

大阪府債等に関するアンケート調査の結果について

大阪府では、財務マネジメントの一環として、府債構成の最適化（変動利付債や中・短期債の発行）等について検討しています。この度、変動利付債や中・短期債（2～3年）に対する投資家の需要を把握するため、機関投資家を対象に、アンケート調査を実施しました。

■アンケート概要

○実施時期：平成23年5月17日から5月24日

○実施方法：アンケート調査実施時点において、大阪府市場公募地方債引受シンジケート団の幹事長（SMBC日興証券株式会社）を通じて、アンケート用紙を配付・回収

○調査項目：地方債について
 変動利付債について
 中・短期債（2～3年、固定利付）について
 自治体版CP（コマーシャルペーパー）について

○対象：196社（有効回答：110社（約56.1%））

業態	配付先	有効回答数(有効回答率)
都市銀行	6	2 (33.3%)
信託銀行	10	7 (70.0%)
政府系・中央公的	3	3 (100.0%)
系統上部	4	4 (100.0%)
地銀・第二地銀	105	48 (45.7%)
信用金庫	39	25 (64.1%)
生保・損保	17	12 (70.6%)
その他銀行	12	9 (75.0%)
合計	196	110 (56.1%)

■アンケート結果

1. 地方債（大阪府債）について

回答があった110社について、地方債を保有している投資家が103社(93.6%)、大阪府債を保有している投資家が50社(45.5%)あった。

50社の内訳は図1のとおりで、全ての業態を通じてバランスよく保有されていることが確認できた。

表1 府債の保有状況について

		府債を所有している			計
		はい	いいえ	無回答	
地方債を 所有している	はい	50	52	1	103
	いいえ	—	1	6	7
計		50	53	7	110

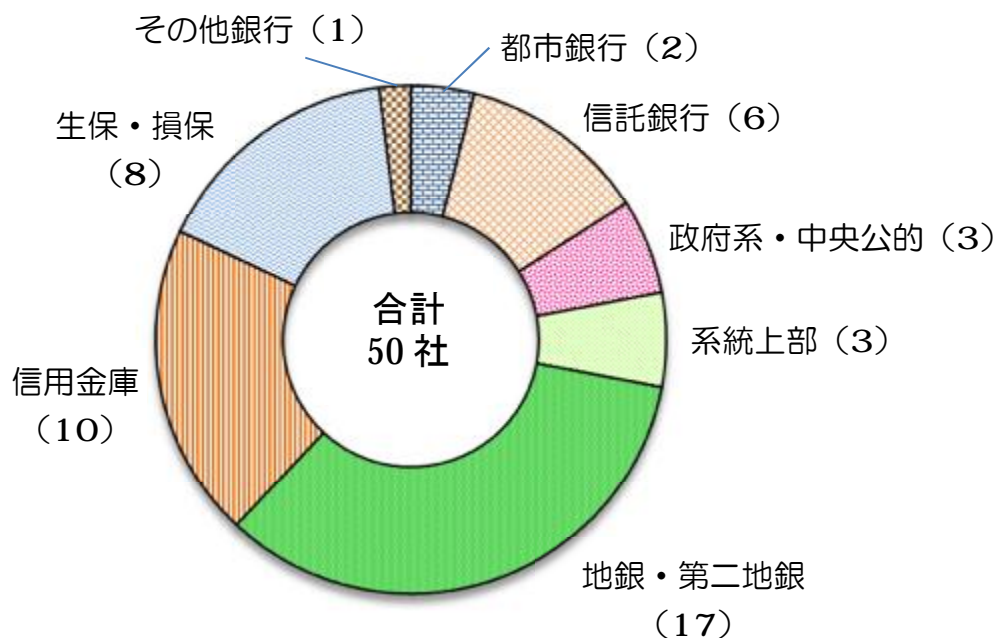


図1 府債を保有している投資家の内訳

2. 変動利付債について

回答があった110社について、府が変動利付債を発行した場合、投資対象となると回答した投資家が32社(29%)あった。

32社の内訳は図2のとおりで、都市銀行、地方・第二地銀、信用金庫、その他銀行など、変動金利で融資を行う業態で77%を占めていた。

表2-1 変動利付債の投資ニーズについて

		府の変動利付債は投資対象になる			計
		はい	いいえ	無回答	
地方債を 所有している	はい	31	67	5	103
	いいえ	1	5	1	7
計		32	72	6	110

