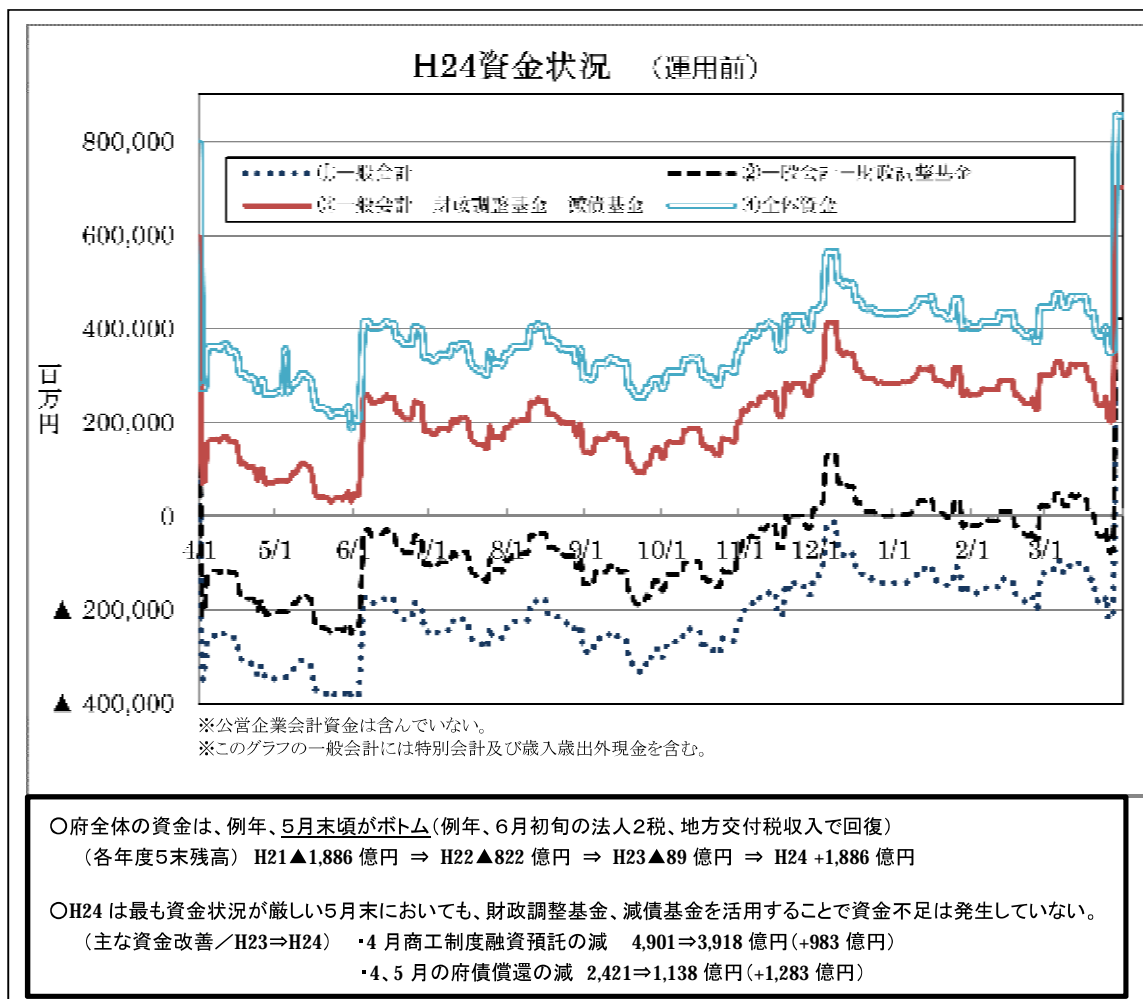


減債基金等の長期運用に関する基本的な方針(たたき台)

1. はじめに(新たな減債基金等の資金運用について)

- 1 府の全体の資金状況は、平成 23 年度までは一般会計に年度内の資金不足が生じ、特別会計や各基金から繰り替えを行ったとしても、一時借入金が発生する状況にあった。
- 1 このため、資金運用は 1 年未満の短期運用だけを行っている状況である。
- 1 しかし、商工制度融資の制度見直しや財政調整基金、減債基金の積立により、平成 24 年度は府全体での資金不足が発生せず、平成 25 年度以降大幅に財政調整基金の減額や制度変更による歳入歳出の増減が生じない限り、府全体の資金は、財政調整基金と減債基金の一部を活用することにより、長期にわたり資金不足が生じないと推計される。
- 1 また、各基金、特に特定目的に設置された基金については、本来個別に運用を行い、その運用益を含めて事業を行うべきものである。
※現在でも、特定目的基金を一般会計により繰替使用した場合には、一般会計より利息を支払い。(適用利率：財政融資資金貸付金利(満期一括償還 5 年以内)を2で除した利率< H24.8 月以降：0.2%/2=0.1% >)
- 1 ついては、平成 25 年度以降の減債基金等資金運用に際して、新たに短期及び長期運用の基本的な方針を策定し、より効率的・効果的な資金運用を行う。



