

## 第 25 回 川崎市債投資家懇談会 議事録

■日程 平成 31 年 2 月 26 日(火) 16 時 00 分～17 時 00 分

■場所 川崎市役所 第 3 庁舎 12 階 財政部会議室

■出席者

### 【民間メンバー】

- ・アムンディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)
- ・早稲田大学 社会科学総合学術院教授 稲生信男氏
- ・全国共済農業共同組合連合会 債券・融資部 債券室 公共債グループ 課長 佐々木進氏
- ・独立行政法人中小企業基盤整備機構 共済資金グループ 共済資金運用課 課長 佐藤慎之氏
- ・東京海上日動火災保険株式会社 グローバル債券投資グループ 副主任 綱田ゆみ子氏
- ・日本生命保険相互会社 資金証券部 平田智士氏(代理)

### 【川崎市】

- ・メンバー  
資金課長 谷村、資金課担当課長 小関、財政課課長補佐 林
- ・事務局  
資金課 課長補佐 嶋、担当係長 濱田、島崎
- ・オブザーバー  
財政部 竹花部長

### 【その他】

- ・株式会社テラマックス 中西

■開会

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

お揃いになりましたので、ただいまから第 25 回川崎市債投資家懇談会を開催いたします。本日はお忙しい中お集まりいただきまして誠にありがとうございます。私は本日進行役をさせていただきます、財政局資金課の濱田と申します。どうぞよろしくお願いいたします。座って失礼させていただきます。

まず本日の資料確認をさせていただきたいと思います。次第がございまして、それからメンバーの名簿、座席表、それから配布資料一覧がございまして、資料1が川崎市債投資家懇談会の設置について、資料2が平成 30 年度川崎市債発行実績と、それから 31 年度における起債運営について、最後に別冊ということで平成 31 年度予算案をつけさせていただいております。よろしいでしょうか。

本日、議題の内容ですが、資料2、それから別冊の予算案の内容についてご説明をさしあげたいと思っております。川崎市への理解をより深めていただければと考えているところでございます。なお資料 1 でございますが、当懇談会の設置に関する規定となっております。

メンバー、会議の内容以外、例年どおりの内容となっておりますので、説明は申し訳ございませんが割愛をさせていただきます。それから、本日議事の要旨というかたちで、発言される方を特定しないというかたちで私共のホームページ上の方に公表させていただこうと考えておりますので、どうぞよろしくお願いいたします。

それではお手元の次第に従いまして、進めさせていただきたいと思っております。まず、はじめに財政部長 竹花よりご挨拶申し上げます。

・川崎市 財政局財政部長 竹花

財政部長の竹花でございます。開会にあたりまして、一言ご挨拶させていただきます。まず川崎市債投資家懇談会に今回お越しいただきまして、皆様に心から感謝申し上げます。また、本日は大変お忙しいところ時間を割いていただき懇談会に出席いただきまして、誠にありがとうございます。

この懇談会につきましては、平成 18 年度からスタートしておりまして、今回で 25 回目となります。会の趣旨といたしましては、投資家の皆様に川崎市や川崎市債に対する理解をより深めていただくとともに、皆様からご意見をいただきまして、川崎市債に対する情報やニーズについて勉強させていただくことで、魅力的な川崎市債の発行に繋げていくというものでございます。

いただいたご意見を活かしまして、今後もより適切な起債運営を行ってまいりたいと考えておりますので、本日はぜひ忌憚のないご意見・ご助言を頂戴できればと思っておりますので、どうぞよろしくお願いいたします。甚だ簡単ではございますが、一言ご挨拶とさせていただきます。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

それでは続きましてメンバーの紹介、それから市側出席者の紹介をさせていただきます。まず、はじめに有識者の方ということで、早稲田大学社会科学総合学術院教授 稲生 信男 様。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男氏

よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

続きまして投資家の方々、5 名のご紹介をさせていただきます。50 音順で紹介させていただきます。アムンディ・ジャパン株式会社 運用本部債券運用部長 有江 慎一郎 様。本日は代理の方がお見えになられております。運用本部債券運用部 副部長 佐々木 敦司 様。

