

## 第 31 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 28 年 2 月 26 日（金）午後 4 時～5 時

場所：川崎市役所第 3 庁舎 12 階会議室

### 1. 開会

- ・ 座長から、早速に議論を進めていきたい旨、開会の挨拶があった。
- ・ 今回の議事は下記の 2 つ。
  - ・ 平成 28 年度予算案の概要
  - ・ 平成 28 年度における起債運営

### 2. 議事

#### (1) 平成 28 年度予算案の概要について

##### ◆ 事務局からの説明

- ・ 一般会計は 6,390 億円で過去最大規模。市税収入は 3,015 億円で初めて 3,000 億円を超え、3 年連続で最大を計上。市債は 592 億円で対前年度 76 億円の増。昨年度に続き 500 億円台の水準。
- ・ 減債基金からの新規借入金は、臨時財政対策債の大幅減や、税制改正に伴う法人市民税の減などの影響がある中、これまで対応してきた大規模事業や待機児童対策が従前通り切れ目なく推進されるため、減債基金の積立額から 92 億円を一時的に借り入れて収支不足に対応。現在の残高は、平成 28 年度末では 2,000 億円超の見込み。うち 92 億円を一般会計に貸し出す状況。
- ・ 一般会計は 6,389 億円で、対前年度 201 億円、3.2%増。連続立体交差事業、学校教育施設の再整備といったものの進捗により増加。
- ・ 特別会計は、公債管理会計で償還元金の増加がある関係で、前年度比 232 億円、4.6%の増。企業会計は償還元金の増加等により前年度比 60 億円、2.7%の増。全会計合計は 1 兆 3,881 億円で、平成 24 年度から毎年増加をしている。
- ・ 一般会計の歳入予算は、市税収入は 3,015 億円で、納税者数の増加に伴う個人市民税の増などから前年度比 52 億円、1.8%の増。法人市民税は税率引き下げの影響で、前年度比 8 億円の減。景気回復傾向にもかかわらず 2 年連続で減収の見込み。なお、税率引き下げの影響額は 13 億円程度の見込みであるが、それがなければ実質的には 7 億円程度の増。
- ・ 一般会計の性質別予算は、人件費、扶助費、公債費を合算した義務的経費は 3,362 億円で全体の 52.6%、前年度比 103 億円、3.2%増。

- ・ 人件費は、期末勤勉手当の増などで 7 億円、0.8%増の 951 億円。扶助費は 1,679 億円で、民間保育所運営費の増などにより前年度比 98 億円、6.2%増。公債費は 731 億円、前年度比 2 億円、0.3%減。
- ・ 扶助費は、年々大きく増加しており、平成 27 年度から当初予算に占める割合が全体の 4 分の 1 を超える状況が続いている。特に児童関係が大きく増加。これは、児童関係の手当の増加もあるが、最近では人口増加が続いている中、待機児童対策に本市がしっかりと取り組んでいるということから大きく増加している。
- ・ 平成 28 年度における事業については、耐震性を確保するために新本庁舎の整備に向けた設計等に着手していく。待機児童の解消は認可保育所の受入枠を現在 271 カ所、2 万 2,340 人から平成 28 年度は 294 カ所、2 万 3,945 人に拡大。
- ・ 学校の環境整備については、長期の保全計画に基づき老朽化の進んでいる学校の改修を推進。平成 28 年度は、学校の校舎は設計を 18 校、工事は 14 校に着手。
- ・ 川崎駅周辺や小杉駅周辺の整備については、来年度も継続して実施。
- ・ 臨海部の活性化、水素社会の実現などについては、積極的に推進。来年度は、臨海部の組織を部から局に格上げをして対応。
- ・ 今後の財政運営の基本的な考え方については、平成 28 年度は、収支不足に対応するため減債から 92 億円の借入れを計上しているが、この減債基金からの借入れには、あくまでも臨時的な措置という考えで、今後は財政の健全化による持続可能な財政構造の構築が必要と考えている。
- ・ 財政運営の 5 つの考え方の中でも、継続的な収支の均衡、プライマリーバランスの安定的な黒字の確保、減債からの借入金の計画的な返済にしっかりと目標を持つ。
- ・ 今後の収支見通しについては、平成 28 年から 32 年までの 5 年間を収支フレームとし、その収支フレームに沿った財政運営を推進。平成 33 年から 37 年までは収支見通しとしており、今後 10 年間を見据えながら財政運営をしっかりとやっていく。
- ・ この収支フレームについて、市税収入は堅調な推移が見込まれる。一方、社会保障関連経費は一定の増加が見込まれ、平成 28 年度は 92 億円のマイナス、平成 29 年度は 191 億円のマイナス、平成 30 年度は 43 億円のマイナスが見込まれる。この 3 年間で財政状況としては一番厳しい。その後、平成 31 年度以降は、しっかりとした税収増に伴って収支は改善していく。
- ・ 税制改正による影響については、まだはっきりとしていない部分があるが、最悪のシナリオとしては、税制改正の影響として一定のマイナスも見込まれる。毎年度の予算編成の中で調整もしくは事業費の査定等によりしっかりと対応していく。
- ・ 行財政改革の取り組みについては、当然、財政の健全化のために必ずやっていかなければならない。これまでも人件費の削減等をやってきたが、平成 28 年度も内部改革や市民サービスの再構築により 54 億円の行財政改革の効果をしっかりと確保。中でも職員数は、必要な増員をした上で全体としては 96 人を削減。
- ・ 市債残高等の将来推計については、市債残高は平成 28 年度の 1 兆 613 億円から今