2. 現在の資金運用とその実績

(1) これまでの運用方法

- Ⅰ 大阪府における現在の資金運用は、預金運用と債券運用（H23.1.1～）により実施している。
- Ⅰ 運用の実施の方法としては、支払準備に支障がない範囲で運用日数及び額を定め、大阪府銀行等引受債引受シンジケート団又は市場公募債引受シンジケート団に参加する金融機関を対象として、引合いを実施し、運用益の最も多いものから順に決定を行っている。
- Ⅰ なお、運用は、元本保全が確実な金融商品により行うこととしており、
 - ・預金の場合は、金融機関に対する借入債務との相殺等により保全される金額の範囲内、
 - ・債券の場合は、国債、政府保証債、地方債その他これに準じる有価証券としている。

(参考/支払準備金等について) ～大阪府会計管理者保管金運用事務取扱細則（短期資金）～

- 原則、運用が開始できる日から概ね50億円以上の資金残高が4営業日を超えて継続すると見込まれる場合に実施
- 運用後の資金収支悪化に備え、原則、次の支払準備金を確保

運用開始日から	1週間以内の期間	概ね 30億円
	1週間を超えて1か月以内の期間	概ね 50億円
	1か月を超えて2か月以内の期間	概ね100億円
	2か月を超えて3か月以内の期間	概ね200億円
	3か月を超える期間	概ね300億円
5月末日及び11月末日から起算して3営業日まで		概ね200億円

(2) 平成23年度までの運用実績

- Ⅰ 大阪府では、平成23年度まで一般会計に多額の資金不足が発生し、特別会計や基金を繰替使用し対応してもなおかつ資金不足が生じるため、銀行からの一時借入により対応していた。
- Ⅰ このため、1年を超える資金運用を行うことはできず、短期運用となっており、その結果利回りは低い実績となっている。(実際は、ほとんどが6か月に満たない運用)

(参考)

これまでの運用利回り

	21年度	22年度	23年度
運用利回り (%)	0.110	0.115	0.080
運用益 (千円)	20,302	297,941	177,032

(3) 平成 24 年度の運用実績

I 平成 24 年度の資金状況は、商工制度融資の制度変更による 4 月預託額の減（前年度比▲約 1,000 億円）と、4・5 月の府債償還金の減（前年度比▲約 1,300 億円）により、通年で最も厳しい 5 月末資金残高が、府全体の資金として約 1,900 億円となった。

※府全体の資金とは、一般会計及び特別会計、すべての基金等を合計した公営企業を除くすべての資金

I このため、23 年度には行っていなかった 6 か月を超える運用を新たに行うとともに（併せて短期間での運用では、預金の相殺枠による制限や預金に比した優位性を踏まえた債券運用を積極的に実施）、1 年を超える運用の検討に着手した。

I その結果、金利が低下傾向にある中で、現在の運用利回りは約 0.14%と過去の運用利回りを上回り、運用資金の増加もあいまって運用益は約 4.5 億円に達する見込み。

平均運用期間（約 77 日）で比較した場合、定期預金、譲渡性預金、また国庫短期証券よりも高い利回りとなっており、預金・債券の同時引合いの効果と考えられる。

(参 考)

○これまでの運用実績（平均残高、運用益、利回り）

運用種別	1日当たり平均残高			運 用 益 (各年度収入額)	年 度 別 運用利回り
	定期性預金(CD、大口定期)	債券(国債、地方債)	合計		
	億円	億円	億円	千円	%
21年度	183	0	183	20,302	0.110
22年度	2,569	0	2,569	297,941	0.115
23年度	1,889	301	2,190	177,032	0.080
24年度(※)	2,301	1,026	3,327	452,575	0.136

※ 24年度は1月末現在の数値であり、2月以降に実施予定の運用分を含んでいない。

○預金種類別店頭表示金利の平均年利率等（2013 年 1 月 17 日 日本銀行金融機構局公表）

I. 預入金額が1千万円以上の定期預金の預入期間別平均年利率 (単位:%)

預入期間	1 か月	3 か月	6 か月	1 年	2 年	3 年	4 年	5 年	7 年	10 年
年利率(%)	0.026	0.026	0.026	0.028	0.041	0.042	0.043	0.062	0.087	0.150

II. 定期積金の契約期間別平均年利回

契約期間	1 年	3 年	5 年
年利回(%)	0.029	0.038	0.040

III. 普通預金の平均年利率

年利率(%)	0.020
--------	-------

IV. 譲渡性預金の1週間の発行期間別平均年利率 (都銀等の加重平均)

発行期間	30 日未満	30~60 日未満	60~90 日未満	90~120 日未満	120~150 日未満	150~180 日未満	180~360 日未満	360 日以上
年利率(%)	0.072	0.089	0.110	0.113	0.140	0.103	0.159	0.030

