

第 37 回 川崎市起債運営アドバイザー・コミッティ

日時： 平成 31 年 2 月 13 日（水） 16 時 00 分～17 時 00 分

場所： 川崎市役所 第 3 庁舎 12 階 財政局会議室

1. 開会

- ・座長よりご挨拶、議題（「平成 31 年度における起債運営」、「平成 31 年度予算案の概要」）は川崎市から説明。

2. 議事

（1）平成 31 年度における起債運営

◆川崎市からの説明

【資料 1 平成 31 年度川崎市起債運営の考え方(案)】

- ・資金調達における基本的な考え方について、一定規模の銀行等引受債を定例的に発行しつつ、概ね現行水準の公募債を発行すること、年限構成は、多様化を図るために中期、長期、超長期で概ね 3 分の 1 ずつとする。（この方針は平成 31 年度も継続）
- ・公募債については 5 年債、10 年債、超長期債、並びにフレックス債も予定している。5 年、10 年については、発行月 10 日に定例的に発行しているが、超長期については、上期・下期・通年のスポット発行ということでマーケット、投資家の状況を見ながら決める。フレックス債については、発行の時期、年限等は今のところ未定だが、年度の状況を見ながらその都度検討していく。
- ・銀行等引受債については、市場が不安定な事態に陥った場合に市場公募による調達が非常に難しくなったときのセーフティー・ネットとして位置付け、定例的な発行として第 4 四半期に一定程度調達予定。また、これ以外にスポット発行（出納整理期間に最終的に発行する）する予定。
平成 30 年度は、借入れ先の充当事業の執行額が減少したことなどにより、借入額が超過してしまう可能性があったため、発行を見合せた。
- ・5 年債、10 年債はシンジケート団を組成し、プレマ方式を基本としている。考え方については従前通り。超長期債は、機動的な起債運営が必要なことから、グループ制の主幹事方式を引続き採用する。

【資料 2 平成 31 年度 市債発行計画 (案)】

- ・発行計画について、平成 31 年度の発行額は 1,396 億円を計上。新発債の減などの影響により前年度比 92 億円の減。
市場公募債は 910 億円で、前年度比 90 億円の減。銀行等引受債は 321 億円、前年度比 22 億円の増。
- ・公募債の内訳については、5 年債 210 億円で 70 億円を 3 回発行予定。10 年債につい

ては、例年通り 12 月に 100 億円を発行予定。また、共同発行債は平成 30 年度の 200 億円から 100 億円の発行とし、年 4 回に分けて発行予定で、10 年債は合計 200 億円。超長期債は引続き 300 億円。上期 100 億円、下期 100 億円、通年で 100 億円を発行予定。年限を定めないフレックス枠は、平成 30 年度の 100 億円から 100 億円増の 200 億円を発行予定。

- ・銀行等引受債については、一般会計、企業会計、特別会計合計で 321 億円。基本的には 5 年、10 年を中心とした調達にしていく。

平成 30 年度は、借入れ先の充当事業の執行額が減少したことなどにより、借入額が超過してしまう可能性があったため、発行を見合せた。このため、年度内の借入の調整弁である出納整理期間の銀行等引受債の発行予定額を増額し、できる限り第 4 四半期発行予定の銀行等引受債の発行を確保することとした。

- ・公的資金として、財政融資資金と地方公共団体金融機構からも一定程度借り入れ、各調達手法をバランスよく配分した資金調達を考えている。
- ・構成比は、中期・長期が各々約 3 割程度、超長期が約 4 割という形で、現状の低金利を享受する形で発行計画を組んでいる。

- 上記について、座長より、「運営の考え方に特に大きな変更点はないと認識」としつつ、全体について助言を依頼。(以下、メ := メンバー)

◆メ :

- ・これまでの考えを踏襲してリスクを回避している計画であると思う。金利の見通しが難しく、いつか上がるだろうという感覚を持っていたのが、今年の年末ぐらいから、金利がしばらく上がらないのではないかというコンセンサスにだいぶ変わってきている。

その予想どおりであれば、年間を通じて分散して起債をしていく考え方なのだと思う。

- ・来年度は消費増税の話もあり、また統一地方選挙でなかなか動けない自治体がいると考えられ、7 月～9 月の起債集中ということも一つ頭に入れておかなければいけないと思う。

◆メ :

今年度は、7 月末の日銀の政策修正。あとは秋口から始まる海外要因といったところがなかなか想定できなかった要因ではないかなと思う。

来年度を見据えた時にも、こういった想定外のことを考慮しておかなければならないので、中期・長期・超長期といったところで一定等分に分けて調達することは、金利変動リスクを考えるにつき非常に有効な手法だと思う。

- ・足許の金利は歴史的に見てもすごく低い水準でなので、調達コストを出来る限り削減するという観点では、超長期債を発行していく観点も必要と思う。

- ・昨年度と比べて超長期の発行予定がやや多いといったところは足許の状況にもマッチしているのかなと思う。

◆メ：

- ・「その他の取組」の外債・グリーンボンドについて、外債は一部具体的な例も出ており、そういう需要があるのは確かだが、まだ投資家が多様化する程の、要はこれによって市債の安定調達に貢献できると断言できるまでのマーケットにはなっていないと思うので、ここは時間をかけながら取り組むべきと思う。
- ・グリーンボンドも最近色々ところで話が出てくるが、自治体としても避けて通れない部分で、グリーンボンド、ソーシャルボンドを考えることは、今の流れに乗っていると思う。調達コスト面でいえば、もともと日本の地方債は一般財源債なので、各自治体の財政局と国の地方財政制度というものがコンバインされて信用力を作っている、そもそも発行体の資金調達が何に使われるのかというのは、投資家は考えずに投資できるというのが大前提となる。また、そもそも地方行政の課題はほとんどソーシャルなので、そこだけあえてグリーンだけ取り出してそこだけ違うプライスにするというのは、これまでやっていることは全て ESG だと、SDG s だというようなストーリー、流れの中で矛盾するのではないかと、投資家にイメージさせかねないということもある。発行体が調達コストの低下を目的とする知らせ方は、十分検討するべきと考える。

