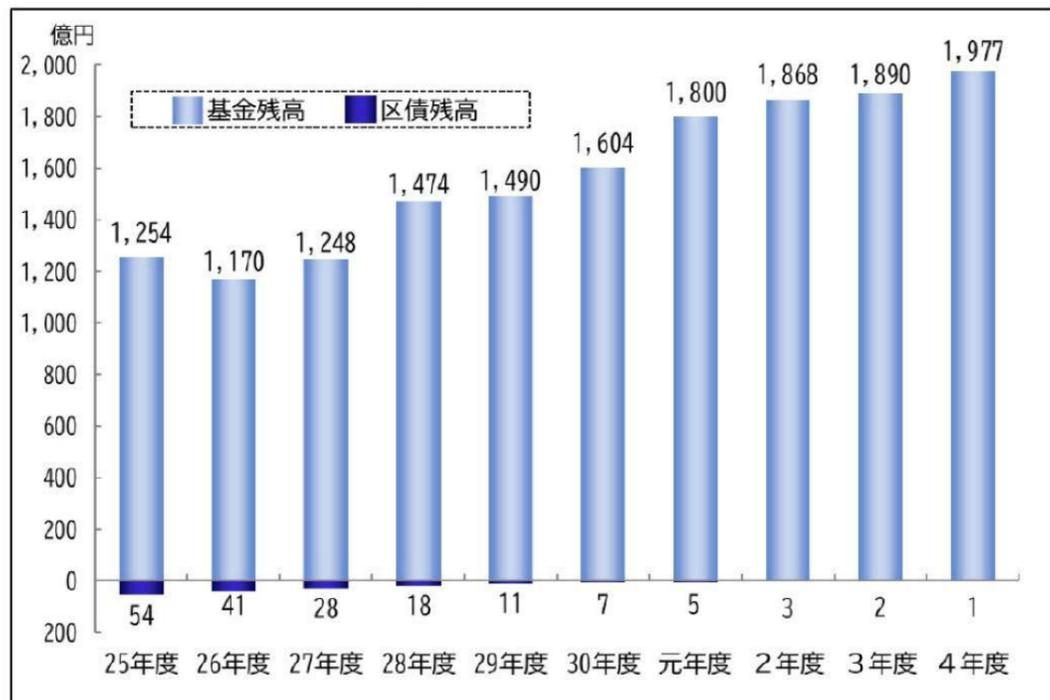


# 資料1 港区基金管理運用体制について

## 1. 基金及び運用額の増加

港区の基金残高は約 1980 億円と、過去 5 年間で約 400 億円近く増加しており、それに伴って運用額も平成 28 年度の 459 億円から、令和 4 年度約 900 億円まで、わずか 7 年でほぼ倍増している。**運用資産の急膨張に、体制が追い付いていない。**

図 11 基金残高と区債残高の推移



年度	預金		債券	
	運用割合	運用額	運用割合	運用額
平成 28 年度	69%	1015 億円	31%	459 億円
平成 29 年度	61%	912 億円	39%	578 億円
平成 30 年度	50%	807 億円	50%	797 億円
令和元年度	51%	882 億円	49%	838 億円
令和 2 年度	55%	1036 億円	45%	852 億円
令和 3 年度	54%	1025 億円	46%	864 億円
令和 4 年度	54%	1076 億円	46%	901 億円

