

令和7年度 基金運用計画

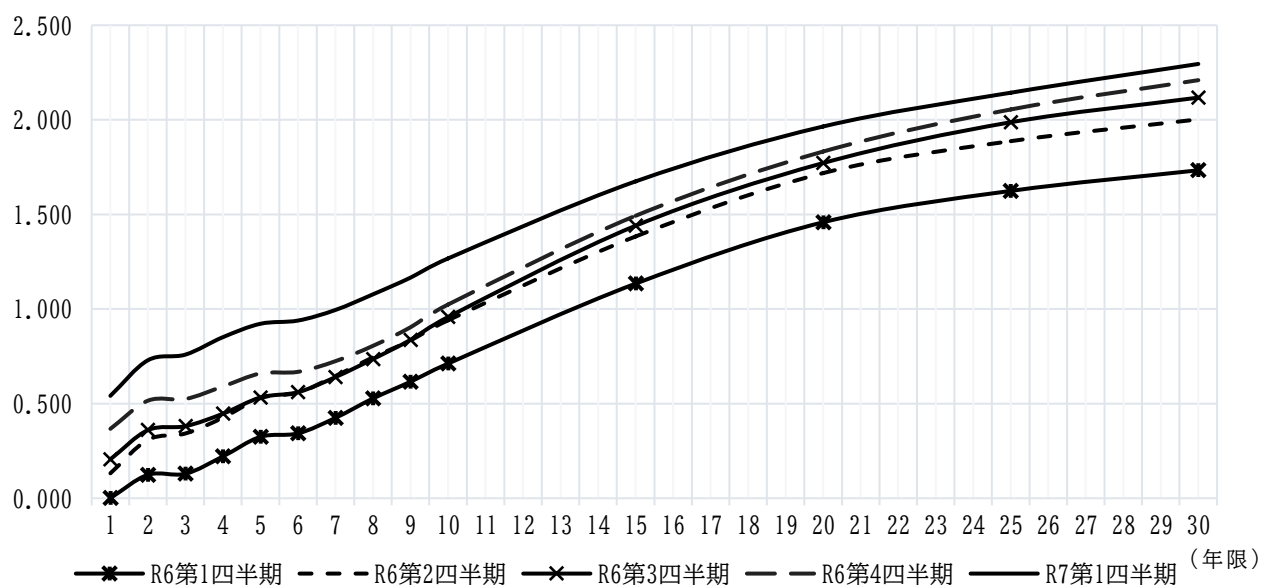
I 金利情勢

日本銀行「経済・物価情勢の展望（2025年1月）」における金融政策運営によれば、消費者物価前年度比2%の「物価安定の目標」の下、令和6年度に2%台後半、令和7年度に2%台前半となった後に、令和8年度には概ね2%程度となると予想される。この間、人手不足感が高まる中で、需給ギャップの改善に加えて賃金と物価の好循環が引き続き強まり、中長期的な予想物価上昇率が上昇していく。これにより、消費者物価の基調的な上昇率は徐々に上昇していくと予想され、見通しの後半には「物価安定の目標」に概ね整合的な水準で推移すると考えられる。これに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくことになるとの見解が示されている。

令和6年3月に日本銀行金融政策であるマイナス金利が8年ぶりに解除されて以降、政策金利を令和6年7月に0.250%、令和7年1月に0.500%と段階的に引き上げており、今後も金利水準は上昇していくことが予想される。各証券会社によって、引上げ時期等についての見解は分かれるものの、全体としては、令和7年度の秋頃に0.750%まで引上げ、同年度内には1.000%まで引き上げられる可能性が高いとしている。一方で、1.000%に達して以降も引き続いて政策金利を引き上げることは難しく、市場の期待感が希薄化することで超長期ゾーンは金利低下へと転じることを懸念する声もある。なお、イールドカーブは順調に上方にシフトしているところであるが、政策金利の影響を強く受ける短期・中期ゾーンに比べ、長期・超長期ゾーンの上昇幅は限定的である。

