

第 28 回 東京都公金管理アドバイザー会議 議事要旨

日 時	令和 8 年 1 月 28 日 (水) 13:15 ~ 14:52
場 所	都庁第一本庁舎南塔 33 階 特別会議室 S2
出席者	委員) 内山委員、渥美委員、野崎委員 事務局) 梅村局長、巻嶋管理部長、高橋総務課長、松田公金管理課長、西元資金運用担当課長
欠席者	委員) 今井委員
議 題	<ol style="list-style-type: none"> 1 令和 7 年度公金管理実績 (上半期) について 2 令和 8 年度に向けた公金管理について 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について (案) (2) 外銀の中間決算等を踏まえた評価について (案) (3) 債券発行体の動向等を踏まえた評価について (案)
要 旨	<p>(1) 会計管理局長挨拶</p> <p>(2) 議題 1 令和 7 年度公金管理実績 (上半期) について 令和 7 年度上半期実績の平均残高、利回り状況及び計画に基づく具体的取組について、事務局より報告。</p> <p>(3) 第 28 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 2 以降の内容について、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、非公開とすることを決定。</p> <p>(4) 議題 2 令和 8 年度に向けた公金管理について 事務局 日本銀行は、経済・物価情勢の改善に応じて政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくとしているが、今後の金融環境についてどのように考えるか。 委員 (中立的な実質金利である) 自然利子率や政策的な物価上昇率を勘案すると名目金利は 2%程度と考えられ、今後ターミナルレート (政策金利の最終到達利回り) の市場見通しは、2%に向かって切り上がっていく可能性がある。 事務局 令和 6 年度以前は、不確実性に備えた保守的な運用を継続してきたが、令和 7 年度は、「金利のある世界」となり、安全性・流動性を確保しつつ、効率性をより一層追求した積極的な運用に踏み出した。今年度の取組の評価、そして、金利上昇が継続するという見通しの中で、次年度はどのように進めていくのが良いと考えるか。</p>

委員 これまで預金中心だったところから債券割合を増やし、利回りの上昇や運用収入の増加に結びついている。積極運用に舵を切り、これまで目指してきた方向性は正しい。引き続き、金利上昇の流れに乗って進めていくべき。

委員 安全第一に、流動性の確保にも努めながら分散化が図られ、リスクを適切にコントロールする中で金利も獲れており、次年度に向けて計画をさらに発展させるべき。

委員 「金利のある世界」となり、市場金利と預金金利の差である預金スプレッドが広がっていることから、預金に置いておくことによる機会損失が大きくなっており、債券割合を引き上げてきた方向性は正しい。引き続き、債券割合を高めていくべきである。

委員 長期金利は今後も上昇が見込まれ、債券価格の下落リスクが大きいことから、超長期の債券の購入は、これまでどおりやめておいた方がよい。

事務局 安全性・流動性を確保しつつ、さらに効率性を高めていくため、ポートフォリオの構成として、中期債の構成比を高め、基金の性質に応じて、短期・中期・長期の債券・預金を組み合わせていくことは如何か。

委員 全体を俯瞰的にリスク管理ができ、資金の効率性という意味でも経済合理性が高い。金融環境に適していると言えるので、複合ラダー型でやるのが効果的である。

委員 債券を満期まで保有し、中途売却の可能性が低いのであれば、年限の長い債券を組み入れてラダーを組むというのは極めて合理的。

委員 安全性、流動性を踏まえた上で、効率性を重視した運用手法であり、都の公金管理の考え方に即していると考ええる。

委員 中期債の構成比を高めることは、昨今の金融環境の変化を踏まえると、流動性に配慮しながら効率性を高めていく点で運用方針に合致している。

事務局 これまで基金ごとに個別に運用してきたが、複数の基金をまとめて運用することで、運用可能資金を最大化し効率性を高められると考えるが如何か。

委員 一括して運用を行えばポートフォリオ全体で流動性リスクなどの管理ができ、債券の年限を伸ばすことが可能となるため導入すべき。

委員 複合ラダー型ポートフォリオの構築による一括運用でメリットを享受するという考え方はとても良い。

委員 一括運用を行う場合、長期的な資金の見通しが必要である。まずは、参考情報程度から提示してもらうのが良い。

委員 不確実性を伴うことが前提にあるので、資金計画にはいくつかのシナリオがあっても良い。当然、見通しが変わればシナリオも変わっていくものであり、所管局とのコミュニケーションをしっかりとっていくことが大切。

事務局 基金の債券割合について、令和7年度の計画の中では、7年度35%、8年度約40%としているが、こうした取組を行うことにより、債券割合がさらに上昇するものと考えているが如何か。

委員 債券割合が上昇することは合理的である。定期預金も債券もキャッシュフローが固

定化される点は同じなので、利回りが高い債券が選好される。結果として債券が増えていくことは、最適な行動をとっていると言える

事務局 更なる収益拡大を図るため、運用先の多様化に向け、債券の評価先を拡大することについて、どのように考えるか。

委員 評価先を増やすことは、リスク分散、ポートフォリオの多様性を図る上で有意義である。

委員 ファンドマネージャーが行うようなリスクを取る運用を行っていないので、信用リスクの管理をする際は、格付や市場の利回りなど客観的なものでチェックするのが良い。

事務局 歳計現金等の保管方法について、コロナ禍以降、流動性預金の想定資金配分が計画値と実績値で乖離があることが課題であり、比較的少額でも積極的に定期性預金の設定を行うなどの対策を講じているが、今後の計画としてはどのように対応すべきか。

委員 普通預金について、コロナ禍以降、計画と実績との乖離が著しい状態が続いており、計画が形骸化しないよう計画値を引き上げるなど改善すべき。

委員 これまでのデフレの世界からインフレの世界に移ることで、キャッシュフローの出入りがより激しくなる可能性がある。資金の配分割合を固定して考える必要はなく、適宜弾力的に見直すべき。

委員 普通預金の配分割合の算出に当たっては、コロナ禍前の実績である12%程度を一つの目安として目指すのが妥当。

委員 コロナ禍前の実績を当面の目標とするのは妥当である。

事務局 金融環境の変化を踏まえ、歳計現金等の効率性の更なる向上に向けて、定期性預金の分散化を進めることを検討しているが如何か。

委員 引合いを活用して定期性預金の分散化を進めるべきである。

委員 引合先については、都の預金引出しが金融機関の流動性に影響を与えないことが重要であることから、一定程度の資金量があり信用力がある金融機関を対象とすべき。

(5) 議題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

事務局 預金先金融機関（邦銀・外銀）及び債券発行体の経営状況について、決算等を踏まえ健全性等の観点から分析を行い、評価等について報告。

委員 預金先金融機関（邦銀・外銀）及び債券発行体の評価内容とそれに応じた預金及び債券運用の対応については、適正なものと考えている。

以上