

第 25 回 東京都公金管理アドバイザー会議 議事要旨

日 時	令和 7 年 1 月 27 日 (月) 13:15 ~ 15:05
場 所	都庁第一本庁舎南塔 33 階 特別会議室 S2
出席者	委員) 渥美委員、今井委員、内山委員、野崎委員 事務局) 梅村局長、前田管理部長、高橋総務課長、池永公金管理課長、宮良資金運用担当課長
欠席者	なし
議 題	<ol style="list-style-type: none"> 1 今後の都における公金運用の方向性について 2 基金運用における利回り向上に向けた検討について 3 預金先金融機関・購入先債券発行体の経営評価について <ol style="list-style-type: none"> (1) 邦銀の中間決算を踏まえた評価 (案) について (2) 外銀の中間決算等を踏まえた評価 (案) について (3) 債券発行体の動向等を踏まえた評価 (案) について
要 旨	<p>(1) 会計管理局長挨拶</p> <p>(2) 第 25 回東京都公金管理アドバイザー会議の公開・非公開の取り決め 本会議は、東京都公金管理アドバイザー会議設置要綱第 5 条で原則公開と定めているが、委員の意見を聞いた上で、非公開とすることができるかと規定している。 議題の内容を踏まえ、委員全員が非公開での実施が適当と表明したことを踏まえ、今回は非公開とすることを決定。</p> <p>(3) 議題 1 今後の都における公金運用の方向性について</p> <p>事務局 今後の公金運用を取り巻く金融環境をどのように捉えているか。</p> <p>委員 金利があるのが当たり前の環境になり、金利環境は正常化へ向かうと考える。</p> <p>委員 現下の金融環境を踏まえると、今後の公金運用をどのような方向性で進めていくかを考えるには良いタイミングと考える。</p> <p>事務局 都は現在、「優先度の高い順に安全性・流動性・効率性を確保していく」方針を公金管理ポリシーで定めているが、現下の金利上昇局面で、この方針を見直すべきか、また変えない場合は、この 3 要素のバランスをいかに取っていくのがよいか。</p> <p>委員 公金であるため、安全は最も大事であり、安全性、流動性、効率性という優先順位は崩すべきでない。</p> <p>委員 公金管理ポリシーの考え方は、基本的に不変であり、日銀の金融政策によって変えるべきものではなく、実際の運用を、状況に合わせてどう行っていくかが重要と考える。</p>

委員 流動性に過度にウエイトをかけると、本来得られたであろう利益が得られなくなることにもつながりかねないため、3要素の適切なバランスを考えていくことは必要と考える。

委員 今後、公金をどのように運用していくかという方針を、短期、中期、長期の3段階の視点で、戦略的に決めていくことが重要と考える。

事務局 安全性の観点から、一般事業会社の社債や外貨での運用についてどのように考えるか。

委員 金利環境が変化したからといって、信用リスクや為替変動リスクを取りにいき、事業債や外貨での運用をすることについては、公金の運用上、適切なのか疑問である。

委員 元本を毀損するようなもので運用をしてはならない、という地方自治法の一般的な解釈から、一般事業会社の社債や、為替変動リスクのある外貨での運用はどちらも公金運用においては難しいと考える。

委員 仮に他に望ましい運用先がなく、信用リスクを適切に評価できるのであれば、社債での運用も選択肢に入りうるのではないかと考える。

委員 一般事業会社の社債を購入することは、公金から、その会社の財務に資金を投入することになるということも考慮する必要があるのではないかと考える。

事務局 流動性と効率性のバランスをどのように考えるか。

委員 流動性と効率性は一般的にトレードオフの関係にあると考えられるが、実際の取崩に近い計画を中長期的なスパンで作成し、毎年度更新していくなどしていけば、流動性と効率性は両立できるのではないかと考える。

