

## 第 33 回川崎市起債運営アドバイザー・コミッティ 議事要旨

日時：平成 29 年 2 月 8 日（水）午前 16 時 00 分～17 時 00 分

場所：川崎市役所 会議室

### 1. 開会

座長より挨拶と本日の議題について説明があった。議題は「平成 29 年度における起債運営」における「平成 29 年度川崎市起債運営の考え方」および「平成 29 年度川崎市市債発行計画」。

### 2. 議事

#### (1) 平成 29 年発行計画について

##### ◆ 事務局からの説明

- ・ 資金調達資金区分について。一定程度の銀行等引受債を定例的に発行しつつ、現行水準の市場公募債を発行する。金利変動リスクを回避するため、年限構成は中期・長期・超長期を 3 分の 1 ずつとする。
- ・ 市場公募債について。5 年債は定期分散発行とし、10 年債は共同発行を基本に年 1 回の個別銘柄発行を継続する。超長期債は、年間 300 億円を 3 回に分けて発行する。また、フレックス枠を設定し、超長期債の増額等を検討する。
- ・ 銀行等引受債について。定時償還、証書借入、固定金利を原則としている。また、セーフティネットとして銀行等引受債を活用している。定例発行分については継続して第 4 四半期発行を考えている。
- ・ 平成 29 年度の発行計画について。市場公募債は 1,060 億円、銀行等引受債は 348 億円、公的資金は 167 億円の合計 1,576 億円となる。平成 29 年度は新発債が増加することから平成 28 年度と比べ 97 億円の増となる。
- ・ 市場公募債のうち 5 年債は、来年度も年 3 回の発行を継続する予定である。独自発行の 10 年債は従来通り 12 月に 100 億円の発行を予定している。超長期は上半期、下半期、通年、それぞれ 100 億円で合計 300 億円を確保している。
- ・ 昨今の金利変動も踏まえてフレックス枠を従来の 140 億円から 250 億円に拡大する予定である。

◆ 上記について、メンバーと川崎市側で以下のような質疑応答、意見交換があった。

(以下、メ：メンバー、市：川崎市)

市：川崎市起債運営の考え方の平成 28 年度からの変更点は、市債発行額が増加しており、その部分をフレックス枠にすることで、超長期債の増額を基本としながらも柔軟に対応できるようにしたことである。

メ：金利が低い状況でイールドカーブが寝ている状況であるため、2 年前、3 年前のときと今で言うと、かなり短い年限で調達されているところとの差が少なくなっている状況だと思う。従って、フレックス枠を超長期中心に選択するという事は、非常に環境に合った政策だ。

メ：基本的にトランプ政権に関する動きは、株式市場や為替市場には非常に大きな影響を与えているが、国内の債券市場は、日銀の政策が効いているため比較的落ち着いていると思う。ただし、トランプ政権の成功・失敗は別として、目指す方向はインフレ政策になるため、海外発の金利上昇が国内の債券市場に間接的に影響を与えるという環境は変わらないと思う。従って、日銀のイールド・カーブ・コントロールの意思と能力を試すような形で、金利上昇圧力は緩やかながら続くと思う。アメリカに限らず、欧州や中国の問題もくすぶっているため、国内の債券市場に関しては一本調子で金利が大きく動く、上昇していくという環境は、想定しにくい。その観点から、実は発行体以上に投資家の悩みの方が深く、来年度発行される国債はカレンダーベース 141 兆円だが、今のイールドカーブで言うと、うち約 6 割強がマイナス利回りで発行されるため、引き続き一般債に対する需要は根強いものがあると思う。したがって、それほど懸念するような状況ではないと思うため、特に大きな相場観を入れずに、原則を踏襲し、起債する今回の計画で、問題ないと思う。ただ、投資家の悩みが深いということもあり、フレックス枠を活用し、できるだけなるべく早く取れるタイミングで沢山取るといったような運営の方が良いかと思う。また、定時償還等の商品系の多様化も、1 つ大きな起債戦略として効果が出ると思う。オーバーオール、今の海外および国内の債券市場の見通しを含めても、今回の計画等に関しては、まったく問題ないと思う。

