

再資源化預託金等特別会計における資金運用について

再資源化預託金等特別会計における資金運用における今後の運用方針について下記のとおり検討を行った。

1. 再資源化預託金等の運用の基本方針について

(1) 再資源化預託金等の運用の目的・目標

運用収益の獲得に関しては、元本確保を前提とし、その上で一定程度市場の金利動向も踏まえたものとしている。

(2) 運用対象資産の構成について

資金運用は、期間 10 年のラダー型の債券運用を原則とし、これらの債券の種別は、国債、政府保証債、地方債、財投機関債、金融債、社債としている。

また、事業年度ごとに取得する債券の種別構成比は、市場における残存 10 年債券の残高比率に準じたものとしている。

ただし、平成 25 年 1 月 1 日以降、債券運用の環境変化に伴い、新たに取得する債券の種別を国債及び政府保証債に限定している。

2. 10 年ラダー型運用に係る整理及び検討

(1) 10 年ラダー型運用に係る整理

10 年ラダー型運用については、法施行当初、以下の事由により、その採用がなされた。

① ラダー型運用について

ラダー型運用については、資産全体のうち、一定額が償還されるため、ある程度の流動性が確保される。また、特定年限の金利変動に影響されることなく、個々の運用期間の金利情勢に見合った運用が保たれる。

② 投資期間 10 年について

自動車が使用済みとなった時点での再資源化等に充てることが使途の中心となる資金であるため、自動車の使用期間並びに債券調達の実現性を考慮した投資期間であることを要する。

ただし、法施行時の前提と現状においては下表のとおり差異があり、この現状を考慮したうえで、上記(1)②に戻れば、**550 億円程度のラダーで、投資期間 15 年程度が妥当といえる。**

【法施行時前提と現状との差異】

	法施行時前提	現状 (平成26年度実績)
新車時預託 台数/年	600万台程度※	530万台
単価/台	20,000円※	10,250円
新車購入時預託 収入/年	1,200億円程度※	549億円
平均使用年数	11年	14.6年

※法施行時の想定値

(2) 10 年ラダー型運用に係る検討

10 年ラダー型運用の採用以後、残存 2 年から残存 10 年の残高については、概ね同額となるように年度末にて調整を行ってきた。

しかしながら、各年度の残高は既に 900 億円程度となっており、単年度の預託額、単年度の支出額（払渡額と輸出返還額の合計）とのいずれと比べても大きなものとなっている。そのような状況下で、各年度の残高を必要以上に積みますことの必然性は低いといえる。

よって、再資源化預託金等の使途目的やキャッシュフローを考慮し、今後のラダー型運用について以下のとおりとする。

①ラダー型運用について

ラダー型資産構成の採用については、毎年度における一定程度の流動性の確保及び金利変動の影響を考慮すると維持することが妥当である。

②投資期間について

投資期間については、10 年間という固定的な期間から、各年限の必要残高に応じたものとする。

③各年限の必要残高

下表を踏まえると各年限の必要残高は、600 億円程度といえる。

新車購入時預託 収入/年	549億円 (平成26年度実績)
払渡支出 輸出返還支出 支出合計/年	544億円 (平成26年度実績)
債券残高合計 ÷ 平均使用年数	613億円 (平成26年度末実績)

(3) 保有台数減少局面における対応について

各事業年度における資金収支は今後想定される保有台数減少時においても、マイナス 150 億円程度であり、600 億円程度の残高で十分に対応可能である。

また、保有台数減少局面におけるラダー型運用の対応については、支出増加時には各年限の残高を増加させることにより対応したい。支出額が変わらず収入だけが減少するような場合には、投資期間を確定させない特性上、自然とラダーが短くなり特別な対応は不要である。(別紙1および別紙2参照)

3. 運用対象資産についての整理・検討

(1) 運用対象資産についての整理(再資源化預託金等の運用におけるリスク許容度)

再資源化預託金等については欠損が生じた場合、それを補てんする財源を持たない。したがって、預託金元本に不足が生じることは許容されず、元本確保を前提とした運用を行うことが不可欠である。

(2) 格付け制限あり債券の取得に係る検討

格付け制限あり債券(地方債、財投機関債、社債、金融債)については、一定条件下においては許容できない元本毀損リスクを有しているとし、平成 25 年 1 月以降新規取得を行っていない。

しかしながら、地方債については、総務省において確実に償還されるとしていること等から、投資期間の上限を 5 年としたうえでその取得を可としたい。

(ただし、地方債の新たな取得は、ラダー残高を 600 億円から増額する場合に限られる。また、地方債についての保有額の上限等については、引き続き検討したうえで年限 5 年以下の残高を増加する際に提示するものとする。)

(3) 政府保証債の取得に係る検討

現状、当該年度における新規取得債券の取得割合は、リスク分散の観点から「市場における残存 10 年債券の残高比率に準じたもの」としている(平成 27 年度種別構成比目標: 国債 93.3%、政府保証債 6.7%)。

一方、国債と政府保証債におけるリスク差異は、流動性リスク(当該債券を迅速にかつ適正な価格で売買できないリスク)のみであることから、満期保有を前提とする預託金運用においては、リスクの差異はないといえる。

ただし、万が一の場合における流動性を考慮し、国債に比べ流動性リスクが高い政府保証債の当該年度における取得額は、当該年度における国債の取得額を超えない範囲とする。

4. 今後想定されるインフレに対応するような債券運用の可能性の検討

満期保有での債券運用は、債券を購入した時点で最終利回りが確定するため、急激なインフレに対しては脆弱性が認められる。ただし、本財団が採用するラダー型資産構成においては、毎年度一定割合の償還と取得を繰り返すため、緩やかなインフレについては金利上昇の中で対応可能と考える。

また、インフレ対応策としては以下のような対策が考えられるが、いずれも全体運用の中では適当ではない。

インフレ対応策	効果	
	メリット	デメリット
ラダー期間の短期化	金利変動に敏感になる	
		投資期間の短期化による収益率減少
物価連動国債	物価上昇に連動して利回り上昇	
		マイナス利回りでの取得となり、物価が上昇しなかった場合は元本毀損となる

5. 再資源化預託金等の運用方法の変更

上記2. および3. の整理・検討を踏まえ平成 28 年度以降の再資源化預託金等の運用を以下のとおり変更したい。

①各年度の残高を額面 600 億円とし、600 億円を超える積増しは行わず、投資期間を延伸する。ただし、新たなラダー型運用の構築にあたり、債券の売却は行わない。(詳細は別紙3参照)

②当該事業年度における政府保証債の新規取得額の上限を国債と同額とする。

6. 今後のスケジュール

平成 28 年 2 月:開催第 65 回資金管理業務諮問委員会にて運用の基本方針の変更について審議

平成 28 年 3 月:経済産業大臣及び環境大臣に業務規程の変更についての認可申請

平成 28 年 4 月以降:上記5. のとおりの変更を踏まえた運用の開始

以上