後上昇して1兆1,000億円台で推移し、その後、平成35年度の1兆1,593億円をピークに減少すると見込んでいる。

- ・ 減債の控除後の実質的な残高は、平成28年度の8,643億円からやや増加した後、平成33年度の9,049億円をピークに減少の見込み。発行額は平成28年度が592億円で、平成29年度は大規模事業が集中することにより829億円と大幅増の見込み。
- ・ 実質公債費比率については、平成28年度7.8%の見込みが、今後、減債からの借入れの影響で平成34年度の10.3%まで増加すると見込まれ、その後再び7%台になる見込み。
- ・ プライマリーバランスについては、平成29年度は大規模事業が集中して発行額が800億円台になることから、平成29年度はマイナス89億円となり、その後はずっと安定して黒字の状態が続くと見込む。

◆ 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：経常収支比率について、川崎市は若干高いという議論が投資家懇談会で出ていたが？

市：川崎市の特徴としては、児童関係の経常収支比率が非常に増加してきており、今後も増加が見込まれる。他都市と比べて特に若い世代の人口が増加をしている関係で、一定程度高くなってしまいうところはやむを得ない。それ以外では、例えば生活保護や老人関係のものも一定程度ある。ある程度は削減努力を継続していかなければいけない。経常収支比率が上昇、高止まりにある中で、財政的な目標として経常収支比率はしっかり下げていかなければいけない。財政構造の弾力性ということで、平成26年度の決算では99.7%であったが、児童手当のこともあり、全体として低下をさせなければいけない。目標として97%以下を設定。

メ：川崎市は全般的にほかの指標が非常にいいが、悪い話としては経常収支がテーマになりやすい。行政的な立場としてそれを改善していくための財政運営をしていくのが、方向性やビジョンがあれば特に問題はない。

メ：平成29年度の借入発行額は829億円で大規模な事業が集中するとのことであったが、どのような事業なのか？

市：本庁舎の建て替えが大きい。京急大師線の連続立体交差事業も年度間で増減が大きく出てくる。富士見地区でも体育館等の建て替え等をやる。

## (2) 平成28年度における起債運営について

◆ 事務局からの説明

- ・ 調達の方針について、資金の区分は、銀行等引受債を一定程度まで定例的に発行

しながら、おおむね現行水準の市場公募債を発行。年限構成は、金利変動リスクを回避するため、中期、長期、超長期のバランスをおおむね3分の1ずつとすることを中心に考えている。

- ・ 市場公募債については、5年債の発行は定期分散発行とし、10年債の発行は共同債の発行を中心に年1回の単独発行を継続。超長期は年間300億円を3回に分けて発行。フレックス枠は一定程度確保し、超長期債への増額などを検討。
- ・ 銀行等引受債は、定時償還、証書借入、金利は固定金利を原則にしている。資金調達のセーフティーネットとしての銀行等引受債は、継続して第4四半期に発行。
- ・ 平成28年度の発行計画については、市場公募債は930億円、銀行等引受債は396億円、公的資金は157億円、全体では1,483億円。平成28年度の新発債の額がやや増加をしている関係で、平成27年度比62億円の増。
- ・ 5年債は、今年度年4回から年3回の発行に変更したが、来年度も引き続き年3回の発行を継続する予定。10年債の個別銘柄は従前通り12月に80億円を発行する予定。超長期は上期、下期通年で100億円ずつ。フレックス枠は平成27年度は70億円を設定していたが、来年度は140億円と倍増を検討。
- ・ なお、日銀のマイナス金利導入の発表後金利が低下をしている状況で、今後の効率的な資金調達に向け留意すべき点、改善すべき点でのご意見をいただきたい。

◆ 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：マイナス金利下の留意すべき点、改善すべき点について、最近の話題では、マイナス金利を受けて国債はかなりマイナスになっているが、地方債はマイナスまで許容する投資家は現状では存在していない。その状況で、投資家が従来のスプレッドプライシング方式ではなく、絶対値、いわゆる金利水準、利回り水準をベースに需要規模まで寄せてくるという状況に、少なくとも現状5年債は変わってきている点に留意しなければいけない。加えて、10年債でも、今日などもマイナス0.07%といった水準まで低下してかなりマイナスが大きくなっており、現状のスプレッド水準を加味しても0.1%までも到達しないような状況というところで、投資家の考え方も今後変わってくる可能性がある。そういった状況で、市場公募債、特に5年、10年の起債運営は、どうしてもスプレッドベースの議論が軸になっているが、今後、状況によっては利回りベースでの条件決定も含めて検討することが今後の課題と思う。

