

第 17 回川崎市債投資家懇談会議事要旨

日時：平成 26 年 11 月 18 日（火）午後 3 時 50 分～5 時 00 分

場所：日興アイ・アール株式会社 大会議室

1. 開会

- （１） 「川崎市では、平成 18 年度から投資家懇談会を年 2 回程度開催し、継続的に直接、投資家から意見をいただきながら、起債運営に反映させている」旨の説明があった。また、今回の議題は「川崎市の財政状況等について」、「平成 25 年度川崎市決算について」、「平成 26 年度川崎市市債発行実績について」である旨の説明があった。
- （２） 参加メンバー及び事務局員の紹介、投資家懇談会の運営方法等について説明が行なわれた。
- （３） 規定により座長選出の手続きが執られ、東洋大学の稲生教授が本会合の座長に選出された。

2. 議事

（１） 川崎市の財政状況等について

- ◆ 上記について、川崎市からの説明後、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。

（Q：質問、A：回答）

Q：公営企業会計の状況で何かコメントすべきことはあるか？

A：公営企業会計のうち病院事業会計については、平成 24 年度決算は 11 億円のマイナスであったが、それが大幅に改善されている。川崎市には川崎病院、井田病院、多摩病院の 3 つの大きな病院があり、老朽化した井田病院の建て替えが一部開院したこともあり、大きく収支が改善。

A：バス事業については、平成 25 年度は赤字が拡大しているが、これは昨今の燃料費の高騰の影響。現在、交通局で新たな改善計画に取り組んでおり今後、数年かけて黒字にもっていくという流れ。

Q：プライマリーバランスのところで、平成 26 年度は決算では黒字になる見通しであるが、計画上はマイナスになっている。これは何か特殊要因があったということなのか？

A：平成 26 年度は、老朽化対策に取り組んでおり、中でも等々力陸上競技場のメインスタンドの改修工事が非常に大きく、平成 26 年単年度で 70～80 億円くらいかかって

しまう。そういったものを含めて発行額が上がってしまっている。

A：決算でやや黒字になる可能性があるというのは、実際に予算を執行する段階では、契約した段階で契約金額が下がったりするところがあり、それが予算で想定していた発行額よりも実際の決算ではやや落ちるとというのが最近の傾向としてあり、そういったところを踏まえると、40 億円程度のマイナスであれば決算は黒字になる可能性があるということ。

A：人件費や物価の高騰等もあり、それに伴って増額する部分もある。特に等々力陸上競技場は 9 月に一度増額をしており、財源として市債も増額する。ただし全体のボリューム感は、平成 26 年度予算で 700 億円を超える発行額を持っており、そういった増額する要素もある一方で、全体の見合いでいうと大きく膨らむことはないと思う。

A：川崎市の一般会計は 5,000～6,000 億円くらいの規模で、そのうち市債の償還がだいたい 400～500 億円くらい。そうした中で、例えば等々力のような少し大きな事業をすると、プライマリーバランスがどうしても悪くなってしまう。そのため、我々としては単年度ごとに必ず黒字にするよりも、ある程度のスパンを持って、平均的に黒字にしようというように考えている。

Q：今年度の投資的経費で約 100 億円増加ということになるが、等々力ほどのくらいか？

A：40 億円弱。

Q：等々力などの比較的大きな改修費用の場合、PFI の活用はないのか？

A：事業手法の問題であるが、競技場の整備と管理は PFI ではなかなか難しい。例えば中学校給食であれば、建てただけではなく、今度の運営も関わってきて、直営で給食の職員を雇うよりも PFI の方がやりやすい。建設費だけ見ると PFI でやった方が平準化できるが、後の運営まで考えると、PFI では競技場の運営は難しい。

Q：空港とキングスカイフロントの橋について、国から前向きな話があったということであるが、市の負担はどのようなになるのか？

A：国道ではなくて地方道になるので、東京都と川崎市で折半になる。そこに国の補助金が入って、あとは市債と一般財源というイメージ。尚、まだ事業費は決まってない。

Q：将来負担比率が上がっているが、将来的な見通しとしてこれから大きく上ぶれる予定はないか？

A：将来負担比率が上がったのは非常にテクニク的な問題。都市計画税を充当できる元金償還が今年は少なかった。具体的に言うと下水道の償還が少なかった。そうすると、今年の都市計画税を充てた比率を、将来的にも同じというように見越して将来負担比率を計算するので、来年度以降も同じ低い比率でしか都市計画税が充当できないという見込みで立つので、今年度の将来負担比率が上がってしまったということ。たまたま都市計画税を充当できる、下水や街路といったいわゆる都市計画事

業の償還が低かったためにこうなってしまった。

Q：法人税ではなくていわゆる住民の税金が多いという話があったが、研究所などが川崎市にあったとしても、法人税というのは基本的に本社がある側で取られてしまうので、どうしても住民税の割合が多いということか？

A：従業員割りである程度入ってくるが、本社や支店は川崎にはないため、法人税はほかの都市に比べて割合が低い。

Q：研究開発機関の立地が進んでいるという話であったが、そこからの法人税の規模は小さいとなると、税金面ではどのようなことが期待されるのか？

A：事業所税や固定資産税の償却資産分の増加が期待できる一方、法人税のような税金はあまり見込めない。ただし、こういった研究所、研究施設ができると、そこに人が集まってくるので、それに伴う波及効果が期待される。

(2) 平成 25 年度川崎市決算について

◆ 上記について、川崎市からの説明後、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。(Q：質問、A：回答、C：意見等)