【参考／平成 24 年度の短期運用実績からの分析】

○短期運用における金利と運用日数との相関関係

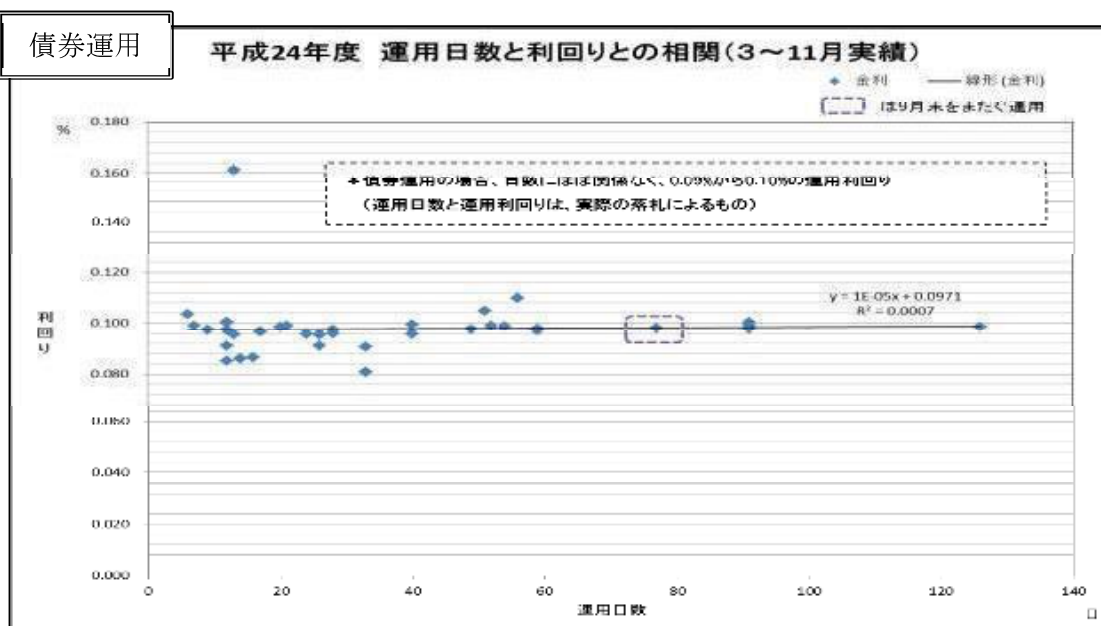
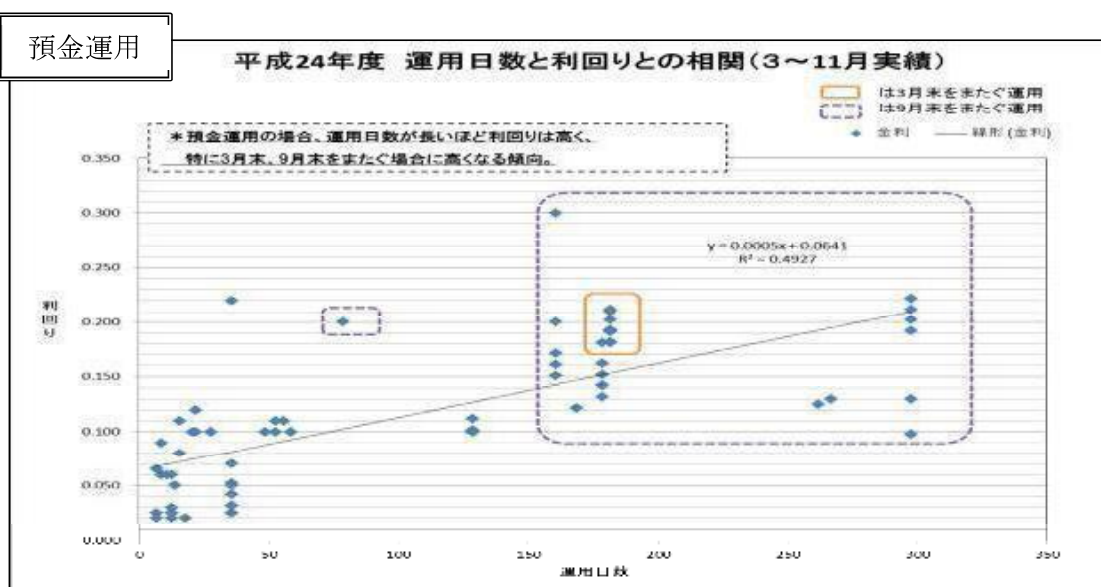
平成 24 年度の運用実績から、1 年未満の運用における運用日数と利回りの相関関係を見たと
ころ以下の通りとなった。

【預金運用】

- Ⅰ 預金運用では、ほとんどが譲渡性預金での運用であり、その利率は、運用日数が長くなるほど高くなっており、特に 3 月末及び 9 月末をまたぐ運用の場合に高くなる傾向にあった。

【債券運用】

- Ⅰ 債券運用では、ほとんどが国債（国庫短期証券）での運用であり、その利率は、運用日数に関係なく、ほぼ一定となっている。また、運用日数が 1 週間未満などあまりにも短い場合は、債券の確保が難しく（在庫が無く）入札はない状況であった。



[参考／他団体の減債基金等長期運用の状況]

- I 府の減債基金等のより効率的かつ効果的な運用を考えるに際して、他府県の運用方法が参考となることから、先進的に取り組んでいる他団体にヒアリングを実施した。

	A 県	B 県	C 市
対象資金	減債基金等の数基金	同左	同左
運用商品 (債 券)	国債、政府保証債、地方債、財投機関債、社債、金融債、ユーロ円債等	国債、政府保証債、地方債等の安全性や収益性の高い債券(地方金融機構債含む)	国債、政府保証債、地方債等の債務履行が確実な債券
ポートフォリオ の考え方	ラダー型(10年以内)	ラダー型(20年以内)	ラダー型(上限は毎年の運用計画の中で決定)
備 考	資金状況から、実際の運用は最長5年程度	20年債を継続的に購入し、年限の谷間に10年・5年を購入するイメージ	10年債、5年債での運用が中心であったが、24年度より超長期運用を計画(最近の低金利環境を受けた収益性向上のため)
購入先等の 主な決定方法	引合、及び、証券会社からのオファーシート(在庫)による選定	引合、及び超長期地方債については、主幹事証券等との随意契約	証券会社からのオファーシート(在庫)による選定(JGB スプレッドを選定基準)
運用実績 (基 金)	H22年度 0.313% H23年度 0.283%	H22年度 0.930% H23年度 0.875%	H22年度 0.531% H23年度 0.375%