積立基金の預金・債券による運用割合（年度末現在）  
出所：港区会計管理室

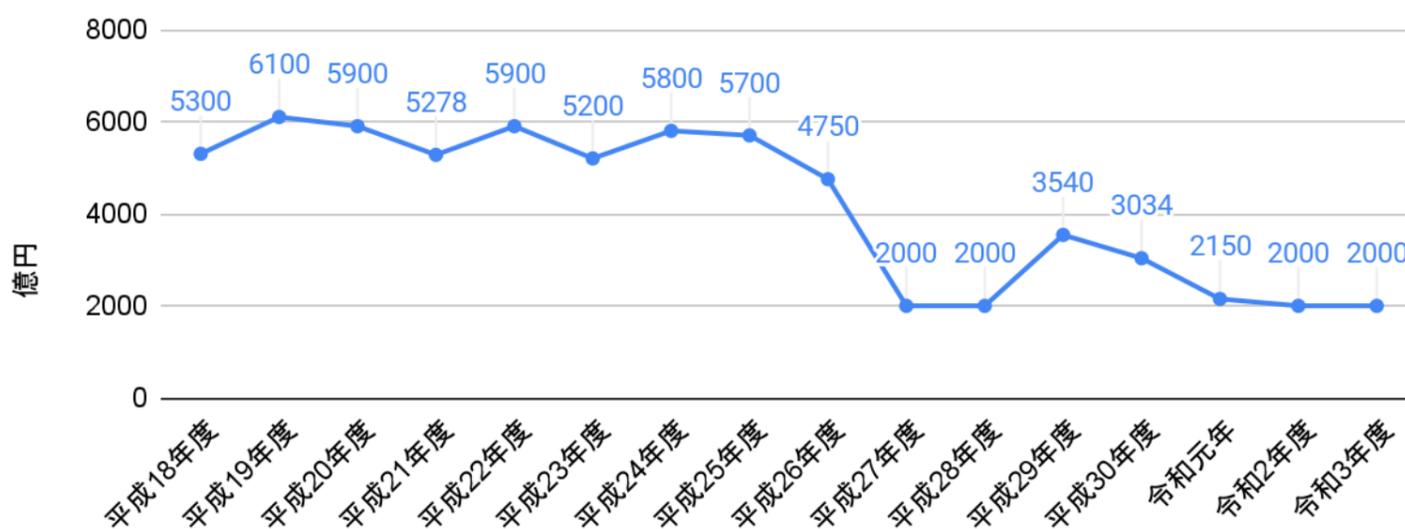
## 2. 超低金利

地方自治法「確実かつ効率」の原則のもと、道路債を始めとするリスクの少ない国内債券のみを扱っているため、利回りは平成 29 年度以降 **0.1%前後**を推移している。

## 3. 新たな運用先検討の必要性

現在道路債は、20 年前と比べて発行額が**半分から3分の1程度に**減少していることから、当時よりも買い付けが困難になってきているという実情がある。

道路債発行量推移



出所：独立行政法人 日本高速道路保有・債務返済機構

## 資料2 港区の現状の基金運用と区民にとっての選択肢

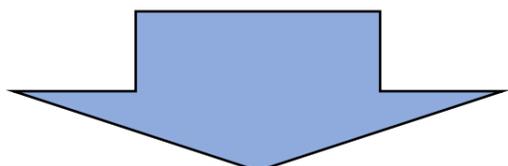
### 基金運用利回り

#### 【現状】

現預金 約 1100 億円  $\times$  0.018% = 1800 万円

運用 約 900 億円  $\times$  0.1% = 9000 万円

出所:港区令和 5 年度公金管理運用計画より



#### 【選択肢 1】

現預金 約 1100 億円  $\times$  0.018% = 1800 万円

運用 約 900 億円  $\times$  2% = 18 億円

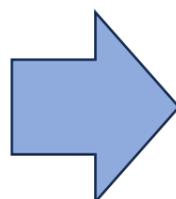
#### 【選択肢 2】

現預金 約 500 億円  $\times$  0.02% = 1000 万円

運用 約 1500 億円  $\times$  3% = 45 億円

#### 【現状の港区】

リスクが低いとされる  
道路債が 9 割



GPIF 型

分散投資・長期運用へ

必要最低限の運用

## 資料3 年金積立金運用実績

### ● 年金積立金の運用実績

	名目運用利回り	名目賃金上昇率	実質的な運用利回り
01年度	1.94	-0.27	2.22
02年度	0.17	-1.15	1.34
03年度	4.90	-0.27	5.18
04年度	2.73	-0.20	2.94
05年度	6.83	-0.17	7.01
06年度	3.10	0.01	3.09
07年度	-3.53	-0.07	-3.46
08年度	-6.86	-0.26	-6.62
09年度	7.54	-4.06	12.09
10年度	-0.26	0.68	-0.93
11年度	2.17	-0.21	2.39
12年度	9.56	0.21	9.33
13年度	8.23	0.13	8.09
14年度	11.62	0.99	10.53
15年度	-3.64	0.50	-4.12
16年度	5.48	0.03	5.45
17年度	6.52	0.41	6.09
18年度	1.43	0.95	0.48
19年度	-5.00	0.70	-5.66
20年度	23.98	-0.51	24.62
21年度	5.17	1.26	3.86
22年度	1.42	1.67	-0.25
<b>22年間(年率)</b>	<b>3.60</b>	<b>0.01</b>	<b>3.59</b>

