	16,200
(大阪府分)	(50)	(100)	(100)	(50)				(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(800)

■参考／銀行等引受債

平成22年度の銀行等引受債は、平成23年3月までに1,200億円の発行を予定しています。

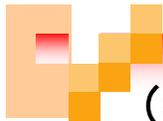
《参考》 大阪府財政構造改革プラン(案) 【抜粋】(182・183頁)

③財務マネジメント機能の向上

- 資金の調達や運用などを総合的に管理することにより、財務マネジメントの向上に取り組み、資金の効率性を高めていきます。

◇ 財務マネジメントとは、資産と負債を総合的に管理することにより、金利変動や為替相場の変動などの市場リスクと流動性リスク量を測定。そのリスクをコントロールしながら収益の極大化を狙う経営管理手法。

項目	内容
(i)起債マネジメント	<p>◇ 金利(長期/短期、変動/固定)の複合活用による、最適な組み合わせを実現することにより、公債費(元利払い)の抑制を図る (国債及び他団体との利回り格差については図1を参照)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 府債構成の最適化をめざす ・ 市場から府債を買入消却するなど、負債の圧縮に向けた検討を行う ・ より効果的なIR活動(投資家に対する情報発信)に取り組む
(ii)資金マネジメント	<p>◇ 本府のキャッシュフロー(資金の流れ。図2参照)を適切にコントロールするための手法を検討するとともに、資金の効率的運用を行うためのルールづくりに着手</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 短期資金調達コストの低減を図るため、自治体版CP(商業紙:短期資金用の割引手形)の導入など新たな仕組みを検討 ・ 減債基金等の効果的な運用の検討に着手
(iii)リスクマネジメント	<p>◇ 経済情勢等の急変に伴う金利変動や市場における資金流動性の低下などのリスクに対する対応の強化を図る</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ リスク管理の強化を図るとともに、金利スワップや仕組債の発行など、リスクを回避するための手法を検討 <p>※金利スワップとは、固定金利と変動金利など、同一通貨で異なる金利の支払いを交換する取引のこと</p>



(参考)

図1 国債及び他団体との利回り格差

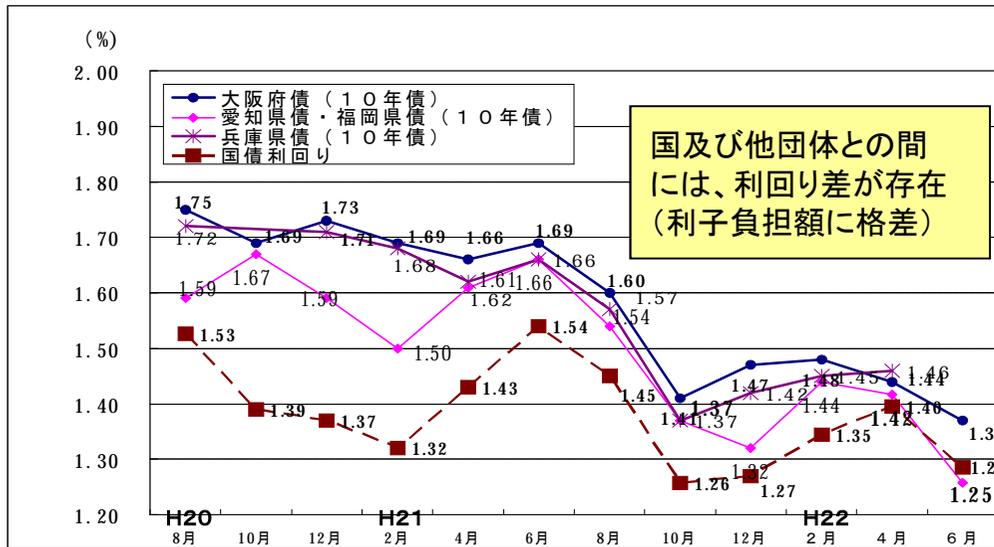


図2 大阪府のキャッシュフロー