3. 今後の減債基金等の基本的な資金運用の考え方

(1) 資金別の短期・長期運用の区分

資金区分		運用方法	理由
一般会計及び特別会計に係る歳計現金		短期	府の歳入歳出に属する現金であり、日々の支払い等に充てられるため。
歳入歳出外現金		短期	性質上、自治体が所有するものではなく一時的に保管するものであるため。
基金	減債基金及び果実運用型基金のうち長期運用が可能な基金	長期	長期（5～20年間）にわたって、積立と取崩の予定が明らかであり、運用可能な資金の推計ができるため。 （※長期運用後の残高は適宜、短期運用を実施）
	上記以外の基金	短期	経済状況等の変化によりいつ取崩を行うかわからないなど取崩の予定が明らかでない、あるいは長期運用可能資金が少ないため長期運用を行う効果が乏しいなど、長期運用に馴染まないため。
公営企業会計に係る資金		短期・長期	公営企業会計所管課において、その資金状況の見込みにより独自で運用を実施 ※まちづくり促進事業会計、中央卸売市場事業会計

(参考)

○基金名およびH24年9月末現在高（第一資金及び第二資金別）（単位：億円）

基金名称	残高		
財政調整基金(府単独分)	1,438	高校生修学等支援基金	94
減債基金	2,827	障害者雇用促進基金	0
用品調達基金	0	ワクチン接種緊急促進基金	60
小口支払基金	0	新しい公共支援基金	3
公共施設等整備基金	119	がん対策基金	0
第1資金 小計	4,384	後期高齢者医療財政安定化基金	52
消費者行政活性化基金	6	大阪ミュージアム基金	0
妊婦健康審査支援基金	25	福祉基金	34
安心こども基金	137	みどりの基金	9
緊急雇用創出事業臨時特例基金	248	文化振興基金	2
財政調整基金(国庫原資分)	6	環境保全基金	19
大阪府立国際会議場基金	17	女性基金	0
災害救助基金	35	府営住宅整備基金	94
社会福祉施設職員福利厚生基金	1	なみはやスポーツ振興基金	5
介護職員処遇改善等臨時特例基金	73	大阪教育ゆめ基金	10
社会福祉施設等耐震化等臨時特例基金	13	介護保険財政安定化基金	89
自殺対策緊急強化基金	5	御堂筋イルミネーション基金	2
地域医療再生基金	64	国民健康保険広域化等支援基金	16
医療施設耐震化臨時特例基金	46	障害者自立支援対策臨時特例基金	34
介護基盤緊急整備等臨時特例基金	99	第2資金 小計	1,302
		基金計	5,685

注)

- 府では、繰替使用（一般会計等への年度内の資金繰り）利率等を定める際の資金区分として、会計管理者保管金を、第1資金（特別会計、歳入歳出外現金、諸控除金、及び、一部の基金（原資が府の自主財源の財政調整基金等）で構成）・第2資金（主に寄付等を原資とする特定目的基金で構成）に区分している。
（繰替使用利率）第1資金⇒無利息、第2資金⇒有利息（H24は0.1%）
- 減債基金及び公共施設等整備基金は、資金区分を第2資金に変更予定。

(2) 短期運用の基本的な考え方

- 運用対象：借入債務との相殺等により保全されている確実な預金及び、元本の償還が確実な債券（国債、地方債、政府保証債等）【従来通り】
- 運用額等：必要な支払準備金を確保したうえで、余裕資金を1年未満で可能な限り長い期間の運用を実施。ただし、可能な限り3月末及び9月末を跨ぐ運用を優先。【従来通り】
- 運用先の決定方法：新システムによる預金・債券の引合いにより、運用予定期間あたりの利回りの高いものから順に決定。（※25年度より新システムを導入し、同一日時に運用期間の異なる複数入札を実施）
- 支払準備金の変更：現在の「運用開始日から1週間以内の期間概ね30億円」を「1か月以内の期間概ね50億円」に変更。

- 1 これまでの運用と同様に、日々の支払いに備えるための最低限の支払準備金を流動性預金で保管したうえで、余裕資金については、預金と債券により1年未満で可能な限り長い期間の運用を実施する。（3月末及び9月末を跨ぐ運用を優先）
- 1 運用に際しては、これまで事務リスクの面から同一日時に期間の異なる複数の運用の入札を行っていなかったが、今年度開発しているシステムの活用により、同時入札も実施し、より効率的な運用を行う。
- 1 入札に関しては、従来通り、大阪府銀行等引受債引受シンジケート団又は市場公募債引受シンジケート団に参加する金融機関を対象に行い、預金と債券の運用予定期間あたりの運用利回りの高いものから順に決定する。
- 1 なお、現在の支払準備金の運用では、1週間以内の期間概ね30億円としているが、平成24年度の実績を見ると、最低資金額19億円となり、状況の変化により一時借入金が発生する可能性があったことから（支払予定を引き延ばして対応）、税収等の振れ幅等を勘案し、支払準備金を運用開始日から1か月以内の期間概ね50億円に変更を行う。

(参考)

○運用種別(運用対象とする金融商品)