単位:%

(注1) 年金積立金はGPIFの運用資産に加え、年金特別会計で管理する積立金を含みます。

(注2) 実質的な運用利回りは  $\{(1 + \text{名目運用利回り} / 100) / (1 + \text{名目賃金上昇率} / 100)\} \times 100 - 100$  で算出しています。

(注3) 名目運用利回り及び名目賃金上昇率は、2021年度までは厚生労働省「令和3年度年金積立金の運用状況について(年金積立金管理運用独立行政法人法第28条に基づく公表資料)」を前提とし、2022年度は厚生労働省より入手(速報値)しています。

(注4) 名目運用利回りは、運用手数料等(2010年度までは承継資金運用勘定における借入金利息を含みます。)控除後の収益率であり、年金積立金全体の収益額を年金積立金全体の運用元本平均残高「{前年度末資産額 + (当年度末資産額 - 収益額)} / 2」で除して算出しています。

(注5) ここで使用している名目賃金上昇率は、第1号厚生年金被保険者に係る名目賃金上昇率(性・年齢構成の変動による影響を控除した名目標準報酬上昇率)です。

(注6) 名目運用利回り及び名目賃金上昇率の直近22年間(年率)は、各年度の幾何平均(年率換算)です。

出所:年金積立金管理運用独立行政法人

# 資料4 資産の分散運用のメリット

方法  
1

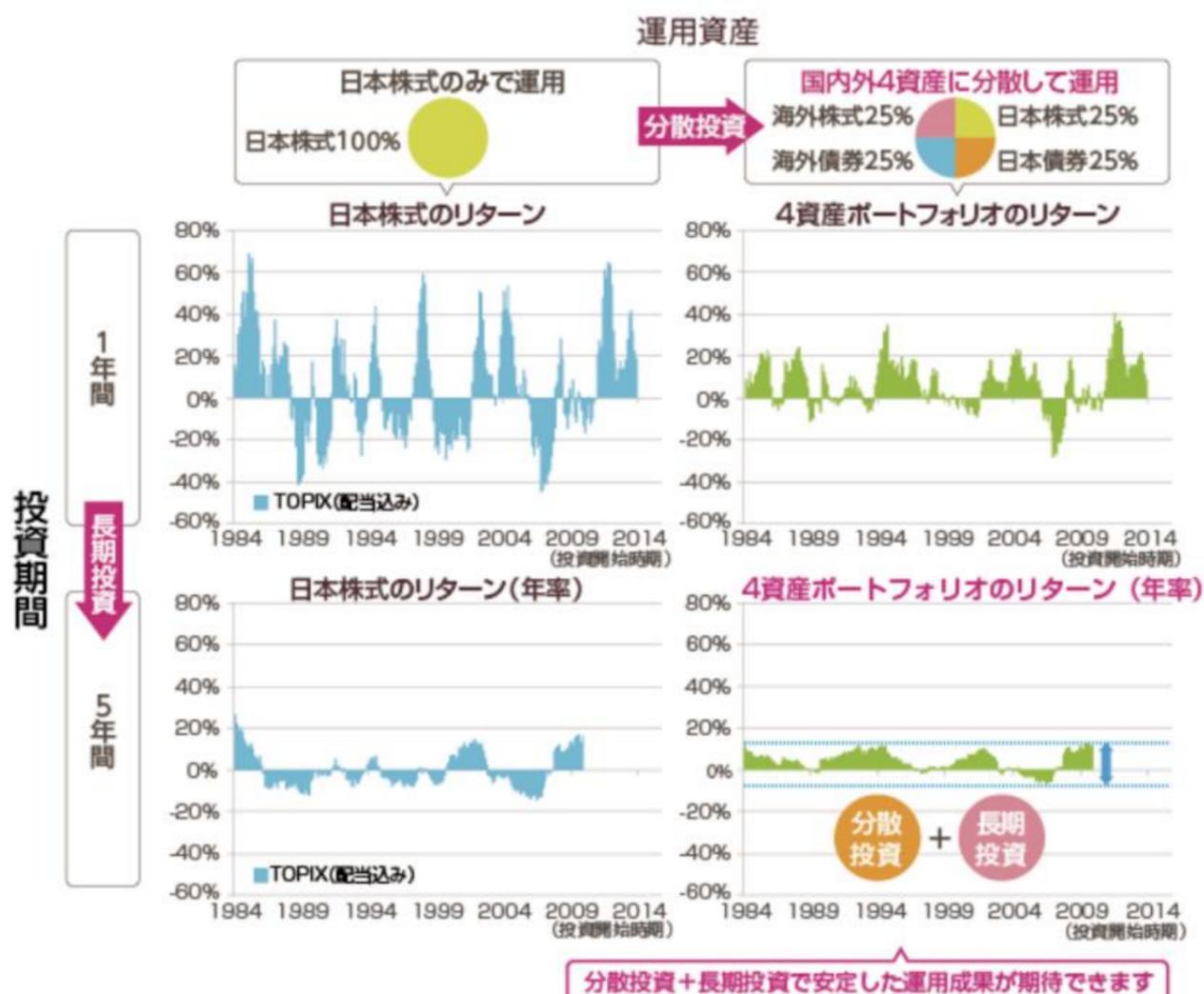
## 資産の分散

資金を1つの金融資産にまとめて投資せず、値動きの異なるさまざまな種類の資産に分散して投資すれば、リスクも分散し、安定性が増します。

方法  
2

## 長期保有

市場は、短期間でみると一時的な要因により大きく変動することがありますが、長期間でみると、この変動リスクが小さくなる傾向があります。



※ リターンは、各投資開始時期から、それぞれの投資期間で投資した場合の、リターンの年率換算値

出所： Lipper IM 日本株式： TOPIX（配当込み）、海外株式：MSCIコクサイインデックス（除く日本）、日本債券：Citi世界国債インデックス日本、世界債券：Citi世界国債インデックス（除く日本）すべて円ベース、トータルリターン 期間：1984年12月末～2015年10月末