委員 取崩計画は、精緻のものを求めると、過度に保守的になる可能性もあるため、大まかな内容を求めるという手法もあるのではないかと考える。

(4) 議題2 基金運用における利回り向上に向けた検討について

事務局 金利上昇局面において望まれる運用商品及び運用期間について。

委員 国債の金利が短期債のところも預金よりも上回るというところが見えてくる中、債券割合が3割というのは、保守性が過度に行き過ぎると思われるので、預金から債券へシフトするための議論が必要ではないかと考える。

委員 1年以内の運用資金については、キャッシュフローの見通しが立ちやすいこともあるので、銀行が得ている市場金利と預金金利のスプレッド収益に相当する部分を収益化できるという意味で、預金から債券運用へシフトしていくことは、非常に合理的な戦略であると考えている。

委員 今の時点で金利に誘われて年限の長い商品を選択してしまうと、将来享受できる高い金利による収益機会を失ってしまう可能性があるため、短い年限で運用し、結果的に金利が上がったときにのりかえれば、より高いレートでの収益が享受可能ではないかと考える。

事務局 預金から債券へシフトする際の流動性を確保するための方策について。

委員 例えば、3年くらいであれば見通しがつけられるとして、平均償還期間が3年くらいになるようなラダーを組むのも選択肢の一つと考える。

委員 債券割合を急激に高めることは適切ではないことから、今後の金融環境も注視しつつ、段階的に取り組んでいくのが望ましい。

委員 残存年限が短い既発債もある程度入れていけば、流動性も担保しながら運用できるのではないかと考える。

委員 債券へシフトするに当たっては、有事の際など、突発的に即時使う資金が必要となる場合に備え、想定外の資金化を行う段取りも考えておいたほうが良いと考える。

事務局 現在10年を上限としている債券運用の期間を延ばすことについてどのように考えるか。

委員 リーマン・ショックのようなことが起こると急に税収が落ち込むリスクもあり、10年後の状況は誰も分からず、計画を立てるのは困難でないか。

委員 利回りが高いということは、デュレーションリスク（注：期間に応じた価格変動リスク）を多く取っているということであり、リスクに対してどれだけリターンがあるかを測らないと比較は妥当ではない。リターンが高いところは、実はデュレーションリスクを取り過ぎているということもあり得る。

委員 運用年限に関しては10年なのか、それ以上でもいいのかは議論の余地はあると考える。

委員 都は資金量が非常に大きく、また向き合っているリスクが大きいいため、利回りについて規模が異なり長期運用もしている他自治体と比較することは妥当ではないと考える。

(5) 議題3 (1) 邦銀の中間決算を踏まえた評価（案）について

事務局 預金先金融機関（邦銀）の経営状況について、中間決算を踏まえ健全性等の観点から分析を行い、預金先金融機関（邦銀）の評価等を報告。

委員 預金先金融機関（邦銀）の評価内容とそれに応じた預金の対応については、適正なものとする。

委員 国内行の自己資本比率の検証については、有価証券評価差額の分析も重要と考える。

委員 健全性を精緻に判断するため、コア業務純益やコア OHR などにより、本業の収益性を分析することは有効と考える。

委員 健全性悪化の予兆管理としては、金融再生法開示債権のうち、引当金が積まれていない部分の時系列的な確認が重要と考える。

(6) 議題3 (2) 外銀の中間決算等を踏まえた評価（案）について

事務局 預金先金融機関（外銀）の経営状況について、中間決算等を踏まえ健全性等の観点から分析を行い、預金先金融機関（外銀）の評価等を報告。

委員 預金先金融機関（外銀）の評価内容とそれに応じた預金の対応については、適正なものとする。

（7）議題3（3）債券発行体の動向等を踏まえた評価（案）について

事務局 債券発行体の経営状況について、決算等を踏まえて、健全性等の観点から分析を行い、債券発行体の評価等を報告。

委員 債券発行体の評価内容とそれに応じた債券運用の対応については、適正なものとする。

以上