預金	当座預金、別段預金、普通預金、通知預金、スーパー定期預金、大口定期預金、譲渡性預金、その他これに準ずる預金、（*先物為替予約付外貨預金） ※預金に際しては、預金債権の全額保全可能なものを前提（府債との相殺等）
債券	国債、地方債、政府保証債、その他左記に準ずる確実な有価証券

*先物為替予約付外貨預金は、円建てでの確定利回り、元本保全の保証や事務リスクの排除等がなされることを前提として新たに明記する。（「大阪府資金保管・運用方針5-1」を改正し明記）

○現在の支払準備金の基準(再掲)

- 原則、運用が開始できる日から概ね50億円以上の資金残高が4営業日を超えて継続すると見込まれる場合に実施
- 運用後の資金収支悪化に備え、原則、次の支払準備金を確保

運用開始日から	1週間以内の期間	概ね 30億円
	1週間を超えて1か月以内の期間	概ね 50億円
	1か月を超えて2か月以内の期間	概ね100億円
	2か月を超えて3か月以内の期間	概ね200億円
	3か月を超える期間	概ね300億円
5月末日及び11月末日から起算して3営業日まで		概ね200億円

(3) 長期運用の基本的な考え方

1. 減債基金

〇運用対象：元本の償還が確実な債券（国債、地方債、政府保証債等）及び、借入債務との相殺等により保全されている確実な預金

〇運用期間：20年を上限。 ＊別紙「運用のデュレーションについて」参照

〇運用額の決定：一般会計と第一資金の当該及び前年度の資金状況をベースに、今後20年間の減債基金及び4・5月の府債償還の増減などを反映のうえ、最も資金が枯渇する各年度5月末の資金余剰額を推計。その額から支払準備金を除き、毎年度の運用予定額を決定。

〇長期的目標：長期的には府債残高の平均借入利率を超える基金運用利回りをめざす。

2. 長期運用基金（第二資金のうち長期運用が可能な基金）

〇運用対象：減債基金に同じ。

〇運用期間：10年を上限とし、5年と10年の2区分で運用。

〇運用額の決定：毎年度の基金所管課長からの運用依頼に基づく。

1. 減債基金の長期運用の考え方

①運用対象 長期運用に際しては、長期にわたり元本の償還が確実なものであることが求められることから、原則として、国債、地方債、政府保証債および左記に準ずる確実な債券により運用を行うものとする。また、預金については、借入債務との相殺等により、長期間にわたり元本の保全が図られている場合に対象とする。

②運用期間 運用期間は、府債の発行年限や他府県の事例、資金状況の変化なども踏まえ、20年を上限とする。※「大阪府資金保管・運用方針6-2(2)」の変更が必要

③運用額 運用額の決定に際しては、毎年度、一般会計と第一資金の当該年度及び前年度の日々の資金状況をベースに、今後20年間の減債基金及び4・5月の府債償還の増減を加味するとともに、財政調整基金の取崩しなど資金残高に大幅に影響する項目を反映のうえ、第二資金を除く、最も資金が枯渇する各年度の5月末資金余剰額を推計。

日々の支払については、原則として、第一資金及び減債基金の一部の範囲内でまかなうという考えのもと、上記推計額から、現在の短期運用ルールにおける最大の支払準備金である300億円を除き、毎年度の運用予定額を決定する。

④リスク管理（価格変動リスク） ※従来通り（「大阪府資金保管・運用方針6-2(1)」）

債券の価格変動に伴う元本割リスクを回避するため、取得した債券は、原則として償還日まで保有する。

<目標>

・長期的には、減債基金が府債の償還財源として積立てられていることに鑑み、府債残高の平均借入利率（H24末見込約1.2%）を超える基金運用利回りをめざす。

2. 長期運用基金の長期運用の考え方

毎年度、基金所管課長からの運用額、運用可能期間などを記入した依頼書に基づき、5年と10年の2区分で運用を行う。※運用対象、リスク管理については減債基金運用と同じ考え方。

《運用のデュレーションについて(めざすべき運用ポートフォリオ)》

- I 現在の低金利環境の中、地方自治体に求められる確実かつ効率的な運用を行うため、どのような年限、規模での債券運用を行うべきかについて検討を行った。(別添「シミュレーション」参照)

[シミュレーションの前提]

- 長期運用対象額 1,000 億円。うち初年度に約 600 億円、以降毎年 100 億円を新規に長期運用。(長期運用が新たな取組であることのリスクを考慮し、初年度にすべての資金を長期とするのではなく、概ね5年～10年で想定するポートフォリオが完成する設計とした。)
- 購入する債券は残存5年以上。(残存4年の利回りは、現在の短期運用を下回るため。)
- 超長期(11～20年)運用は、総額の10%が上限。
- 2年～10年の想定運用利回りは、国債残存2年～10年のデータを使用(BB複利利回りを引用)。1年の想定運用利回りは平成24年度12月現在の短期運用実績。

- I 案1～案3のうち、金利変動への柔軟性、運用利率の有利性のバランスが良く、概ね府債発行の年限構成に近い案3により運用を行う。

(長期的目標として府債借入利率以上の運用利回りを目指すことから、府債発行の年限構成に対応していることが望ましいと考えられる。)
【府債発行の構成：基幹債(10年・5年)80%程度、超長期(20年)5～10%程度、変動等(2年)10%程度】