方法  
3

## 時間の分散

一度に全額を投資するのではなく、何回かに分けて投資をしたり、毎月一定額を積み立てるなどの方法で購入時期を分散させることによって、リスクを小さくすることができます。例えば、定期的に同じ金額で同一の投資信託を購入する方法として、「ドル・コスト平均法」があります。

出所：SMBC 日興証券のウェブサイト「リスクは減らせる？-3つの方法」

## 資料5 主な投資対象・地域などによるリスクとリターンの関係

### ● 主な投資対象・地域などによるリスクとリターンの関係 (イメージ図)



出所: SMBC 日興証券のウェブサイト「リスクとリターンってなに？」

## 資料6 港区公金管理運用方針(抜粋)

### 3 公金管理運用の基本原則

公金管理に当たっては、**安全性を第一義に**流動性及び効率性を確保する。

- (1) 安全性の確保: 元本の安全性を確保するため、安全な金融商品により管理運用するとともに、預金については、金融機関の経営の健全性に十分留意する。
- (2) 流動性の確保: 日々の支払に支障を来さないよう、必要な資金を確保するとともに、不測の需要に備え資金の流動性に留意する。
- (3) 効率性の確保: 安全性及び流動性を確保した上で、運用収益の効率化に努める。

### 6 金融商品の選択

#### (3)積立基金

##### ア 運用方法及び運用対象の金融商品

積立基金に属する現金は、一括運用できることとし、普通預金、定期預金、譲渡性預金、国庫短期証券のほか、**次に掲げる有価証券により行う。**

- ① 国債
- ② 政府保証債
- ③ 地方債
- ④ 地方債に準ずる債券(法により地方公共団体の健全な財政運営を支援するため設立された機関が発行する債券をいう。)
- ⑤ 財投機関債
- ⑥ 財投機関債に準ずる債券(発行時に一般担保及び財投機関の併存的債務引受条項 が付いている債券をいう。)

##### イ 運用期間の上限

預金は原則1年までの期間とし、積立基金の運用は、各積立基金の設置目的及び積立並びに取崩しの計画等を勘案して、**5年を上限に運用する**ことができることとする。ただし、公金管理の効率性を確保するため、5年を超える運用も可能とし、その場合は、委員会に諮り事前に承認を得るものとする。

