

資金管理料金特別会計における資金運用について

1. 経緯

資金管理料金特別会計における資金運用(資金管理料金の繰越金の運用)については、平成20年3月開催の第23回資金管理業務諮問委員会にて審議され、運用の基本方針として運用対象資産及び投資期間を次のとおりとすることが承認された。

- ①運用対象資産は国債とし、満期保有を原則とする。
- ②運用は、事業年度毎に運用額の見通しを算定して実行する。
- ③各事業年度において、預託台数の急激な減少等の不測の事象により資金不足となることを防止するため、国債による投資期間1年以内の運用とし、資金管理料金特別会計における流動性を保つものとする。

以後、毎事業年度開始前に上記②に基づき運用額を算定して資金運用[※]を行ってきたが、その具体的な運用額の算定方法及び運用額の推移等は次のとおりである。

※ 国債による資金運用で運用収益が獲得できない場合は決済用普通預金にて保管することを想定。

＜具体的な運用額の算定方法＞

当年度の運用額(上限額) = 当年度末現預金残高(見込み) - 流動性資金[※]

※ 流動性資金 = 通常月の3ヶ月分の支払額(見込み)

＜運用額の推移等＞

運用額の推移等は下表のとおり。每期、約25億円を国債にて運用し、各年度において下表(a)の運用益を計上してきた。

(単位:百万円)

	国債			当年度末現預金 残高(見込み)	決済用普通預金
	運用額【注1】	利回り	運用益		流動性資金【注2】
	(A) ≙ (B) - (C)			(a)	(B)
平成20年度	2,600	0.431%	11.21	3,000	1,300
平成21年度	2,600	0.231%	6.00	3,800	1,100
平成22年度	2,460	0.121%	2.98	3,600	1,100
平成23年度	2,290	0.065%	1.50	3,600	1,200
平成24年度	2,780	0.097%	2.71	4,300	1,500
平成25年度	2,980	0.094%	2.81	4,000	900
平成26年度	2,485	0.065%	1.61	3,400	900
平成27年度	2,470	0.001%	【注3】 0.02	3,500	1,000

【注1】 (A)は予め算定された上限額内で実際に国債を購入した額となるため、(B) - (C)と一致しない。

【注2】 無利息、全額が預金保険の対象。

【注3】 平成27年度は見込み額。

2. 運用の基本方針の見直し

(1) 収益性の観点からの見直し

1. の資金管理料金の繰越金の運用の方針は、再資源化預託金等の運用の方針と同じく、信用リスクを排除し、元本を確保することを重視している。また、その運用については、再資源化預託金等の運用と同じく一定程度市場の金利動向を踏まえ、ユーザー負担の軽減に努めるべきである。しかしながら、＜運用額の推移等＞で示したように、今般、国債の利回りが低下しており、一定の収益を確保することが困難な状況である。

参考までに、25億円の資金を直近の利回りにより1年間運用した場合の国債と定期預金の運用収益を比較すると【表1】のとおりとなる。国債はマイナス金利の状況下であるため決済用普通預金で保管することになる（預金利息なし）のに対し、定期預金は100万円の運用収益を獲得することができる。

【表1】獲得収益の比較

	国債	大口定期預金
直近の利回り【注】	△0.016%	0.040%
運用収益	0円 (決済用普通預金で保管)	1,000,000円

【注】国債の利回りは金融情報端末Quickから取得、定期預金の利回りは本財団と取引のある大手銀行が大口顧客に提示したレート。いずれも2015.11.29現在のもので運用時の想定利回りを示すものではない。

当該資金の運用を開始した平成20年度から平成26年度(9月)までにおいて上記の条件で運用した場合、国債の利回りが定期預金の利回りを上回っていたため、収益性において国債による運用が有利であったが、平成26年度(10月)以降はこれらが逆転する状況が継続している。

(2) 価格変動リスクの観点からの見直し

財団の事業収益として計上する資金管理料金の繰越金は、預り金(負債)である再資源化預託金等とは異なり、内外の環境の変化や不測の事象に対応するための事業資金として即座に必要となる可能性がある。従って、その運用については流動性(換金性)リスクや価格変動リスクを鑑みることも重要であるが、国債の場合、期中に売却する際に価格の変動により元本の確保が出来ない可能性があるため、価格変動リスクという観点からは、当該リスクを低減できる新たな運用対象資産を追加することも適切であると考えられる。

