事例No.	115
公表年度	H28
団体の属性	都道府県
団体名	岩手県

事例区分	第三セクター

タグ	・会社法法人 ・税財政 ・新たな政策手法の確立・活用

事例種類	経営健全化に取組んだ事例（経営改革に取組んだ事例（経常赤字から計上黒字への転換、債務超過の解消等）

事例内容・タイトル

資産運用規定の全面改正による効率的な債券ポートフォリオ運用

出典

第三セクター改革等先進事例集

事例名	資産運用規定の全面改正による効率的な債券ポートフォリオ運用
団体名	岩手県
法人名	（公財）ふるさといわて定住財団

＜地方公共団体のデータ＞※

人口（人）	1,289,470
標準財政規模（百万円）	406,527
財政力指数	0.34116

※ 人口は、住民基本台帳に基づく人口（平成 28 年 1 月 1 日時点）
標準財政規模及び財政力指数は、平成 27 年度決算の数値

＜法人データ＞

[出資等の状況]（平成 28 年 3 月 31 日時点）

岩手県	200（94.1%）
その他	12.5（5.9%）
役職員数（人）	17

[経営状況]（平成 27 年度決算）

経常収益	43
経常損益	13
当期純損益	13

（単位：百万円）

資産	2,940
負債	2
純資産	2,938

[法人概要]（設立目的、業務概要等）

（公財）ふるさといわて定住財団は、地域の発展を担う人材の確保などを目的として、国、県、県内市町村及び民間企業などの出捐により平成 5 年に財団法人として設立された。

公益目的事業は、学生や一般求職者向けの就職面接会、U･I ターン就職希望者を対象とした東京でのイベントのほか、県内約 750 社の企業検索システムの運営などである。収益目的事業としては、出稼ぎ就労者のための互助会事業を運営している。平成 24 年度に公益財団法人に移行した。





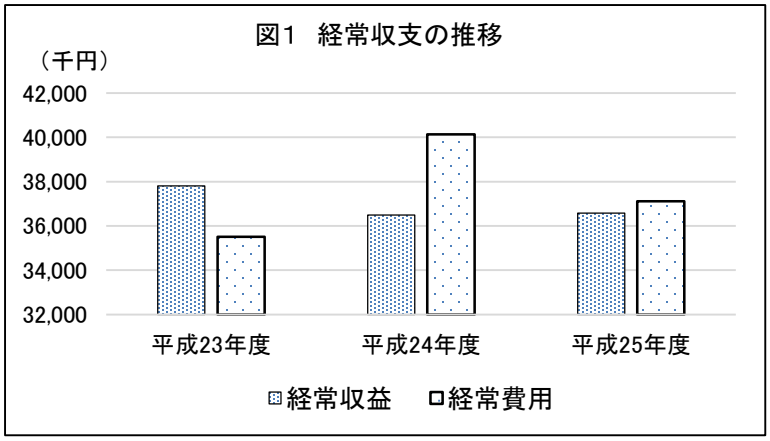
1．本事例の概要（取組の内容、ポイント）

本事例は、低金利下で債券の運用方法を工夫し、利息収入の確保に努め、財務基盤の強化に努めた取組である。

取組の主な内容としては、資産運用規程の全面改正、債券の機動的な運用、有価証券の時価評価への切替えなどである。この結果、平成 27 年度決算では平成 20 年度に比べて経常収益、経常利益、当期利益及び資産とも増加し、財務内容の改善が図られた。

2．取組みの背景、理由、着手のきっかけ

当財団の経常収益の 9 割以上は有価証券の利息収入であるが、平成 22 年夏頃から国債の利回りが低下に転じたため利息収入が減少したこと、また、就職支援ニーズの高まりから事業費が増加して経常費用も増加したため、平成 24 年度と平成 25 年度の経常収支が赤字となった（図 1）。



平成 25 年度当初、保有債券の合計額は約 25 億円で、中身は国債、運用年限は 5～10 年、利率 0.7%～1.6%、それらの償還が平成 26 年 6 月から平成 27 年度まで行われる予定であった。軌を一にして平成 25 年 4 月から異次元の金融緩和で国債の利回りがさらに低下し、運用方法の見直しが求められた。