## 資料7 港区の基金運用の課題

# 港区の運用は道路債に9割が集中している

積立基金保有債券一覧の抜粋

購入先・銘柄	日付	購入金額	預入期間	利回り	利子収入
A社・社債	H30.7.24	30億円	5年7か月	0.06%	180万円
B社・社債	R2.10.21	30億円	5年0か月	0.07%	210万円
C社・社債	H30.10.30	100億円	5年0か月	0.07%	700万円
D社・社債	R5.8.31	20億円	5年0か月	0.48%	968万円

出所:港区会計管理室

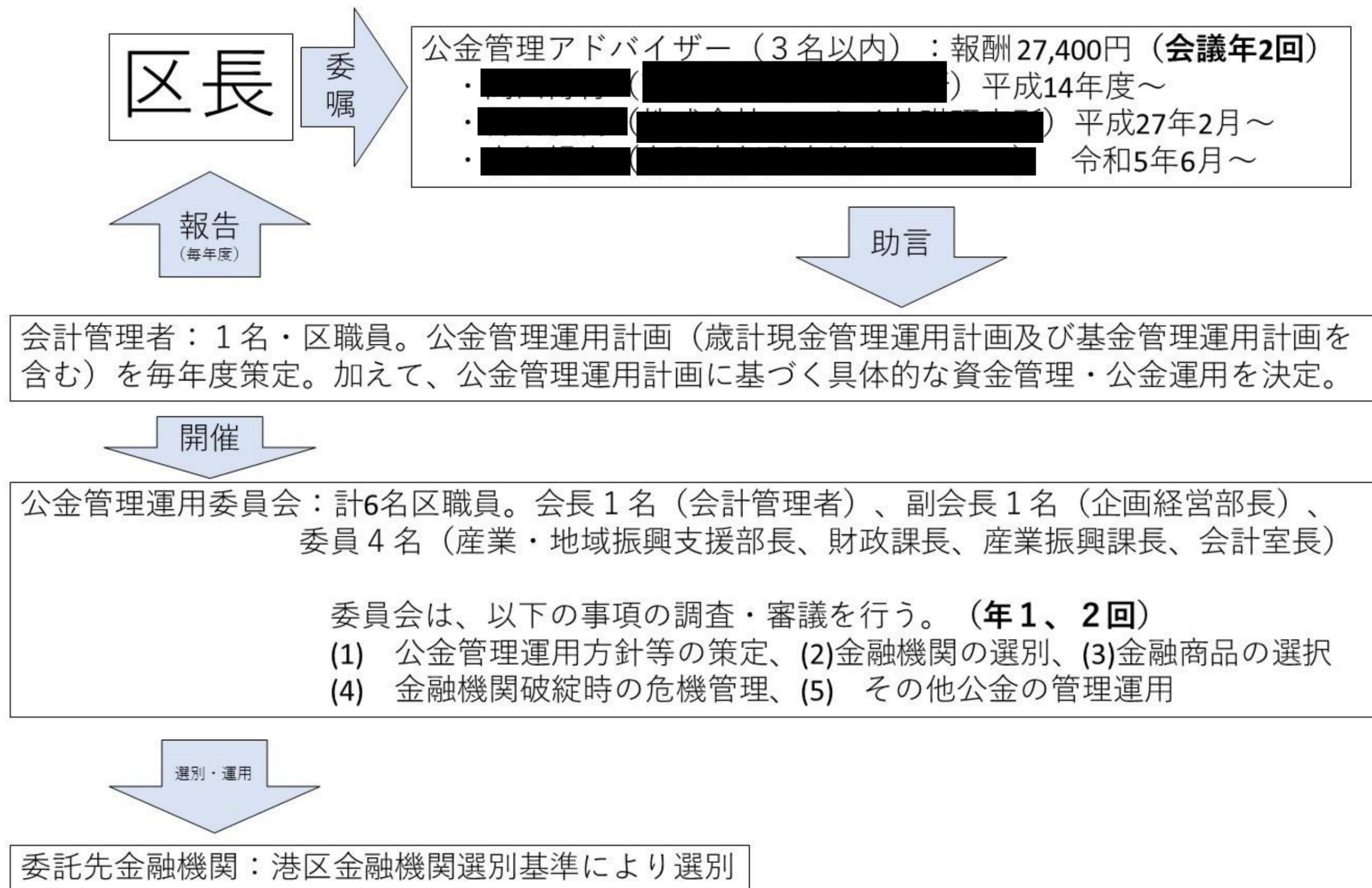
### 【参考】国債を購入した場合

- ・2023年9月時点、30億円購入を想定（為替変動リスクあり）

銘柄	購入金額	預入期間	利回り	利子収入
日本国債	30億円	5年0か月	0.28%	846万円
日本国債	30億円	10年0か月	0.72%	2148万円
米国債	30億円	10年0か月	4.346%	1億3038万円