メ：投資家が四半期ごとにスタンスを見直すという話があったが、逆に起債側の方である程度決定して何月にどれぐらいの年限のものをいくらということを決めておいた方が良いか。

メ：よりフレキシビリティを求められるのは超長期債であると思うので、この形でいいと思う。一方で予見性も大事であるため、投資家が投資計画を立てる際にこのような枠組みを持っていることは良いと思う。

メ：5 年債、10 年債に関しては、短期のところに需要が高まっている。超長期であれば投資家の流れは変わってきている。定例性が大きく継続しているため、そのあたりに関しても問題なくこの計画で良いと思う。

メ：来年度においては金利の不透明感が高いということを留意しておかなければならない。当社の金利メインシナリオとしては今後低下していくという、少し珍しい見通しをしていることもあり、上昇するのか、低下するのかというところも踏まえて、来年度は非常に見通しにくい環境があると思う。従来、来年度フレックス枠の設定を多めにしているが、機動性、柔軟性を確保しながら運営をしていくことが非常に重要な局面だと思う。

メ：銀行等引受債について、出納整理期間によると川崎市は基本的な運用の仕方自体は変えないということか。

市：実務レベルでは出納整理期間は、発行計画と実行部分で差異が出るため、そういった調整弁に使っている。出納整理期間に一定のレベル感で発行するという点については、継続的にやっていく。

メ：金利の見通しが困難な中、川崎市の計画は極めて臨機応変かつタイムリーにフレックスで発行できるというスタイルを維持しており、非常に良いと思う。もう少し自由なキャッシュフローを組みたいときに、どうスプレッドの妥当性を決めていくのか。更には、自由なキャッシュフローを組み替えることができるのは銀行等引受債のジャンルだと思う。何が有利な調達なのかということ色々な定時償還、市場公募債の決め打ちだけではなく、色々な選択肢を残した中で決めていけば、より良い資金調達ができると思う。

## (2) 平成 29 年の予算案について

### ◆ 事務局からの説明

- ・ 一般会計の予算は 7,088 億円で 3 年連続過去最大の規模となる。市税収入は 3,072 億円で当初予算として 4 年連続で過去最大を更新している。
- ・ 市債は 577 億円で前年度比 15 億円の減となる。減債基金は「最幸のまち かわさき」の実現に向けた取り組みを推進するため、新たな借り入れを 185 億円を行う。
- ・ 平成 29 年度予算、一般会計で 7,087 億円余、対前年度比 10.9%の増となり、全会計では 1 兆 4,444 億円余、4.1%の増である。一般会計は対前年度 698 億円の増となる。これは県費教職員の市費移管やスポーツ・文化総合センターの箱物等の取得によるもの。
- ・ 特別会計は対前年度 174 億円、3.3%減となる。これは公債管理会計における市債の償還元金の減、公共用地先行取得会計等事業会計における土地売り払いの減等によるもの。
- ・ 企業会計は 40 億円、1.8%の増となる。これは下水道事業会計における企業債償還元金の増等によるもの。
- ・ 一般会計の歳入予算について、市税は 3,072 億円で対前年度 1.9%の増となる。これは納税者の増加による個人市民税の増や家屋の新增築等による固定資産税の増によるもの。交付金は 709 億円で 122.9%の増となる。これは県費教職員の市費移管に伴う新たな交付金が創設されたことによるもの等。
- ・ 国庫支出金は 1,247 億円で 13.7%の増となる。これは県費教職員の市費移管に伴う教育費負担金の増によるもの等。財産収入は 28 億円で 45.4%の減となる。これは旧中原図書館