金利情勢は、令和7年度中はある程度上昇基調を推移するのが大方の予想であるものの、令和8年度以降も同様の傾向となるかは不透明な状況にあり、今後も金利情勢を注視していく。

イールドカーブの推移



Ⅱ 基金運用の現状及び今後の展望

(単位：円)

基 金 名	令 和 5 年 度 末 現 在 高	令 和 6 年 度 中 増 減		令 和 6 年 度 末 現 在 高 見 込
		積立（増）	取崩（減）	
財 政 調 整 基 金	7,009,477,080	1,290,829,170	282,667,000	8,017,639,250
公 共 施 設 整 備 基 金	20,158,808,928	2,062,764,118	1,654,043,000	20,567,530,046
学 校 施 設 整 備 基 金	20,546,788,419	1,636,428,287	2,000,000,000	20,183,216,706
吉祥寺まちづくり基金	4,692,944,227	407,211,666	3,958,000	5,096,197,893
公 園 緑 化 基 金	5,635,700,790	34,741,157	150,000,000	5,520,441,947
国 際 交 流 平 和 基 金	318,456,308	382,115	74,051,000	244,787,423
市民たすけ合い基金	283,015,694	392,682	30,000,000	253,408,376
青少年善行表彰基金	6,548,760	7,476	300,000	6,256,236
高齢者住宅運営基金	526,082,043	2,184,380	2,184,380	526,082,043
職員能力開発基金	37,356,376	26,482	2,000,000	35,382,858
子ども文化・スポーツ・ 体験活動基金	42,519,861	30,142	5,200,000	37,350,003
ふるさと応援基金	29,541,409	81,765,942	29,542,000	81,765,351
介護給付費等準備基金	1,290,944,648	43,158,000	0	1,334,102,648
合 計	60,578,184,543	5,559,921,617	4,233,945,380	61,904,160,780

※一括運用対象外の市民生活総合基金（定額運用基金）を除く。

令和6年度末に約42.3億円を取り崩し、約55.6億円を積み立てることにより、年度末の基金残高は約619億円、約13.3億円の増となる見込みである。

財政計画・財政シミュレーションでは、令和8年度末までは基金残高は増加し、それ以降は漸減していく見通しであるが、中長期的には600億円前後を推移することが想定される。とはいえ、本市歳入の約53%を占める市税については、納税義務者数の増や企業収益の改善見通しによる個人・法人市民税の増などにより、令和7年度当初予算では前年度と比べ増額としているが、労務単価・物価高騰の影響、ふるさと納税による個人市民税の減収に加え、いわゆる「年収103万円の壁」に係る税制改正の影響など不確定要素は依然として多く、今後の税収の予測は非常に困難である。

このような状況のもと、基金残高の今後の見通しについては、公共施設、学校施設及び都市基盤の更新・保全に伴う取崩しが想定され、公共施設整備基金及び学校施設整備基金を中心に基金残高の減少が見込まれる。中期的には、吉祥寺駅南口周辺再整備に伴う吉祥寺まちづくり基金の取崩しが想定されることから、計画のとおり基金残高が安定的に推移するとは限らないため、取崩しのできない状況とならないよう十分に留意する。

Ⅲ 運用計画

資金管理方針に基づき、安全性及び流動性を確実に確保しつつ、効率性（収益性）を追求することを念頭に置いた運用を行う。本市ポートフォリオは、預金運用に偏重した構成としており、少額の債券運用部分を5年ラダーとしていたが、今般の金利上昇基調等を踏まえ、運用収益を高める観点から、基金管理方針を改定のうえ、これに基づき債券運用の比重を高めた10年ラダーへと構成を変更する。

流動性確保の観点から、予想し得ない緊急性の高い資金需要による取崩しに備え、財政調整基金（約80億円）相当分を最低限額として預金運用とする。併せて、年限2年ゾーンを定期性預金、短期債券に分けたうえで比重を高めて運用し、効率性を高めつつも、令和8年度以降の想定外の資金需要の変更にも耐え得る運用とする。