◆メ：

- ・来年度以降も不透明な環境が続くリスクがあり、現状のように年限の分散、また公募債と銀行等引受債における調達の多様化・分散による安定調達基盤をしっかりと確保しておくというところでは中・長期的に見ても、安定的に資金を調達する非常に有効な手段だと考える。
- ・足許の金利環境は非常に低い金利水準なので、この低金利環境下をしっかりと享受するために超長期の比率を増やしているというところに関して非常に理にかなった、起債計画ではないかと思う。

◆メ：

- ・年限分散で、非常に良い計画。
- ・5年債の市場公募債は、4、7、10月と例年どおりというところで、個人の方も含めて定例投資家も受用しやすい。逆に月をずらすという選択肢は気を付けた方がよい。
- ・10年債のところの12月も例年どおりというところで、これは機関投資家向けということできているが、機関投資家が受用しやすい非常に良い月の設定と思う。
- ・銀行等引受債については、増えれば有り難い限りだが、もちろん調達の額もあるので、この計画に沿って支えさせていただければと思う。

◆メ：

- ・定例の銀行等引受債について、要請のあったところに対応させていただきたいが、金利

面のところで、調達的手段として方法が違うので、その辺については相談させていただいき、支えられるところは支えていく形でやっていきたいと思う。

◆メ：

- ・銀行等引受債について、今年度は借入充当事業の減少で見合せたということだが、来年度以降もこのシ団を活用した調達の枠組みを残すということで、ぜひ今後とも継続してほしい。

◆メ：

- ・シンジケートローンのマーケットでは、各地銀投資家の業績環境というのは非常に厳しくなっている。前期減益、中には赤字になってきたところもあるという状況で貸金に対する金利目線というのは低金利環境下ではあるが、なかなか下げていけない状況。一方で、預金超過予兆の状況というのが続いており、こちらが一定額を超えてくるとどうしても外へ出さなければいけないので、入札のタイミングによっては、非常に低い金利となることが突発的に発生してくる状況があるが、これはあくまでも例外。そのような状況でなので、原則としては高止まりしてしまうというのが現状。
- ・銀行等引受債（23%）と市場公募債（65%）の割合は、非常に良いと思う。

◆メ：

- ・マーケットの変動に対するシミュレーションを行い、柔軟に対応していくことで、リスク分散図っていくことが重要。そういう意味で年限についても発行内容及び額についても分散されており、バランス良いものとなっている。
- ・I R R B B規制が地域金融機関においても来年度から始まる。金利低下状態が継続しているというような中で、更に金利規制の見直しがなされるため、金融機関の状況によっては、今までどおり引き受けがうまくなされないところも出てくると考えられる。
- ・主幹事、あるいはプレマーケット段階等で超長期または定時償還などの需要なども、よりコンタクトを取りながら丁寧に取り組んでいくのが、低金利の中では必要になると思う。
- ・首都直下のような大規模自然災害時のマーケットが機能しない状況の時に、セーフティー・ネットとして金融機関からの資金調達がスムーズにいくよう、常々金融機関からの調達を密にしていかなければいけないと考える。
- ・グリーンボンドはこれまで東京都で実施されているが、グリーンボンドの調達コストだけが優れていると、マーケットの評価と地方財源の保証制度のミスマッチ部分も出てくるかも知れないので、その点は留意が必要。

（2）平成31年度予算案の概要

◆川崎市からの説明

- ・一般会計の予算は7,591億円で最大規模となった。

- ・市税収入 3,637 億円で 6 年連続で過去最大を更新。市債は一般会計で 547 億円となり前年度比 26 億円の減。また、民間資金の調達額では、平成 30 年度は予算ベースで 1,299 億円を予定していたが、平成 31 年度は 1,231 億円で、70 億円の減となった。
- ・歳出では、一般会計は前年度と比べて 225 億円の増。これは待機児童対策の継続的な推進や学校トイレの改修工事等の教育の環境整備の推進によるもの。特別会計は、介護保険事業会計における介護サービス費の増など 63 億円の増。
- ・人件費や社会保障等扶助費と呼ばれるもの、過去にお借りした市債の返済に充てる公債費などの義務的経費は、歳出予算の 55%を占めており、年々増加しているところ。昨年度から比べて 45 億円の増となった。
- ・財政改革の取組として、組織の最適化（生活環境事業所の再編など）、公立保育所 4 園を民営化するなどで 46 億円の効果を見込む。
- ・減債基金からの借入に頼る財政運営が続いているが、2022 年には、何とか減債基金からの借入に頼らない、単年度の歳入で単年度の歳出を賄うことを目標を掲げている。
- ・ふるさと納税に関しては、平成 31 年は 49 億の減収を見込む。不交付団体なので、これが直接歳入に影響する。このため、今年の秋ぐらいから本市で民間ポータルサイトの活用やクレジットカード決済の導入など考えている。

3. 閉会

<会議終了>