メ：JGBはほとんど基準金利としての役割はない状況。基準金利として使えない以上、投資家は見ないので、絶対値のプライシングというイメージをどうやって構築していくのかという議論にならざるを得ない。地方債の場合はJGBのように日銀と外人が入っていないのでまだ健全なマーケット。健全であるがゆえに、投資家との議論は従来以上に重要になってくる。投資家がどういう視点を持っているのかという部分が留意点、改善点

になる。実際もう昨日あたりから相当ロングの地方債が出てきていて、ディーラーの視点はスプレッドではプライシングが出せないという状況になっている。

メ：足元の事例では、福岡市が5年債のマーケティングをしているが、もう絶対値でのマーケティングに移行している。財投機関債や社債も短いところでは、基本的にはプライシングの手法が絶対値に変わってきている。マイナス金利を受けての今後の対応の1つとして、川崎市の場合、従来から5年債の販売は個人投資家を積極的に取り組んでいたが、こちらも全体的に金利が下がっていくと、個人投資家が債券投資を行っていく上でどうしても魅力的な水準が構築できない点は懸念される。他団体のミニ公募債の発行が行われているが、2月の5年地方債が0.05%程度で決まっている中で、ミニ公募債に関しては0.1%という利率がキープされている例が多く見られるので、個人投資家への販売は1つの検討材料にならざるを得ないと考えている。

メ：5年の投資家に対する視点はマイナス金利によって大きく変わっており、同一案件で個人と機関投資家に同時に売るということは難しくなっている。個人向けというのも従来から重視されているであろうが、それを別枠等でやらないと技術的に難しくなっていると思う。機関投資家のように0.05%や0.04%で買うといったようなことは現実には個人にはないと思うので、商品性に限界が来ていると感じる。中期、10年、超長期を3分の1ずつといった方針は、それ自体大きな問題ではないが、ここまで金利のゆがみが出てくると、投資家の動き方を見ても5年と10年は結構同じような人が重なっていて、利回りを取るには超長期しかないといったような現実が来年度も続くとするれば、低い金利の間にはできるだけ長期調達をするというのも、これはこれで1つの大義名分なので、フレックス枠が前年度から増えて、これを超長期に優先的に振り向けるというのは時流に沿ったものと思う。加えて、定時償還債は銀行等引受でしっかり位置付けられている一方で、調達環境はよくなるが、運用環境が非常に厳しくなる。来年度は難しいとしても、公募でも定時償還の検討余地は地方債市場全体では出てきているのではないか。

メ：時期については、地方債に対する投資家はある程度定例的に買うというのが多いという中、予見性といったことを持っている投資家の目から見ると、ある程度定例的に出るというのはマーケットに浸透しており、基本的には5年、10年は続ける方がいい。ただし、マイナス金利が今後も予想される中、ある程度今年度フレックス枠を増やして柔軟に対応するという姿勢は、マーケットに対して好感を持って受け入れられると思う。

メ：金額的にも集中してないということで、計画としては非常に安定的な調達ができると思う。固定的なところはいい面も、悪い面もあり、金利環境の変化によってプライシングの方法などが柔軟に対応できれば問題ない。特に来年度はマイナスが始まったばかり

であり、マイナス幅をいじるリスクというのもあるので、そのときは絶対値かもしれないということにも柔軟な対応が必要。

メ：マイナス金利の影響は銀行もかなり影響が強くなっており、今の水準であれば、例年第 4 四半期に予定されるシンジケートローンも現行の公募債の水準より割高に見える可能性もある。本来的な意味であるセーフティーネットというところで設けられたところにスタートしており、継続していくことを望む。

メ：市場公募の計画については、引き続きしっかりと投資家の声を拾いながら、引き受けをしっかりとやっていくことが必要。市場が不安定な状況もあり、今後市場公募の地方債を安定して継続発行していく観点からすれば、投資家の声をしっかりと反映したというのは検討に値する。まだマイナス金利は 1 カ月で、この状況下で新しいことをどんどん決めていくのはなかなか難しいが、いつかは変えなければいけないので、事前の準備が大事。銀行等引受債については、ある種の調整弁のような形で使っていると思うので、銀行団としてはしっかりと引き受けていく。

### 3. 閉会

- ・ 事務局から、平成 27 年度の川崎市起債運営アドバイザー・コミッティは今回で終了となるが、今後とも様々な面でご協力頂きたい旨、挨拶があった。

<終了>