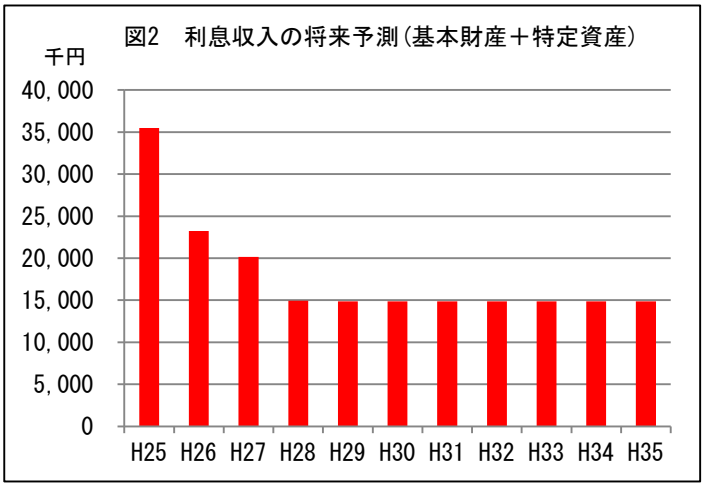
当時の年間利息収入は約 4 千万円弱であったが、債券の種別など同じ条件で買い替えた場合、平成 28 年度以降の運用益は大幅に減少する見込みであった。

3．取組の具体的内容

(1)取組方針とその決定過程

①主要な課題・論点について

まず、利息収入の将来予測（取組当時）では、平成 26 年度は 23,238 千円で前年度に比べ約 12 百万円の減、平成 27 年度は 20,156 千円、償還が一段落した平成 28 年度は 14,938 千円まで減少し（図 2）、これによって経常収支の赤字は平成 28 年度以降、約 2,400 万円で推移する見通しであった。



（注）有価証券の利息収入は利払い時期を考慮していない（額面×利率）

二点目は、償還時期の偏りである。前述のとおり、ほとんどの償還が平成 26 年度、平成 27 年度の 2 か年に集中しており、再投資（乗換え）の金利リスクが高かった（図 3）。