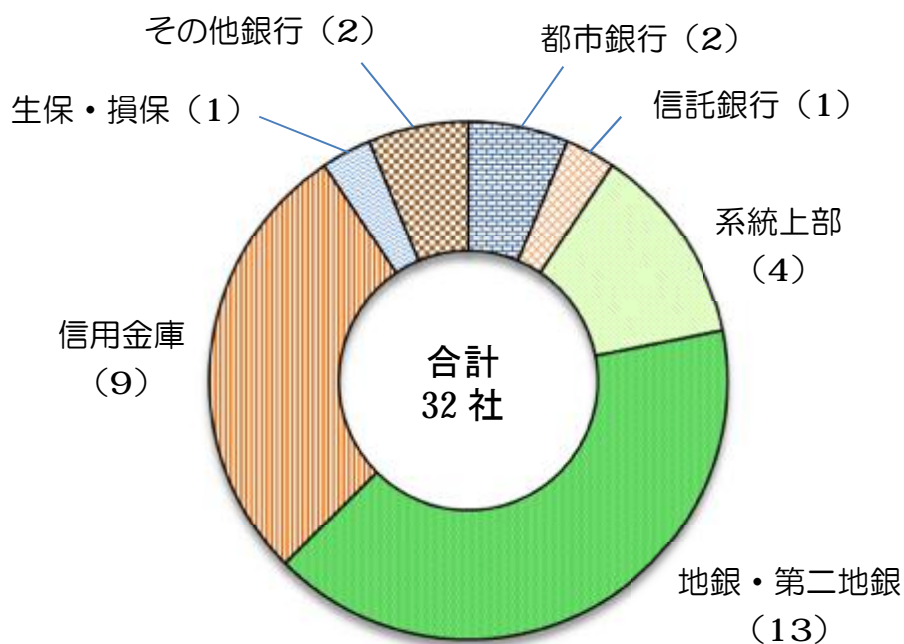


図2 変動利付債が投資対象となると回答のあった投資家の内訳

一方で、地方債を保有している投資家(103社)のうち、67社(65%)は、投資対象とならないと回答しており、その理由の主なものは次のとおりであった。

- 固定利付債に比べ変動利付債は流動性が低い
- 現在の金利水準（絶対値）では、投資に魅力がない。

また、府が変動利付債を発行した場合、投資対象となると回答のあった32社について、望ましい償還年限を見ると、5年(5年程度を含む)が15社(46.9%)と最も多く、3年～5年程度では全体の75%を占めており、中・短期の年限において投資家の需要を確認することができた。

表2-2 変動利付債の望ましい償還年限

償還年限	回答数
3年(3年以内を含む)	3
3～5年	3
5年以内	3
5年(5年程度を含む)	15
10年	3
問わない(無回答を含む)	5
合計	32

3. 中・短期債(2～3年、固定利付)について

回答があった110社について、府が中・短期債を発行した場合、投資対象となると回答した投資家が41社(37%)あった。

41社の内訳は図3のとおりで、地銀・第二地銀の割合が大きいものの、全ての業態に分散しているとともに、変動利付債よりも中・短期債の方が、より投資ニーズが高いことが確認できた。

表3 中・短期債に対する投資ニーズ

		府の中・短期債は投資対象になる			計
		はい	いいえ	無回答	
地方債を 所有している	はい	41	54	8	103
	いいえ	0	5	2	7
計		41	59	10	110