3. 新たな運用対象資産の追加

2. の見直しにより、次の(1)・(2)を新たな運用対象資産を追加したい。


(1) 大口定期預金

現在、国債より利回りが高いこと、価格変動リスクが低い金融商品であることから、

大口定期預金を運用対象資産として追加したい。また、当該資金の運用を開始した平成20年度(リーマンショック時で世界的な金融危機の頃)においては、2以上の信用格付業者から最上位から二番目以上の長期格付けを取得している国内の銀行は多くなかったが、現在は8行(後述)まで増加しているという状況からも銀行(大口定期預金)の安全性は当時よりも向上していると言える。このような観点からも、大口定期預金を運用対象資産として追加したい。

なお、国債と大口定期預金を比較した場合、価格変動リスクという観点においては大口定期預金が優位となるが、信用リスクという観点においては大口定期預金の場合には、今後も、一定の配慮が必要となると考えられる(【表2】参照)。

【表2】国債と大口定期預金の比較(メリット・デメリット)

	国債	大口定期預金
メリット	<ul style="list-style-type: none"> ・国が保証する安全性の高い資産である。 	<ul style="list-style-type: none"> ・中途解約時においても元本相当金額が保証がされる。 <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; text-align: center;">価格変動リスク 低</div>
デメリット	<ul style="list-style-type: none"> ・購入時又は売却時の金利情勢によっては元本割れすることがある。 <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; text-align: center;">価格変動リスク 高</div>	<ul style="list-style-type: none"> ・銀行により信用リスクが異なる。また、銀行が破綻した場合は1,000万円(＋その利息等)までしか元本保証されない。 <div style="text-align: center;">  <div style="border: 2px solid black; padding: 5px; text-align: center;">一定の配慮が必要</div> </div>

【表2】の大口定期預金のデメリットを克服するために、その預入先となる金融機関との取引については、安全性に配慮し、次の条件を付したい。

① 金融機関の選定時における条件

金融機関の選定時においては、2以上の信用格付業者の長期格付けが最上位から二番目以上であることを条件とする。2015年11月29日現在で、当該条件に合致する国内の銀行は8行[※]である。

※三菱東京 UFJ 銀行、三井住友銀行、みずほ銀行、三菱 UFJ 信託銀行、みずほ信託銀行、横浜銀行、伊予銀行、商工組合中央金庫

② 金融機関との取引開始後の条件

大口定期預金の預入後、預入先である金融機関の長期格付けが全ての信用格付業者において最上位から二番目未満になった場合には、原則、直ちに解約することを条件とする。

過去、信用格付業者の長期格付けが最上位から二番目以上の状態にあった

国内の金融機関が経営破綻した例は無い。また、最上位から二番目未満への格下げを経て経営破綻したという例は数例あるが、いずれも最上位から二番目未満となってから経営破綻するまでに相当の期間(4年～11年/いずれも1988年以降の期間において)があったことから、この時点で解約をして預入先を変更するというオペレーションを実施する場合には、元本を確保することが出来ないことについての実質的なリスクは無いと考えられる。

(2) 政府保証債

収益獲得の機会を拡大させるために、再資源化預託金等特別会計における資金運用と同様に、国債と同等の信用力のある政府保証債を運用対象資産として追加したい。

3. 新たな運用の基本方針

2. 及び3. を踏まえ、次年度以降適用すべき資金管理料金特別会計における資金運用の方針を次のとおりとしたい。

(1) 運用対象資産

運用対象資産は、次の①又は②の資産とする。また、①の保有区分は満期保有目的とする。

①国債・政府保証債

②大口定期預金

(2) 運用額の算定

運用額は事業年度毎に算定し、(1)の運用対象資産のうち、原則として、収益性の高い運用対象資産を選択するものとする。

ただし、(1)①の資産の収益性が高い場合であっても、運用額のうち一定程度は換金性が高い(1)②の資産として運用するものとする。

(3) 運用期間

運用期間は、資金管理料金特別会計における流動性を保つため、原則として1年以内とする。

(4) 金融機関の選定と信用格付け引き下げ時の対応

(1)②の資産の預入先となる金融機関の選定については、選定時において2以上の信用格付業者の長期格付けが最上位から二番目以上であることを条件とする。

また、全ての信用格付業者の長期格付けが最上位から二番目未満になった場合には、原則、直ちに解約することとする。

以上