C：感想であるが、機関投資家にとってみれば、JGB プラスアルファのスプレッドが乗った債券がデフォルトなくきちんと償還されることが一番の希望。今回の会合で川崎市の体制がしっかりしているということをあらためて確認できた。人口増加率がほかの都市を大きく上回っており、生産年齢人口が非常に高く、将来負担比率も低いというのが分かり、安心した。

Q：リスクを常に考えて投資しており、もし何か困ったことが起きる場合はどういうことが起きるのかというのをオブラートで包まずに機関投資家に示してもらえると助かる。スプレッドはこれでいいのか、よく分からないまま投資して、何か困ったことが起きてしまうと、信頼関係が損なわれてしまう。今のような低金利水準でもスプレッドがあったら機関投資家がリスクを認識した上で買いにいくといったアクションも十分考えられるので、ディスクロージャーを十分にしてもらいたい。

A：リーマンショックのような税金減や、地方財政制度が変わったりしたときに収入が下がるが、いきなりそれに合わせて市民サービスのレベルを落とせないという問題がある。行財政改革をもう 10 年以上継続的にやってきているが、市のホームページなどにも行革の話はしっかり出ているので、そういうところも注視して欲しい。

Q：経常収支比率について、平成 24 年は高いイメージで、平成 25 年度は下がっており、平成 27 年度以降は収支黒字が見込まれているが？

A：生活保護や障害の関係、社会保障関係の経費がかなり伸びており、これらが経常収支比率の分子になっていてかなり厳しい状況。そういった経費を賄うために、消費税が 8% になって財政面で少しよくなった。10% になるとまた少しよくなるとい

う期待もあった。

A：どの自治体も経常収支比率は今、非常に高い状態。川崎市も行財政改革をやっているところと、いろいろなところで市民サービスを削ってきたが、それをまた市民サービスへの還元として、同じ義務的経費に分類されるようなものに還元してきた。そういった流れで、行革に取り組んでいるが、経常収支のレベルで見るとあまり変わっていないのが現状。昔はいろいろな箱物を造っていたという時代もあったが、今は行革をしてそれを本当に住民に直結したサービスに還元するという繰り返しをやっている。それが今後大きく下がるということではなくて、一定のラインで進んでいく。ただし、その中でも人件費や組織体制の見直しは今後も継続的に取り組んでいかなければいけない。

Q：税収を増やすということは考えられないか？

A：キングスカイフロントについては、法人税の増加がそれほど見込めない。経済波及効果でそこに働いている人がお金を使って税収につながることに期待。また、ラゾーナ川崎ができて非常に高い経済効果が見込まれる。ラゾーナ自体は税収ではないが、水道とか下水を非常に使うので、その辺が市の歳入に返ってくる。

Q：扶助費について、増加が約 45 億円あるが、これは福祉関係やこども費、健康福祉というイメージか？ また、生活保護はどういったところに入るのか？

A：扶助費の大きなところは、保育園の関係でこども費。健康福祉費は老人や障害関係。生活保護は健康福祉費の中にある。約 533 億円。一時期から高くなったが、もうそれ以上は伸びてない。

Q：減債基金について、基金からの借入れはどういった方針でコントロールしているのか？

A：川崎市では、平成 14 年あたりに財政危機宣言があり、収支均衡ができないというような状況があった。ただし住民サービスを一気にカットするわけにはいけないので、7 年かけて収支均衡を図っていかうとした。そのときに、収支均衡を埋める財源対策として、減債基金を取り崩すのではなく、減債基金から借入れをして、予算に計上して、その範囲で最終的に借入れをしましょうという形で、議会にオープンにして借入額を決定している。平成 24 年度、平成 25 年度と減債基金から借入れしているが、平成 24 年度は、予算では 95 億円計上していて、そのうち 67 億円で済んでいたというような状況。平成 25 年度は、当初予算では 60 億円を減債基金から借入れるということを議会の承認を得ていたところで、実際はその後の税収増等もあり、27 億円で済んでいる。尚、平成 26 年の予算では減債基金からの借入れというのは計上していない。

(3) 平成 26 年度川崎市市債発行実績について

◆ 上記について、川崎市からの説明後、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。(Q：質問、A：回答、C：意見等)

Q：以前川崎市では15年債なども出していたが、最近の10年や20年という区切りのいい年限以外の年限であっても、興味を持つ投資家もあると思う。

A：以前に15年債を2～3回出したことがあった。その時期は非常にニッチな商品であった。またあらためて考えていきたい。

Q：超長期について、川崎市は定額の発行ということで、増枠はしないとのことであるが、一方、自治体によってはフレックス枠を活用して増枠をするというケースもみられるが？

A：年限を3分の1ずつということもあり、発行するタイミングもなるべく1期に集中しないようにやっているというのが基本的な方針。現在はそこにまた積み増しするということではなくて、分散型の発行というような状況。次回の年明けにやる投資家懇談会でもう少し発行計画も含めたものを出せると思う。それまでにこちらの方もいろいろ検討していきたい。

C：要望という形になるが、今回の8月の30年が何回か起債が延期されたが、できればある程度スケジュール通りに出して欲しい。投資家サイドとしては、いろいろほかの地方債もあるので、ずっと決まったスケジュールで発行した方がいい。

C：JGBの流動性は個人的にあまりないと思っている。国債よりも少しスプレッドが上がっている、特に川崎市のように財政が健全なところは、国債と同列に扱ってもいいと思っており、今、干上がっている国債のマーケットの中で、国債事情を補完するような流動性の供給をやってもらえるとありがたい。1,000億円くらいなら一回でおしまいでいいと思う。そうでないとベンチマークとなるようなマーケットはちょっと厳しいという気がする。

3. 閉会

事務局より、次回の会合については、2月の開催でスケジュール調整中との報告があった。

<懇談会終了>