また、年度中の歳計現金等の不足への対応として、市税納期限の未到来である年度当初は基金からの繰替運用にて対応し、以降の資金不足については売現先取引を原則とする。繰替運用に係る貸付利率は、売現先取引利率が政策金利に10bp程度のスプレッドを乗せたものとなっていることを受け、政策金利(0.500)と基準貸付利率(0.750)の平均値(0.625)とする。なお、売現先取引のため、信用力の高い国債の購入を大きい規模で行い、以降も当面は同水準を維持するものとする。

この他の債券購入については、年度間の運用収益の平準化の観点から新発債の購入を基本としつつも、運用収益を高めるため、既発債の購入も一定程度行っていく。既発債の購入については、安全性を確保するために信用格付を最優先としたうえで、利回りや既保有債券発行体のバランス等を加味して総合的に判断するものとする。債券種別としては、公共債（国債、政府保証債、地方債、財投機関債）を中心とし、この中でも一般的にスプレッドが高い傾向にある地方債又は財投機関債の購入を想定する。

新発債の購入については、発行体の資金調達事情により年度末に発行される債券は種別・発行量がともに限定的であることを踏まえ、令和7年度上半期に発行される債券の購入を予定する。このために一定量の資金を預金として保持し、適切な債券発行を待って購入をすることとする。

購入予定の債券として、道路債（購入時は一般担保付事業債であるが、道路建設事業終了後、日本高速道路保有・債務返済機構に債券を移譲した後は財投機関債となる特殊な債券）は、信用格付AA+（R&I）と高い安全性を有しつつも、利回りは高水準であることから、新発債の発行予定のある年限2年、5年、7年、10年に割り振って購入を進める。なお、3か年程度はこのような購入を継続して行い、10年ラダーの形成を順次行っていく。

また、効率的にラダー形成を行うため、10年定時償還地方債の購入を予定する。満期一括償還債が一般的である中、定時償還債は毎年発行額の一部が償還されるため、実質的に10年ラダーの形成を一件の債券購入で行うことができるメリットのあるものである。しかし、発行実績が極端に少ない債券であることから、希望どおり購入できる可能性は高くない。そのため、購入に向けた交渉を発行体と積極的に行っていく反面、令和7年度上半期に購入の目途が立たない場合は、予定を変更して公共債を中心とした新発債の購入を進め、前述の道路債と同様に、数か年をかけてラダー形成を進めることとする。

なお、具体的な種別ごとの購入規模や時期の方向性は、別紙「基金運用更新（案）一覧」のとおり。

基金運用更新(案)一覧

(1) 取崩・積立後の運用更新額

- ・満期・償還を迎える約404.2億円から約42.3億円を取崩した後、約55.6億円の積立てを行う。運用更新を要する対象額は約417.4億円となる。
- ・全体のポートフォリオとしては、R7年度以降に満期・償還日を迎える分（約201.6億円）を合わせて、約619億円となる。

償還（満期）		取崩額		積立額		運用更新対象額	
40,415,756,181円		－	4,233,945,380円	＋	5,559,921,617円	=	41,741,732,418円
償還（満期）		R7以降償還（満期）		運用総額（一括運用分）			
(41,741,732,418円		＋	20,162,428,362円	=	61,904,160,780円	)	

(2) 更新内容

① 預金(流動性の確保)

- ・流動性確保のため、70億円程度を年度当初の歳計現金財源として繰替運用を行う。これ以降の歳計現金の年度中資金不足には売現先取引を利用する。
- ・繰替運用利率は、売現先取引と同率とする方針であったが、売現先実行時点の利率を証券会社（SMBC日興証券）に照会しないとならないため、政策金利と基準貸付利率の平均値としたい。
- ・繰替運用終了後は、指定金融機関である三菱UFJ銀行に預入を行う（20億円に限り他行競合による優遇金利を適用）。
- ・R7年度に満期を迎える預金が約122.9億円あり、十分に流動性が確保されていることから、繰替運用分以外は35億円を分散して運用を行う。
- ・R7年6月に償還を迎えるR2京都府債（3億円）は、償還後は定期性預金にて運用を行い、R7年度末の運用更新に備えることとする。
- ・預入先金融機関については、参考レート照会結果等をもとに選定しているが、金利動向が不安定であるため、再度3月にレート照会を実施し、その結果に基づき、最終的な預入先を決定する。

