

平成27年12月7日  
資金管理センター

## 資金管理料金特別会計における資金運用の定期見直しについて

「再資源化預託金等特別会計および資金管理料金特別会計における資金運用の定期見直しの方針」(資料5-1参照)に基づき、資金管理料金特別会計における資金運用について、下記のと通りの定期見直しを行った。

### 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<sup>※</sup>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(無利息、全額が預金保険の対象)にて保管することを想定している。

#### <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<sup>※</sup>

※ 流動性資金は通常月の3ヶ月分の支払額(見込み)であり、決済用普通預金で運用している。

#### <運用額の推移等>

運用額の推移等は表1のとおり。毎期、約25億円を国債にて運用し、各年度において(a)の運用益を計上してきた。

表1 これまでの運用額と運用益

(単位:百万円)

年度	国債			当年度末 現預金残高 (見込み)	流動性資金預金 ※2
	運用額※1	利回り	運用益		
	(A)≒(B) - (C)			(B)	(C)
平成 20 年度	2,600	0.431%	11.21	4,000	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%	※2 0.02	3,500	1,000

※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。

※2 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のが望ましい。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2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2 国債と大口定期預金の獲得収益の比較

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

※ 国債の利回りは金融情報端末 Quick から取得したものであり、また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で、いずれも 2015.11.29 現在のもの

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) 環境変化への対応等の観点からの見直し

これまでの資金運用においては、通常月3か月分の運転資金相当額を流動性資金として確保した上で、それ以外の繰越金の全額を国債にて運用してきた。これは、期中(運用期間1年以内)において、国債で運用する資金相当額については即座に必要な可能性は低いと考えていたためである。

しかしながら、今後は、期中における内外の環境の変化や不測の事象の発生も想定して、運用対象資産を定める。

## 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する。

### (1) 大口定期預金

大口定期預金は、解約時においても元本相当金額が保証される金融商品であり、また、一定の基準を満たした金融機関への預け入れである場合には安全性は確保できていると考えられる。

また、資金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時期)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。

従って、モニタリング等の対応を前提として、大口定期預金を運用対象資産として追加する。

表3 国債と大口定期預金の特徴

メリット/デメリット	国債	大口定期預金
メリット	・国が保証する安全性の高い資産である。	・中途解約時においても元本相当額が保証される。
デメリット	・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。	・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。

なお、表3の大口定期預金のデメリットに対応するために、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、次の条件を付す。

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<sup>\*</sup>である。

<sup>\*</sup>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できないことについての実質的なリスクはないと考えられる。

(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する。

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する。

(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。なお、運用対象資産および金融機関選択の実務上のルールについては別途定める(次回の資金管理業務諮問委員会にて審議予定)。

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