出所:齋木事務所作成

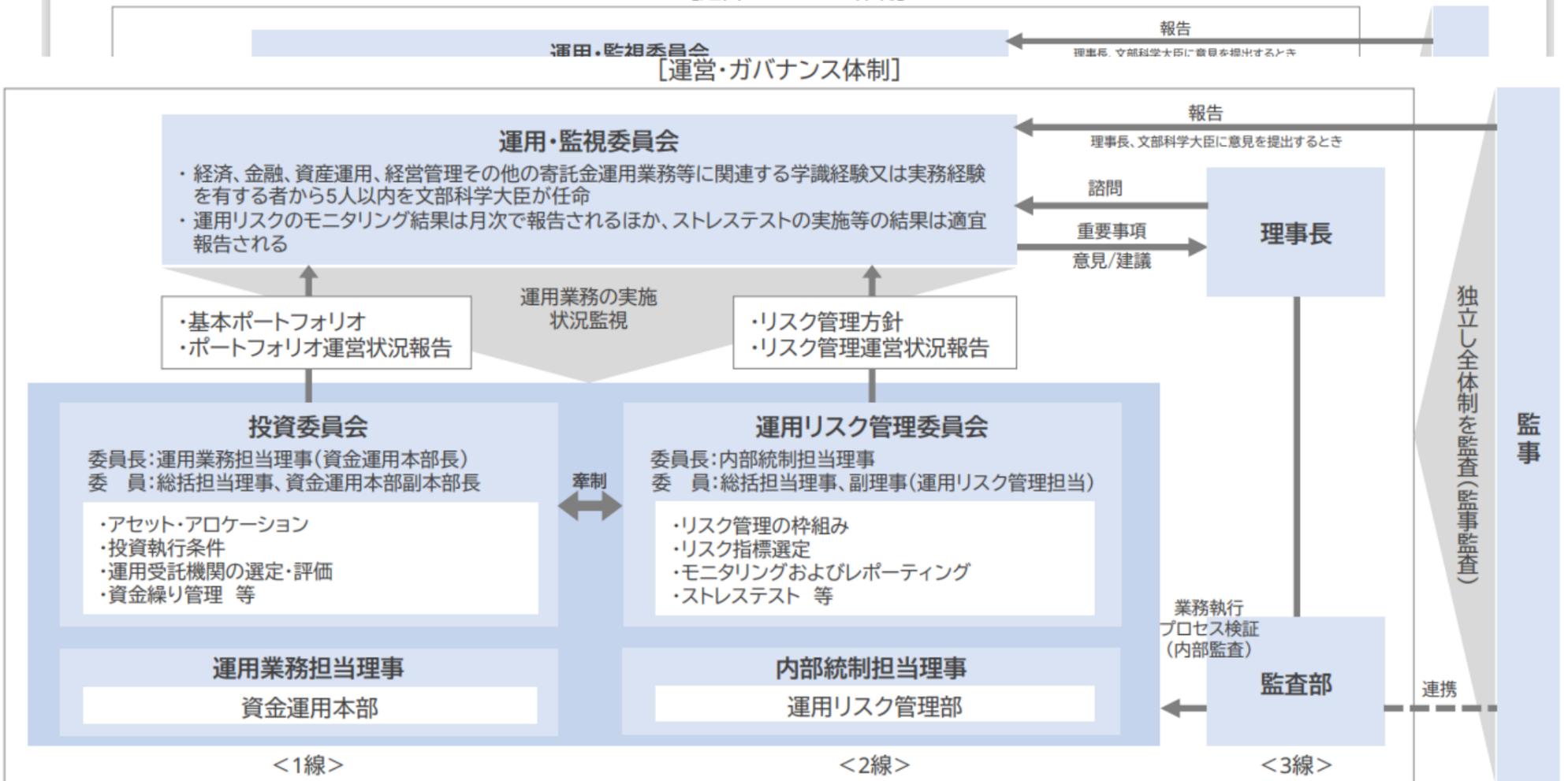
## 資料8 安全性を第一義とする現状の公金管理運用体制



出所:公金管理運用方針より斎木事務所作成

# 資料9 基金運用体制モデルケース(大学ファンド)

[運営・ガバナンス体制]