・アムンディ・ジャパン株式会社 運用本部債券運用副部長 佐々木敦司氏

はい。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

それから全国共済農業協同組合連合会 債券・融資部債券室公共債グループ 課長 佐々木 進 様。

・全国共済農業協同組合連合会 債券・融資部債券室公共債グループ 課長 佐々木進氏

JA 共済連佐々木です、よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

続きまして、独立行政法人中小企業基盤整備機構 共済資金グループ 共済資金運用課 課長 佐藤慎之 様。

・独立行政法人中小企業基盤整備機構 共済資金グループ 共済資金運用課 課長 佐藤慎之氏

佐藤と申します。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

続きまして、東京海上日動火災保険株式会社 グローバル債券投資グループ 副主任 綱田ゆみ子 様。

・東京海上日動火災保険株式会社 グローバル債券投資グループ 副主任 綱田ゆみ子氏

綱田と申します。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

日本生命保険相互会社 資金証券部 債券営業課長 三井 慶一 様。本日、代理の方がお見えになられております。資金証券部 債券営業課 課長補佐 平田 智士 様。

・日本生命保険相互会社 資金証券部 債券営業課 課長補佐 平田智士氏

日本生命平田でございます。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

続きまして、市側の参加メンバーを紹介いたします。財政局資金課長 谷村でございます。

・川崎市 財政局財政部資金課長 谷村

谷村です。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

続きまして、資金課担当課長 小関でございます。

・川崎市 財政局財政部資金課担当課長 小関

小関でございます。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

続きまして、財政課課長補佐 林でございます。

・川崎市 財政局財政課財政部課長補佐 林

林と申します。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

続きまして、事務局でございます。資金課課長補佐 嶋でございます。

・川崎市 財政局資金課課長補佐 嶋

よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

同じく島崎でございます。

・川崎市 財政局財資金課 島崎

島崎と申します。よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

それから先ほどご挨拶申し上げました、財政部長 竹花が当懇談会のオブザーバーとして参加させていただいております。

・川崎市 財政局財政部長 竹花

竹花です。改めてよろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

最後に私、濱田でございます。どうぞよろしくお願いいたします。

それから今年度から当懇談会の事務の支援ということで株式会社 TERAMAX さんも参加させていただいております。

・株式会社 TERAMAX 中西

よろしくお願いいたします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

会議の議事録の作成などの事務回りについてお願いをしております。以上で懇談会の参加メンバーと出席者の紹介を終わります。

続きまして、座長の選出に移させていただきたいと思っております。特にメンバーの皆様からご推薦等ございますでしょうか。特に推薦がないようであれば、昨年度に引続き早稲田大学教授の稲生様にお願いしたいと考えておりま

す。いかがでしょうか。(メンバー一同 異議なし)

それでは、稲生教授、よろしくお願いいたします。

それでは稲生座長からご挨拶をいただきたいと思います。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

皆様、初めての方もいらっしゃると思いますが、稲生と申します。よろしくお願いいたします。挨拶と言っても、今日の主役は皆様でございます。タイトルにもありましたが第 25 回ということで、この投資家様との懇談会、非常に長い間続いている。伝統あると言っていると思いますが、会合ということになっております。

当初は色々ありましたけれど、研究会を川崎市さんの方で発足なさせて、どうやって投資家の皆様、あるいは起債に関わる金融セクターの皆様と関係性を構築していくのか。こういったような中で、投資家の皆様とは、国債の真似をしたわけではありませんが、こういう投資家様との懇談会というものを建てた方がいいのではないかと。こんなご意見がある中で 25 回ということで続けられているものでございます。

最近、起債の環境全般的には安定しているようではございますが。不安定な要素としましては、政局がどうなるかは別としまして、最近賑わしているのが、やはり指定金融機関との関係といったような、こういうある種の生臭いと言うか、非常に頭の痛い問題もあります。

起債に関しては今後、情勢の変化もあり得るということで、また、他方の投資家の皆様との対話もやはり絶えてはならないだろうと、私個人的には考えている次第でございます。ぜひとも多岐に渡るご意見を頂戴いただければと思っております。短い時間ではございますが、議事にご協力をよろしくお願い申し上げます。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

それでは以降の議事進行につきましては、稲生座長にお願いいたします。

(1)平成 30 年度川崎市債発行実績及び平成 31 年度における起債運営について

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

まずは先程、事務局からご説明いただきましたが、議事に関しては基本的には公開というかたちにはなりますが、あくまでも発言者の皆様は伏せたかたちで。それから議事要旨を公表するというかたちの公開の仕方となります。そういう意味では、発言についてはぜひ、積極的にいただければと思っております。よろしくお願いいたします。

まず、最初の議事でございます。「平成 30 年度川崎市債発行実績及び平成 31 年度における起債運営について」でございます。はじめに、川崎市様から説明をよろしくお願いいたします。

・説明者 川崎市財政局資金課 濱田

それでは私、濱田から説明をさせていただきます。資料2をお願いいたします。2 ページお開きいただきまして、まず今年度の市債発行計画を掲載させていただいております。発行規模になりますが、表の一番下の水色のラインになりますが、全会計合計。こちらの欄ですね。

発行総額欄がありまして、1,488 億円。概ね 1,500 億円というかたちになっております。そのうち表の上段にあります赤い枠の部分、こちらが市場公募債となりまして、全部で 1,000 億円でございます。

借入れの概ね 2/3 程度を占めているという状況でございます。市場公募債の内訳になりますが、5 年・10 年債、それから 10 年超の超長期と年限発行時期を定めないフレックス枠がございます。

5 年債は 4 月、7 月、10 月の 3 回 100 億円ずつの発行。10 年債につきましては、12 月に本市の個別発行が 100 億円。それから市場公募債を発行している自治体との共同発行債がございまして、こちらが年 4 回に分けて 200 億円ということで、10 年債は計 300 億円。