<案>

類型	運用利回り	平均残存年数	備考
案①ラダー型(10年)	0.482%	5.5年	○機械的に各年限購入のため、金利予測を必要とせず、説明が容易。 ○金利変動にも一定の柔軟性あり。
案②変則ダンベル型(10年)	0.666%	7.0年	○運用益は高いが、金利変動リスクが大きい。
案③ラダー型(10年ラダー+20年)	0.525%	5.9年	○案1のメリットに加え、20年債での運用も行うため、案1より運用利率が高い。
(参考)短期運用	0.140%	1.0年	流動性は高いが、運用益が低い。

注)運用利回りは、運用開始から5年間の平均値。平均残存年数は運用開始5年目の値。

<運用ポートフォリオ(運用総額1,000億円)>

○初年度 (億円)

計	1年未満	5年～10年	20年
1,000	390	600(各年限100億円)	10



○将来のポートフォリオ(10年後にラダー型ポートフォリオが完成)

計	1年未満～10年	11年～20年
1,000	900(各年限約100億円)	100(各年限10億円)

概ね90%

概ね10%

運用シミュレーション(運用額を1000億円で想定)

(参考)短期運用(1年以内の運用)

*これまでと同様に1年以内の短期運用

運用シミュレーション

	1年	-	計	平均残存年数
H25年度	1,000		1,000	1.0

運用益

単位:万円				
	1年	-	計	平均運用利率
(初回金利)	0.140%			
H25年度	14,000		14,000	0.140%
5年間 70,000 0.140%				

メリット	高い流動性(急激な資金変動に対応可)
デメリット	運用金利が低い。

■(案1)ラダー型運用(10年)

*初年度に残存5年~10年を均等に購入、次年度以降、10年債を購入し、5年後に10年ラダーを完成。

運用シミュレーション (※網掛けの斜め太字は、新規購入分)

	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	計	平均残存年数
H25年度	400				100	100	100	100	100	100	1,000	4.9
H26年度	300			100	100	100	100	100	100	100	1,000	5.2
H27年度	200		100	100	100	100	100	100	100	100	1,000	5.4
H28年度	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	1,000	5.5
H29年度	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	1,000	5.5

運用益

	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	計	平均運用利率
(初回金利)	0.140%	0.059%	0.062%	0.101%	0.178%	0.291%	0.426%	0.564%	0.687%	0.798%		
H25年度	5,600				1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	35,040	0.350%
H26年度	4,200			1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	41,620	0.416%
H27年度	2,800		1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980	48,200	0.482%
H28年度	1,400	1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980	7,980	54,780	0.548%
H29年度	1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980	7,980	7,980	61,360	0.614%
241,000											0.482%	

メリット	○機械的に各残存年数の債券を均等に組み入れ、基本的に償還まで持ち切るので、金利予測をする必要性がなく(=説明責任を果たしやすい)、ポートフォリオの管理も容易。また、一定の流動性及び市場金利の変動への柔軟性を持つ。
デメリット	金利変動に柔軟性を持つ裏返して、運用利率は平均的。

■(案3)ラダー型運用(10年ラダー+20年)

*初年度に残存5年~10年を均等に購入、加えて残存20年を購入。

*次年度以降、残存10年を購入し、5年後に10年ラダーを完成。併せて、資金状況に応じ、残存20年を購入(最大で運用総額の10%程度)

運用シミュレーション (※網掛けの斜め太字は、新規購入分)

	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年	17年	18年	19年	20年	計	平均残存年数	
H25年度	390				100	100	100	100	100	100											70	1,000	5.1
H26年度	280			100	100	100	100	100	100	100										10	70	1,000	5.6
H27年度	170		100	100	100	100	100	100	100	100										10	70	1,000	5.9
H28年度	60	100	100	100	100	100	100	100	100	100										10	70	1,000	6.2
H29年度	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100										10	70	1,000	5.9

運用益

単位:万円																							
	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	11年	12年	13年	14年	15年	16年	17年	18年	19年	20年	計	平均運用利率	
(初回金利)	0.140%	0.059%	0.062%	0.101%	0.178%	0.291%	0.426%	0.564%	0.687%	0.798%											1.367%		
H25年度	5,460				1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980											1,779	36,679	0.367%
H26年度	3,920			1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980										1,779	44,898	0.449%	
H27年度	2,380		1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980										1,779	53,117	0.531%	
H28年度	840	1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980	7,980										1,779	61,336	0.613%	
H29年度	1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980	7,980	3,990										1,779	66,285	0.663%	
262,285																					0.525%		

メリット	○機械的に各残存年数の債券を均等に組み入れ、基本的に償還まで持ち切るので、金利予測をする必要性がなく(=説明責任を果たしやすい)、ポートフォリオの管理も容易。また、一定の流動性及び市場金利の変動への柔軟性を持つ。 ○20年債の運用も行うため、(案1)ラダー型運用(10年)よりも運用利率が高く、府債発行の年限構成に近い。
デメリット	○金利変動に柔軟性を持つ裏返して、運用利率は平均的。 ○20年債の運用を行うため、(案1)よりも、運用利率は高いが平均残存年数が大きい。(金利変動への柔軟性、流動性にやや欠ける。)

■(案2)ダンベル型運用(10年)

*初年度から大きな運用益を得ることをめざし、残存10年に集中投資、以降は資金余剰を見て残存10年に投資。

運用シミュレーション (※網掛けの斜め太字は、新規購入分)