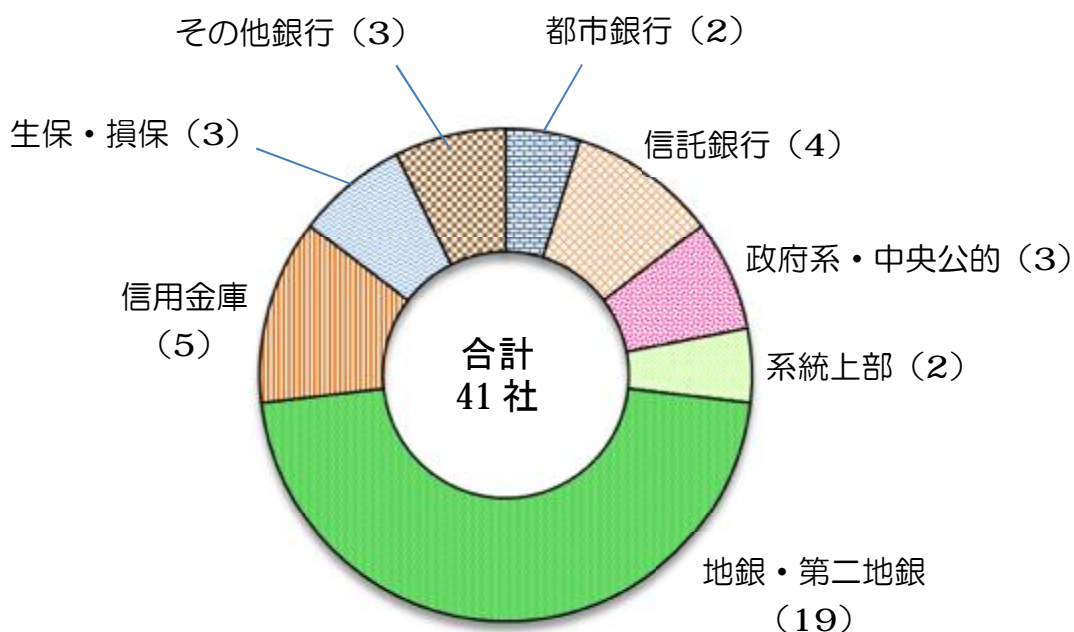


図3 中・短期債が投資対象となると回答のあった投資家の内訳

なお、投資対象とならない理由の主なものは、次のとおりであった。

- ・絶対金利が低いため、より金利が確保できる事業債で運用している。
- ・キャッシュ代替（余剰資金の当座の運用）としての中期債は、流動性が高い国債で運用している。

4. 自治体版CP（コマーシャルペーパー）について

回答があった110社について、府がCPを発行した場合、投資対象となると回答した投資家が21社(19%)あった。

21社の内訳は図4のとおりであった。発行にあたっては、法令等の条件整備が必要である旨断った上での質問であったが、一定の投資ニーズがあることが確認できた。

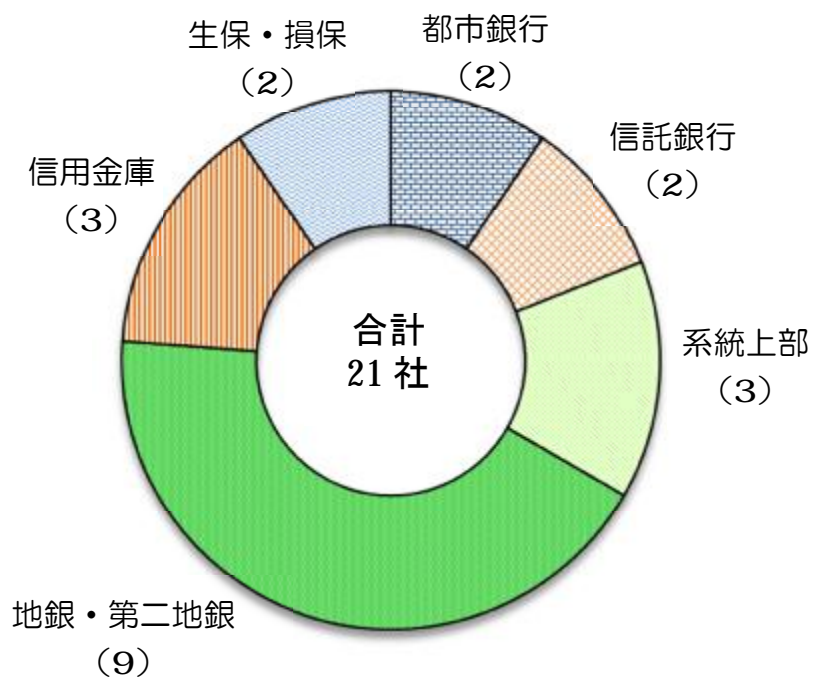


図4 自治体版CPが投資対象となると回答のあった投資家の内訳

また、投資対象となると回答のあった投資家21社について、格付けの必要性を見てみると、半数以上の12社から、「利回り・スプレッド次第」もしくは「不必要」と回答があった。

表4 自治体版CPにおける格付けの必要性

格付けの必要性	回答数
必須	7
利回り・スプレッド次第	10
不必要	2
無回答	2
合計	21

以上