

「大阪府債の発行管理に関する基本的な考え方及び事務取扱指針」の主な変更点

変更前	変更後
<p>1 はじめに (略)</p> <p>2 基本方針</p> <p>○ 中長期的な視点からリスクをコントロールしつつ、利払い額の低減をめざす。 ○ <u>税込と利払い額との連動性を高めることによって、安定的な財政運営に資する。(副次的目標)</u> (略)</p> <p>3 中長期的な方針</p> <p>(1) <u>変動金利で管理する府債の割合</u></p> <p>① <u>変動金利で管理する府債の割合(変動金利割合)は、当面10%を上限とする(残高ベース)。</u> ② <u>変動金利割合は、定期的に点検・見直しを行う。</u></p> <p>① <u>現下の状況における変動金利割合</u> 平成21年度末現在の府債残高に占める変動利付債(仕組債を含む)の割合は、<u>5.1%(うち民間資金に占める割合は5.9%)</u>となっています。 <u>報告書における分析(14頁)では、税込と金利との相関関係を前提とすると、理論的には、変動金利で管理する府債の割合を20~25%にすれば、税込と利払い額の連動性が概ね1:1になることが示されています。</u></p> <p><u>その一方で、</u></p> <p><u>i) 一般的に、金利はゼロ以下にはならないが、金利との相関関係から想定される税金は、金利0%の時に期待される額よりも減少する余地があること、</u> <u>ii) 税込と金利の間には相関関係があるものの、これには年度ごとのブレ幅が生じること、</u> <u>iii) 将来的に、税制の変更をはじめとした構造変化によって相関関係が損なわれる可能性があること、</u> <u>また、長らくの金利低下傾向のもとで、これ以上の金利の低下余地はほとんど</u></p>	<p>1 はじめに (略)</p> <p>2 基本方針</p> <p>○ 中長期的な視点からリスクをコントロールしつつ、利払い額の低減をめざす。 <u>(削除)</u> (略)</p> <p>3 中長期的な方針</p> <p><u>(1) (削除)</u></p>

ないと思われることから、今後の金利動向は、現状維持か上昇のいずれかと判断せざるを得ないことを踏まえると、行政の継続性という観点からは、金利「上昇」リスクを回避することが重要であり、変動金利で管理する割合は、現時点では、相当慎重に設定すべきと考えられます。

こうしたことから、変動金利で管理する府債の割合（残高における割合。以下「変動金利割合」という。）は、当面10%を上限とすることとし、これに基づいて、各年度の府債発行計画を策定（※）していきます。

（※）府では、投資家への情報提供の観点から、年度開始前に、市場公募債だけでなく、銀行等引受債も含め、発行予定月と発行予定額を示した府債発行計画を公表しています。

② 点検・見直しのタイミング

税込と金利との相関関係等については、以下のとおり、定期的に点検・見直しを行うこととします。

i) 前年度の決算見込額公表にあわせて、税込と金利との相関関係の点検を行い、必要に応じて変動金利割合の見直しを行うこととします。

ii) 税財政制度の改正に伴って、税込等に大きな影響が出るが見込まれる際には、同様に、点検・見直しを行うこととします（税制改正等の内容は、通常は12月末に決定されます）。

なお、報告書では、税込との相関が高いのは、比較的短期の金利指標であることが示されていますので、税込との相関関係を点検する金利指標は、6ヶ月円Liborを中心としつつ、他の金利指標についても点検を行うこととします。

（削除）

(2) 府債ポートフォリオのあり方

(略)

4 毎年度の府債発行に当たって

(1) 府債発行計画のあり方

- ① 発行計画は、原則として、以下の考え方の順序で策定する。
- i) 変動利付債等の額を設定
 - ii) 共同発行債については、持ち寄り額の上限とする
 - iii) フレックス枠を設定
 - iv) 市場公募債・銀行等引受債の額を設定
 - v) 市場公募債については、5年債：10年債を原則1：1とする
 - vi) 各月の平準発行を原則とする

- ② 発行計画の策定プロセスをルール化する。

(略)

(2) 変動金利化の手法選択

- 変動金利化の手法を選択する際には、市場ニーズやトータルコストの優位性を総合的に考慮する。

先述のとおり、本指針における変動金利化の手法としては、① 単純な変動利付債以外に、② 年限2～3年の中・短期債（固定金利）による代替、③ 金利スワップ取引による実質変動利率化の3つを想定しています。

この①～③のうち、どの手法を選択するかを決定する際には、i) その時点における市場ニーズ、ii) 発行手数料や事務処理コストも考慮したトータルコストの優位性を総合的に考慮することとします。

なお、③の金利スワップ契約については、導入に当たり、多くの条件をクリアする必要がありますので、条件が整った時点で変動化の手法の一つとして加えることとします。

(1) 府債ポートフォリオのあり方

(略)

4 毎年度の府債発行に当たって

(1) 府債発行計画のあり方

- ① 発行計画は、原則として、以下の考え方の順序で策定する。
- i) (削除)
 - i) 市場公募債・銀行等引受債の額を設定
 - ii) 市場公募債については、5年債：10年債を原則1：1とする
 - iii) 各月の平準発行を原則とする
 - iv) 共同発行債については、持ち寄り額の上限とする
 - v) フレックス枠を設定

- ② 発行計画の策定プロセスをルール化する。

(略)

(2) (削除)

(3) 変動利付債の発行に当たって

- ① 変動利付債については、地方債に関する議決上の上限利率10%の対象外とする議決内容の見直しを検討する。
- ② 変動利付債は、当面、発行年限を5年までとする。

① 地方債に関する議決内容の改正

府では、これまでも証書形式では変動金利による資金調達を行っていますが、予算書上、地方債の利率を「年10%以内」として議会の議決を受けていることから、支払金利が10%を超えることのないよう、上限金利特約（金利キャップ）付きの借入れを行ってきました。

しかし、この方法には、i) 基本的には証書形式でしか対応できない、ii) 市場においては一種の仕組債と取り扱われることから商品性が低い（＝割高となる可能性）、iii) 特約のためのコストが上乘せされる、といったデメリットがあることから、金利キャップを付けない形での発行が選択可能となる状況が望ましいと考えます。

ただし、現在の予算書の記載内容のままでは、理論的には利率が10%を超える可能性もある変動利付債の発行が可能なのか疑義があるため、府債の発行管理のルールを厳格に遵守することを前提に、変動金利で調達する府債については、予算書上、金利の上限規定の対象外とする形での議決を得ることを検討します。

② 変動利付債の発行年限

変動利付債は、投資家アンケートの結果を見ると、現在の金融環境では、年限3～5年を希望する意見が多く、府としても、長期にわたって金利変動リスクを負う危険を回避するため、発行年限を当面5年までとし、金利上昇局面では、借換の際に固定金利化を図ることとします。なお、発行年限については、金融環境の変化等を踏まえて、必要に応じて見直しを図ります。

(4) 条件決定方式の検討

(略)

5 リスク管理ルール

(略)

(追加)

(3) (削除)

(2) 条件決定方式の検討

(略)

5 リスク管理ルール

(略)

6. その他

市場環境の影響等により、上記考え方によりがたい場合は、財務マネジメント委員会の助言・意見を聴取した上で府債の発行管理を行うものとします。

(注) 本対照表において省略した箇所においても、今般の見直しに伴って生じる軽微な変更箇所については、適宜修正を行うものとする。