	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	計	平均残存年数
H25年度	400									600	1,000	6.4
H26年度	300									600	1,000	6.7
H27年度	200								600	100	1,000	6.9
H28年度	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	1,000	7.0
H29年度						600	100	100	100	100	1,000	7.0

運用益

	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	計	平均運用利率
(初回金利)	0.140%	0.059%	0.062%	0.101%	0.178%	0.291%	0.426%	0.564%	0.687%	0.798%		
H25年度	5,600									47,880	53,480	0.535%
H26年度	4,200									47,880	60,060	0.601%
H27年度	2,800								47,880	7,980	66,640	0.666%
H28年度	1,400	1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980	7,980	73,220	0.732%
H29年度	1,780	2,910	4,260	5,640	6,870	7,980	7,980	7,980	7,980	7,980	79,800	0.798%
333,200											0.686%	

メリット	(案1)ラダー型運用(10年)に比べ、運用金利が高い(特に運用開始初期)。
デメリット	金利変動に対する柔軟性や流動性に欠ける。

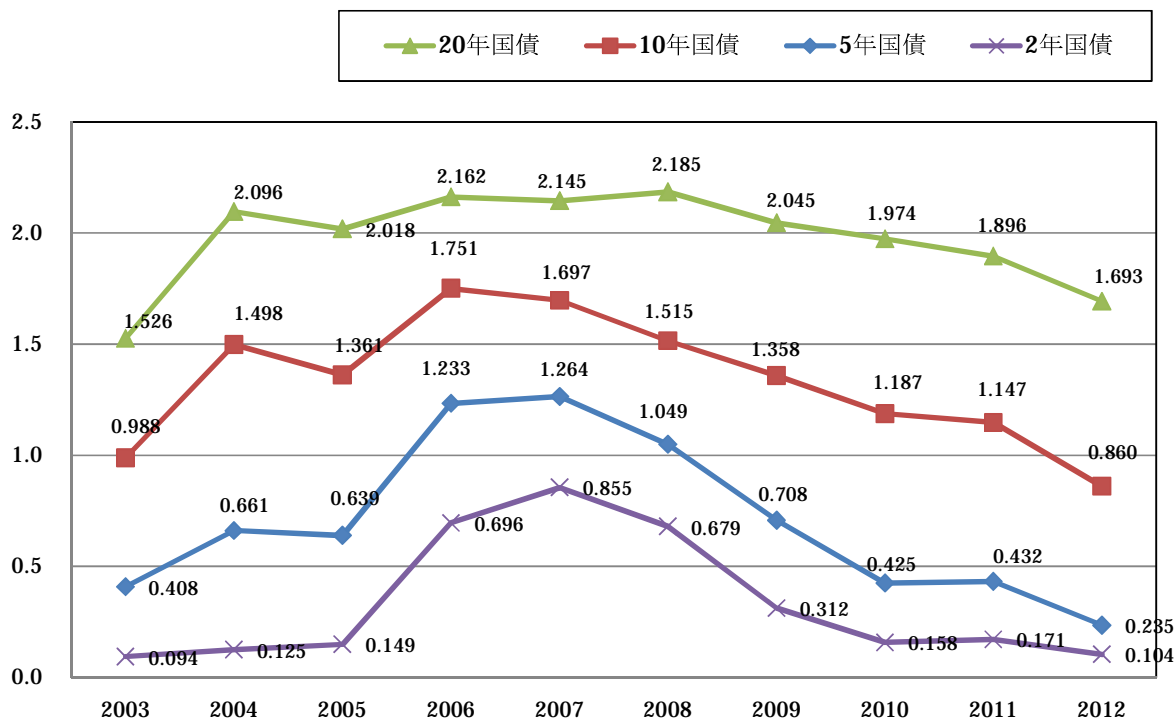
案1との差		案2との差	
初年度	0.2 年	▲ 1.3 年	
2年目	0.4 年	▲ 1.1 年	
3年目	0.5 年	▲ 1.0 年	
4年目	0.7 年	▲ 0.8 年	
5年目	0.4 年	▲ 1.1 年	

初年度	0.016%	-0.168%
2年目	0.033%	-0.152%
3年目	0.049%	-0.135%
4年目	0.066%	-0.119%
5年目	0.049%	-0.135%
(5年平均)	0.043%	-0.142%

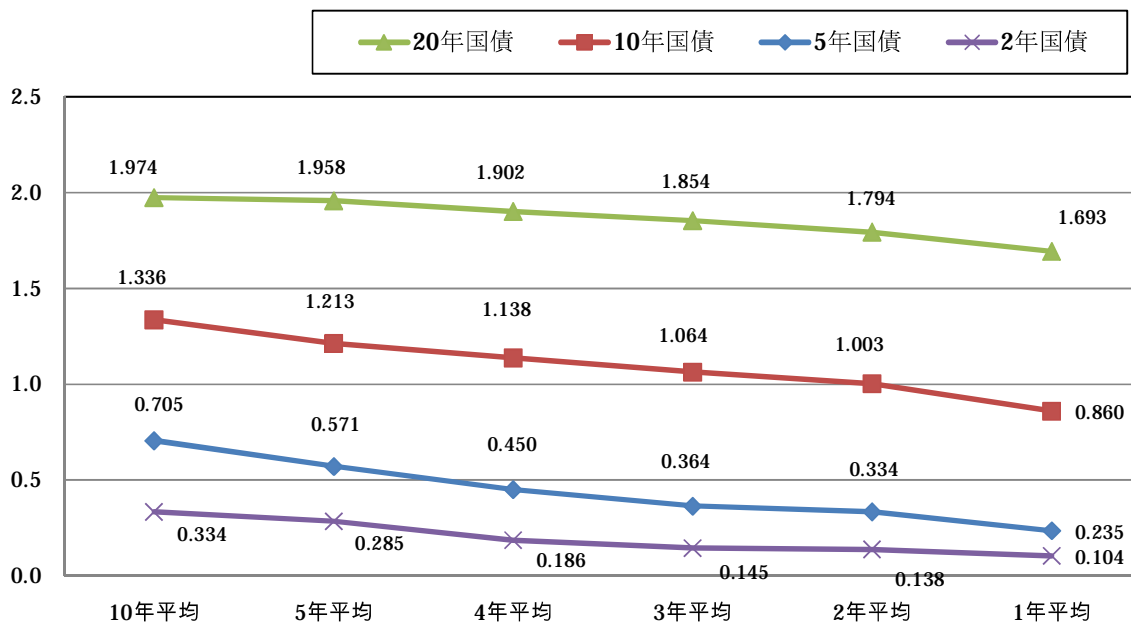
(参考データ)