の転出補償金の減によるもの等。繰入金は 466 億円で 33.5%の増となる。これは減債基金借入金の増等によるもの。市債は 577 億円で 2.5%の減となる。これは義務教育施設の再整備や平成 28 年度予算への前倒しや産学交流・研究施設開発整備事業用地の取得完了等によるもの。

- ・ 歳入確保に向けた取り組みについて、市税は収入率の向上に努めており、平成 27 年度決算では収入率が 98.1%まで向上し、収入未済額を 46 億円まで減少させた。平成 29 年度は初期未納対策の更なる強化に取り組み、過去最高の収入率 98.6%の達成を目標とし、市民負担の公平性と財源の確保に努める。
- ・ 性質別の歳出予算について、義務的経費は 3,994 億円となる。これは歳出総額の 56.3%を占めて、前年度から 18.8%、631 億円の増となる。内訳として、人件費は県費負担教職員の市費移管による増加等により、対前年度 551 億円の増となる。扶助費は、待機児童対策の継続的な推進による民間保育所運営費の増等により、79 億円の増となる。公債費は 1 億円の増となる。投資的経費は、義務教育施設の再整備の平成 28 年度予算への前倒しによる減少等があるが、スポーツ・文化総合センターの取得や羽田連絡道路の工事着手による増加等により、5 億円増の 989 億円。前倒し分を加えると前年度比 190 億円の増、1,174 億円となる。
- ・ 収支の状況として、平成 28 年度の予算編成時に収支フレームを作成した。総合計画と財政収支がリンクするという本市独自の仕組みである。2 期計画を平成 29 年度に策定するため、計画自体、収支フレーム自体は平成 29 年度に見直しを行う。
- ・ 今回変動要因として、消費税の引き上げの 2 年半の延期がある。県費教職員の市費移管に当たり、児童生徒数の増に伴う教職員の増が収支フレームに影響している。これらの要素が反映された形で収支見通しが変更になり、収支不足額の予測は、平成 31 年には収支均衡だった。その収支均衡が平成 33 年度まで延びる形で、その間に新たに減債基金の借入れし、収支均衡を保っている。平成 27 年度決算において 10 億円を返したということもあり、各年度の決算、予算等のタイミングをもって借入額の圧縮に取り組んでいく。
- ・ 市債残高の将来推計として、市債残高は平成 35 年度の 1 兆 1,364 億円をピークとして減少する推計である。公債費は平成 35 年度の 755 億円をピークに減少する推計である。実質公債費比率も平成 34 年度の 10.0%をピークに減少する推計である。このような指標、数値をもって管理し、あるいは減債基金への確実な積み立てを考慮した上で、将来負担に留意した計画的な財政運営を進めていきたい。
- ・ 戦略的な資産マネジメントとして 3 つの戦略を進めている。1 番目に長寿命化。耐震等に積極的に取り組み、長寿命化を図る。2 番目は資産保有の最適化。安定的な廃棄物処理体制の構築等である。
- ・ 減債基金から借入れを行いながらも、市民ニーズや長きにわたる手当てについても、しっかり取り組んでいくということを考えながら、将来にわたる安定的な財政運営を行っていきたい。

◆ 上記について、メンバーと川崎市側で以下のような質疑応答、意見交換があった。

(以下、メ：メンバー、市：川崎市)

メ：川崎市は総合計画と予算編成をうまく接着させる取り組みを従来からしており、収支フレームをローリングしている。収支変動要因の消費税率の引き上げ延期の影響には注意が必要である。今般2年半の延期による影響が大きくなっている。従って、平成31年の10月に上がったという前提である。もし上がらないと、また見直す必要があるので、若干負の要因も含んでいると理解するのが正しい。県費負担教職員について、歳入歳出と多少違いはあるものの、大凡見合っている部分になるため、このマイナスはそれほど気にする必要はないと思う。

メ：性質別のところで、人件費が退職手当の増によって増えているが、まだ団塊ということか。

市：退職手当のピークは5～6年前に終わっているが、まだ前後する部分があり、多い年に当たっているということ。

### 3. 閉会

<会議終了>