(単位:円、%)

No.	金融機関／証券会社名	預入／購入額	預入／受渡日	区分	運用種別	満期／償還日	運用日数	運用年数	想定利率	備考
1	三菱UFJ銀行	7,241,732,418	R7.3.28(金)	預 金	繰替運用	R7.6.13(金)	77 日	0年	0.625	政策金利（0.500）と基準貸付利率（0.750）との平均値を採用
2	三菱UFJ銀行	→ 5,241,732,418	R7.6.13(金)	預 金	自由金利	R8.3.30(月)	290 日	1年	0.225	
3	三菱UFJ銀行	→ 2,000,000,000	R7.6.13(金)	預 金	自由金利	R8.3.30(月)	290 日	1年	0.450	他行競合金利（20億円）
4	西武信用金庫	750,000,000	R7.3.28(金)	預 金	自由金利	R8.3.30(月)	367 日	1年	0.500	
5	多摩信用金庫	750,000,000	R7.3.28(金)	預 金	自由金利	R8.3.30(月)	367 日	1年	0.225	預金保険制度実行時の相殺可能債務有り
6	山梨中央銀行	500,000,000	R7.3.28(金)	預 金	自由金利	R8.3.30(月)	367 日	1年	0.400	預金保険制度実行時の相殺可能債務有り
7	きらぼし銀行	500,000,000	R7.3.28(金)	預 金	自由金利	R8.3.30(月)	367 日	1年	0.900	
8	三井住友信託銀行	500,000,000	R7.3.28(金)	預 金	自由金利	R9.3.30(火)	732 日	2年	0.700	
9	SBI新生銀行	500,000,000	R7.3.28(金)	預 金	自由金利	R9.3.30(火)	732 日	2年	0.790	
小計		10,741,732,418	・・・ (a)							

(R7年度中更新) ※債券償還後の年度末までの運用分 (単位:円、%)

No.	金融機関／証券会社名	預入／購入額	預入／受渡日	区分	運用種別	満期／償還日	運用日数	運用年数	想定利率	備考
1	野村證券	300,000,000	R2.6.19(金)	他公共債	R2京都府債	R7.6.19(木)	1826 日	5年	0.020	(学校施設整備基金) * 償還後は定期性預金にてR8.3.30まで運用
2	東京スター銀行	→ 300,000,000	R7.6.19(木)	預 金	自由金利	R8.3.30(月)	284 日	1年	0.630	
小計		300,000,000								

② 国債

- ・売現先取引のため、原資となる国債を120億円分購入する。購入先は売り現先取引を実施しているSMBC日興証券からとする。
- ・国債はパー（単価100円）で購入することはできないため、実際には複合的に購入することとなるが、経過利息も含めて120億円以下となるように調整を行うものとする。

(単位:円、%)

No.	金融機関／証券会社名	預入／購入額	預入／受渡日	区分	運用種別	満期／償還日	運用日数	運用年数	想定利率	備考
1	SMBC日興証券	2,400,000,000	R7.3.28(金)	国 債	国債	R13.3.28(金)	2191 日	6年	1.088	売現先原資
2	SMBC日興証券	2,400,000,000	R7.3.28(金)	国 債	国債	R14.3.30(火)	2559 日	7年	1.139	売現先原資
3	SMBC日興証券	2,400,000,000	R7.3.28(金)	国 債	国債	R15.3.30(水)	2924 日	8年	1.238	売現先原資
4	SMBC日興証券	2,400,000,000	R7.3.28(金)	国 債	国債	R16.3.30(木)	3289 日	9年	1.329	売現先原資
5	SMBC日興証券	2,400,000,000	R7.3.28(金)	国 債	国債	R17.3.29(木)	3653 日	10年	1.427	売現先原資
小計		12,000,000,000	・・・ (b)							

(売現先可能額の試算) (単位:円)