三点目は、当時の運用対象の債券が国債や地方債などに限られており、期待されるリターン（利息収入）が小さかったことである。

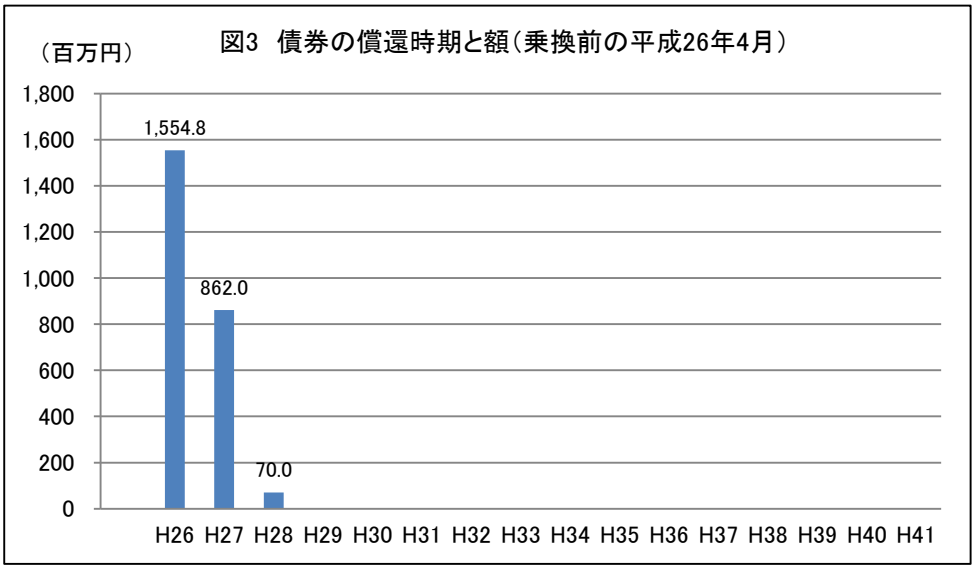


図3　債券の償還時期と額（乗換前の平成26年4月）

②課題・論点解決に向けての検討内容について
・債券市場の仕組み、債券の種類、利回り計算、債券相場の見方、金利の読み方、ファイナンスやリスクマネジメントの知識などの専門知識の習得
・県内外の類似団体の規程等のベンチマーキング
・資産運用の課題と解決方策を証券会社（5 社）から提案募集して検討、債券のデフォルト確率について統計的アプローチから検証
・公益法人会計基準に照らして、満期保有目的の有価証券をその他の有価証券などに振り替えたりする場合の取扱いを全国公益法人協会の公認会計士から確認

③決定された取組方針(解決策)とその決定理由について
・資産運用規程を全面改正し、財投機関債、社債なども新たに追加する一方、信用リスク対策として信用格付基準の導入、資金運用計画の策定などを追加
・資産運用の具体的方針を策定し、新たに取得する債券の平均利率目標 1.5%、買付タイミングを捉えた債券の機動的運用、再投資後の償還時期の分散（金利リスク回避）、国債中心の運用からポートフォリオ運用（債券などの種別の多様化）への転換、国債は原則として引合いを実施（応募者利回り引上げ）などを想定

(2)取組の具体的な進め方
①取組の推進体制等について
基本的には財団内部で取組を進めたが、理事会等で意見をいただいたほか、不明な点は監事など専門家から助言を得た。事務局に資産運用責任者を置き運用状況を定期的に理事会等に報告しているほか、資産の評価損益・利回り等を毎月把握してリスクマネジメントを徹底している。

3．取組の具体的内容（つづき）

②取組のプロセスについて

上記の取組のプロセスが下表である。

〈表1　取組のプロセス〉

	平成 25 年度 6 月　7 月 10 月　3 月	平成 26 年度 4 月　5 月　6 月　9 月　　3 月	平成 27 年度 4 月　5 月　　12 月　　3 月
法人内部	理事会	理事会　　理事会	理事会　　理事会
運用規程ベンチマーク	→	→	
全国公益法人協会研修	講師の助言		
債券取引実務の研究	→	→	
資産運用規程(注)	改正(№1)	改正(№2)	
証券会社から提案募集		募集→報告・検討	
資金運用計画	策定	策定	策定
保有債券の償還・乗換		償還・乗換 →	→
法人決算	作成	報告　　作成	報告　　作成