国債の利回り推移 (2003-2012)

注) 各年に行われた利付国債の入札における平均落札利回りの単純平均

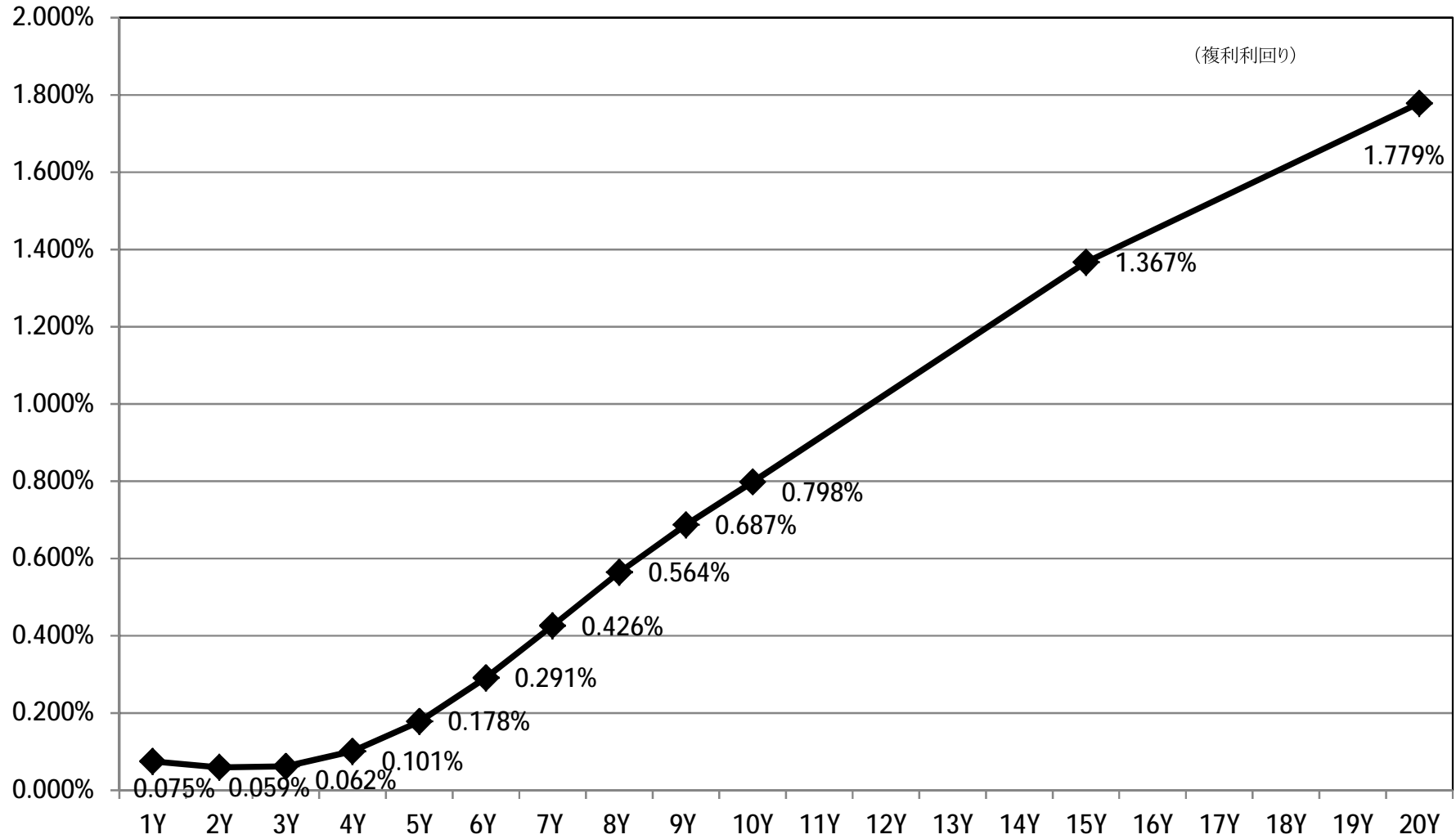


<2012年を基準とした過去平均>



(出典: 財務省 HP のデータを加工)

国債イールドカーブ (H25.2.5現在)



*BB国債価格(複利利回り)をもとに大阪府が作成