No.	国債保有	保有額
1	既保有分	0
2	新規購入分	12,000,000,000
合計		12,000,000,000

・・・・・・

売現先可能想定額

 9,720,000,000円 ※時価90.0円／ヘアカット10.0％と仮定

③ 他公共債

- ・新発債で国債を除く公共債（政府保証債、地方債、財投機関債）を80億円分購入する。新発債の購入はR7年度上半期での購入を目指し、以下2つのプランのうち実現可能なもので更新を行う。
 - 1) R7年度当初は預金運用とし、その後、10年定時償還地方債の購入を行う。起債計画上、長崎県、宮城県での発行見込があるため、以降交渉予定
 - 2) R7年度当初は預金運用とし、その後、5年、7年、10年債を各10億円ずつ購入を行う。残額の50億円は年度末まで預金運用とし、3か年程度をかけて段階的にラダー形成を行う。

※プラン2の場合において、オッド年限の発行が可能な発行体があれば、年限9年債の発行を依頼し、より短期でのラダー形成を進めたい。
- ・既発債にて、残存年限6～10年の公共債を各10億円ずつ購入する。現状、運用種別に偏りがみられるため、分散の観点から政府保証債又は財投機関債を中心に購入を行う。
- ・R7年度当初の預金運用は、相手方との交渉により受渡日が確定すれば、それまでの間は定期性預金への預入も検討する。預入先金融機関は前述のとおり引合方式を基本として選定する。

1) 新発債更新プラン（定時償還地方債購入） (単位:円、%)

No.	金融機関／証券会社名	預入／購入額	預入／受渡日	区分	運用種別	満期／償還日	運用日数	運用年数	想定利率	備考
1	三菱UFJ銀行	8,000,000,000	R7.3.28(金)	預 金	普通預金	R7.10.31(金)	217 日	1年	0.225	
2	SMBC日興証券	→ 4,000,000,000	R7.10.31(金)	他公共債	R7長崎県債（定償）	R17.10.31(水)	3652 日	10年	1.153	定時償還のため、購入後、各年3月と10月に2億円ずつ（年間4億円）償還される。
3	SMBC日興証券	→ 4,000,000,000	R7.10.31(金)	他公共債	R7宮城県債（定償）	R17.10.31(水)	3652 日	10年	1.153	定時償還のため、購入後、各年3月と10月に2億円ずつ（年間4億円）償還される。
小計		8,000,000,000	・・・ (c)							

2) 新発債更新プラン（5年・7年・10年満期一括公共債購入） (単位:円、%)

No.	金融機関／証券会社名	預入／購入額	預入／受渡日	区分	運用種別	満期／償還日	運用日数	運用年数	想定利率	備考
1	三菱UFJ銀行	8,000,000,000	R7.3.28(金)	預 金	普通預金	R7.10.31(金)	217 日	1年	0.225	
2	SMBC日興証券	→ 1,000,000,000	R7.10.31(金)	他公共債	未定	R12.10.31(木)	1826 日	5年	1.153	
3	SMBC日興証券	→ 1,000,000,000	R7.10.31(金)	他公共債	未定	R14.10.31(日)	2557 日	7年	1.313	
4	SMBC日興証券	→ 1,000,000,000	R7.10.31(金)	他公共債	未定	R17.10.31(水)	3652 日	10年	1.517	
5	各金融機関	→ 5,000,000,000	R7.10.31(金)	預 金	未定	R8.3.30(月)	150 日	0年	未定	
小計		8,000,000,000	・・・ (c')							

※金融機関への預入を行う50億円については、複数の金融機関に分けて預入を行い、分散運用とする予定

※上記プラン1が一部実現した場合（定時償還地方債を40億円に限り購入できた場合等）、次年度発行見込を対象自治体（長崎県、宮城県）に確認し、発行見込があれば、残額分について次年度購入する。ただし、2か年で更新ができない場合（各年20億円のみ発行等）は、ラダー形成を優先し、既発債も含めて年限6～10年で残額を均等に割り振って購入を行うものとする。
なお、既発債はパー（100円）に近いものを優先的に購入するものとし、年度間での利回りの平準化を図る。