（注）資産運用規程の改正は 2 回行った。

4．取組の効果

償還完了後の利息収入は償還前を上回り、経常利益と資産価値が増加した。「資産は財産」という考え方から、資産は収益と価値を増やすものという発想に転換した。

(1)経常利益

受取利息の増加により経常収益が 368.2 万円増加、経常利益が 1,491.6 万円増加した。

(2)当期利益

経常費用が 243.9 万円増加したが、経常収益も増加し、当期利益が 1,512.6 万円増加した。

(3)資産

有価証券の時価評価、金利低下（平成 28 年 2 月からの日銀によるマイナス金利政策）により債券価格が上昇し、資産が 367.6 百万円増加した。

(4)正味財産

正味財産が 369.8 百万円増加した。

＜経営状況の推移＞　　（単位：百万円）

貸借対照表	H20	H27
資産	2,572	2,940
うち有価証券	2,429	2,669
負債	4	2
純資産	2,568	2,938

正味財産増減計算書	H20	H27
経常収益	39	43
うち受取利息	37	41
経常費用	41	43
経常損益	▲2	13
当期純損益	▲2	13

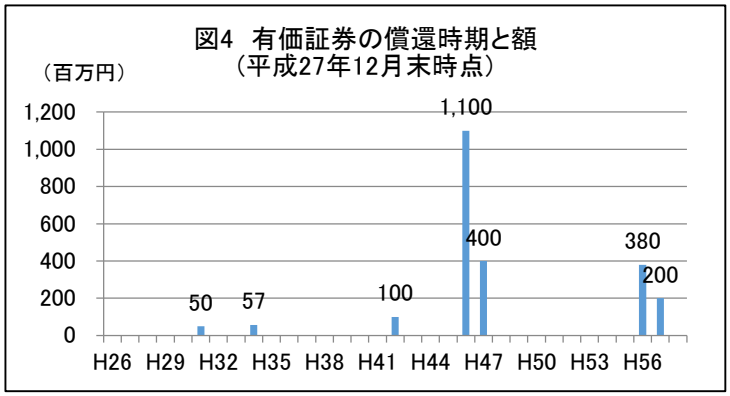
4．取組の効果（つづき）

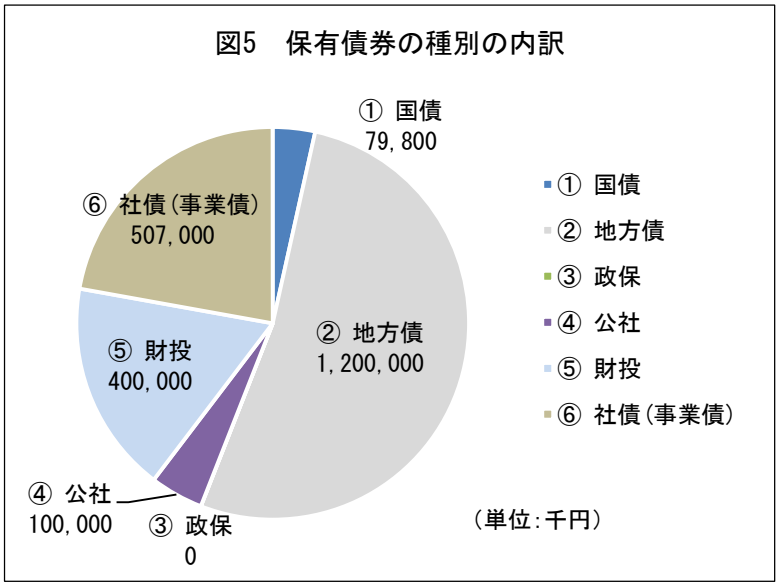
(5)償還時期の分散

新たな償還時期と額は図 4 のとおり分散しているが、まだ二つの大きな山に偏っている。

(6)ポートフォリオ運用の効果

国債割合（額面ベース）が 3.5%に低下し、国債への集中リスクが低下する効果もあった（図 5）。





５．今後の課題（今後の方針、残された課題等）

(1)資産運用規程の見直し
　債券の買付条件などの見直しにより、実際の購入の際の選択肢を増やす必要がある。

(2)金利リスクへの備え
①償還時期の分散化
　金利リスク低減のためラダー型運用(債券の年限と額を均等化)を進める必要がある。
②ゼロ金利時代の終わりへの対応
　将来、金利が上昇した場合、債券価格が下落するので資産価値の維持に努める必要がある。

(3)外貨定期預金のリスクマネジメント
　預入期間を短くして流動性を確保し、為替変動が小さい先進国通貨で運用していく。

６．他団体の参考となり得る点（苦労した点、工夫した点、上手く進んだ理由、反省すべき点等）

(1)苦労した点
　債券などの運用は、机上の理論的知識だけでなく現場の経験が重要であること。

(2)工夫した点
　公益法人会計の基準を踏まえた資産運用の効果的方法を追求した。特に、金利、債券市場の特性の理解に立ったポートフォリオ運用、機動的買付、リスクマネジメントを徹底した。

(3)上手く進んだ理由
　目標とする利息収入を確保できたのは、早い段階から準備に着手したことが功を奏したことと、償還完了時期が金利の大幅な低下直前だったことによるものである。

(4)反省すべき点等
　低金利時代に合った資産運用の方法やリスクマネジメントの手法の研究が今後も必要である。

＜参考＞地方公共団体の問合わせ先

担当課	岩手県雇用対策・労働室	連絡先	019-629-5592