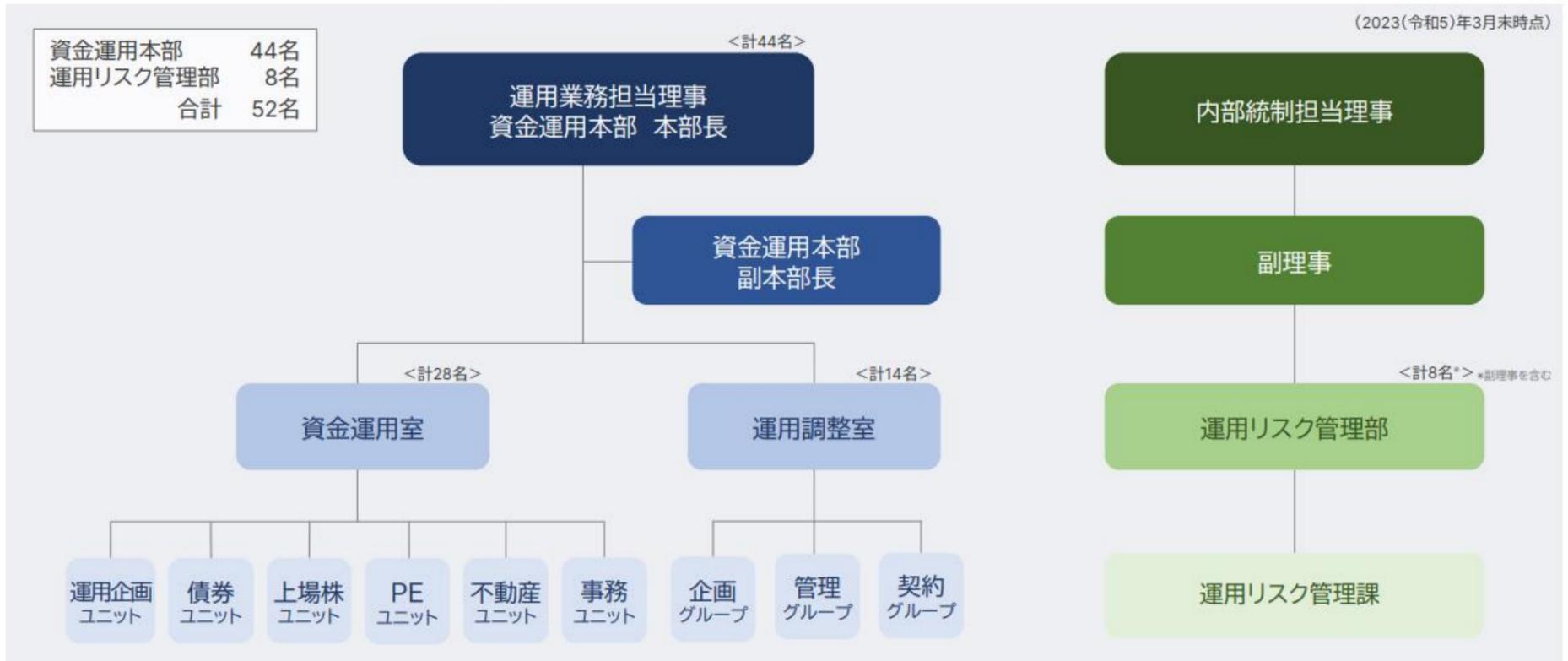


● 監事監査、内部監査と合わせて、会計監査人監査も実施(三様監査)。さらに会計検査も受検。

Japan Science and Technology Agency 9



[体制図]



Japan Science and Technology Agency 12

出所: 国立研究開発法人科学技術振興機構 2022 年度業務概況所 大学ファンドの運用状況等