既発債更新（5年～10年満期一括公共債購入）

(単位:円、%)

No.	金融機関／証券会社名	預入／購入額	預入／受渡日	区分	運用種別	満期／償還日	運用日数	運用年数	想定利率	備考
1	未定	1,000,000,000	R7.3.28(金)	他公共債	未定	R13.3.28(金)	2191 日	6年	1.233	
2	未定	1,000,000,000	R7.3.28(金)	他公共債	未定	R14.3.30(火)	2559 日	7年	1.313	
3	未定	1,000,000,000	R7.3.28(金)	他公共債	未定	R15.3.30(水)	2924 日	8年	1.393	
4	未定	1,000,000,000	R7.3.28(金)	他公共債	未定	R16.3.30(木)	3289 日	9年	1.473	
5	未定	1,000,000,000	R7.3.28(金)	他公共債	未定	R17.3.30(金)	3654 日	10年	1.517	
小計		5,000,000,000	・・・ (d)							

※既発債のため、パー（単価100円）で購入することは困難なため、アンダー／オーバーパーを織り交ぜて、全体で50億円以下となるよう調整予定

④ 準財投機関債

- ・R7年度当初は預金運用とし、その後、R6年度中からターゲットディールで発行を依頼してきた東日本高速道路及び西日本高速道路から2年、5年、7年、10年債の購入を行う。
- ・これ以降も引き続き発行希望を行い、3か年程度をかけて段階的にラダー形成を行う。

(単位:円、%)

No.	金融機関／証券会社名	預入／購入額	預入／受渡日	区分	運用種別	満期／償還日	運用日数	運用年数	想定利率	備考
1	三菱UFJ銀行	3,000,000,000	R7.3.28(金)	預 金	普通預金	R7.4.30(水)	33 日	0年	0.225	
2	三菱UFJ・MS証券	1,500,000,000	R7.4.30(水)	他公共債	東日本高速道路債	R9.4.30(金)	730 日	2年	0.938	
3	三菱UFJ・MS証券	1,500,000,000	R7.4.30(水)	他公共債	東日本高速道路債	R12.4.30(火)	1826 日	5年	1.243	
4	三菱UFJ銀行	3,000,000,000	R7.3.28(金)	預 金	普通預金	R7.5.30(金)	63 日	0年	0.225	
5	三菱UFJ・MS証券	1,500,000,000	R7.5.30(金)	他公共債	西日本高速道路債	R14.5.31(月)	2558 日	7年	1.349	
6	三菱UFJ・MS証券	1,500,000,000	R7.5.30(金)	他公共債	西日本高速道路債	R17.5.31(木)	3653 日	10年	1.547	
小計		6,000,000,000	・・・ (e)							

総括

- ・運用更新内容の(a)～(e)までの合計と運用更新対象額が一致しているかの確認

(単位:円)

記号	更新内容	更新額
(a)	預金	10,741,732,418
(b)	国債	12,000,000,000
(c)	他公共債（定時償還地方債）	8,000,000,000
(d)	他公共債（既発債）	5,000,000,000
(e)	準財投機関債	6,000,000,000
合計		41,741,732,418

=

(単位:円)

区分	金額	備考
償還（満期）	40,415,756,181	
取崩	4,233,945,380	（財政シミュレーション対比） 75,652,380円増（1.8％増）
積立	5,559,921,617	（財政シミュレーション対比） 455,430,617円増（8.9％増）
更新対象	41,741,732,418	

(3) 運用収益見込み

- ・上記「(2) 更新内容」に記載のある内容のうち、R7年度中に更新を予定している分は受渡日（購入日）、利率等が未確定であることから収入見込の算定からは除外している。
- ・一括運用分についてのみを抽出対象とする（市民生活総合基金を除く）。

(単位:円、%)

年度	基金総額	利子収入額	単純利回り	備考
R4	53,091,959,763	13,343,097	0.025	
R5	55,410,990,586	30,477,029	0.055	
R6	60,578,184,543	93,874,280	0.155	見込
R7	61,904,160,780	321,079,151	0.519	推計