それから超長期債はスポット発行というかたちで上期 100 億円、下期 100 億円、通年 100 億円の計 300 億円となっております。それから年限・発行時期を定めないフレックス枠につきましては通年で 100 億円としており、最近では低金利ということもあり、超長期債の発行というかたちになっているところ です。

参考までに、表の中段でございますが「銀行等引受債について」でございます。右側、第 4 四半期のところで定例で 50 億円、例年発行しています。それから出納整理期間、右側ですね。そこで 121 億円の発行という計画になっています。その他企業会計等の発行というかたちとなっています。

なお、今回第 4 四半期の 50 億円の発行というところになりますが、こちらのシローン(シンジケートローン)というかたちで例年出しております。ただ、こちらにつきましては、借入の充当事業があるのですが、入札等で金額が決算上落ちるといふかたちになりますので、そういったところで、今年度決算が良い方向にしております。実際、先ほど説明した出納整理期間と第 4 四半期のシローンで年度の借入額の調整をしているのですが、借入の充当事業に対して借入額が超過してしまう可能性があることから、今回、第 4 四半期の 50 億円につきましては、発行を見合わせている状況です。

なお、発行年限の構成比ですが、下の左側の表、小さい表になります。フレックス枠を除いた中期・長期・超長期の割合となりますが、概ね 1/3 ずつとなっており、分散することで金利の変動リスクを回避しているところ です。

3 ページをお開き下さい。こちらは平成 30 年度の市場公募債の発行実績の詳細を記載させていただいています。上段は 5 年債と 10 年債、こちらはシ団プレマーケティング方式により発行しております。

下段、こちらが超長期債になります。主幹事方式により、市場動向や投資家様の需要動向を見ながら発行している状況です。

それからフレックス枠につきましては、投資家様の旺盛な需要がございましたことから、7 月に発行した 30 年の満期一括償還債、こちらに増額をするかたちで使用しているところ です。なお下段の右、公募定時償還債。こちらでございますが、投資家様の旺盛な需要がございまして、昨年度に続きまして、定時償還債 20 年を発行しているところ です。

続きまして 4 ページをご覧くださいませでしょうか。こちら超長期債の基準となる金利と本市が発行したスポットをお示した図になっております。参考までに左側に平成 29 年度のものもお示ししております。下から青の線、こちらが 10 年のスワップレートになります。中段、緑の線が 20 年の国債の利回り。それから最後、一番上ですね。赤の線が 30 年の国債利回りとなっております。各々 20 年定時償還債、それから 20 年満期一括償還、30 年満期一括償還債の発行したスポットを丸印で落とさせていただいています。

今年度の金利につきましては、ご承知おきのとおり、7 月に日銀のイールドカーブ・コントロールの幅を広げる対応を行いましたので、一時金利が上昇しましたが、米中の貿易摩擦等の影響によりまして、12 月頃から金利は低下しているところ です。10 年債につきましても、現在マイナス金利になっている状況です。

そういった金利状況の中で今年度につきましては、超長期債の発行時期を分散したことにより、金利変動リスクは一定、回避できたと考えています。

続いて、5 ページから 7 ページでございます。こちらは本市が発行した超長期債の年限、こちらを他都市の発行状況も含めて一覧表でお示ししております。こちらは参考までに添付をさせていただいておりますので、後ほどご覧いただければと思います。

8 ページを開きください。今年度の中長期の基準金利と本市の発行スポットをお示したものでございます。青の線が 5 年の国債利回り、赤が 10 年の国債利回りをお示ししておりまして、本市の発行スポットを丸印でお示しているところ です。

こちらにつきましても、イールドカーブ・コントロールの政策が続いておりますので、5年債の利回りはマイナスで続いておりますし、10年債の利回りも低金利で推移と。先ほども申し上げましたように、現時点ではマイナスになっている状況でございます。5年債は絶対値プライシング、10年債はスプレッドプライシングで条件を決定しているところでございまして、同月の自治体の同水準で発行している状態でございます。

以上が今年度の発行実績となります。

次に(2)平成31年度における起債運営についてご説明いたします。「平成31年度川崎市起債運営の考え方」でございます。これは金利変動のリスク分散の考え方や起債の発行方法について、毎年度定めるというところでございます。なお、昨年度から変更した部分は、赤字で下線を引いてお示しております。考え方を大きく変更したという部分は今回ございません。ポイントのみ今回説明させていただきます。

まず「1 資金調達における基本的考え方」の「(2)資金区分」のところでございますけど、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。というかたちにしておりまして、「(3)年限構成」でございますけれども、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概ね1/3ずつとすることを基本としているところでございまして、引続きこの考え方で発行してまいります。

続きまして「2 市場公募債について」でございます。まず、5年債につきましては定期分散発行、それから10年債は、共同発行債及び個別銘柄発行といたしまして、共同発行債につきましては定期分散発行、個別銘柄につきましては年1回としております。

後ほどご説明いたしますが、共同発行債につきましては今年度200億円ですが、来年度は100億円と半分にすることを考えています。条件決定日につきましては5年債、10年債とも変更はございません。

続いて「(3)超長期債の発行について」でございますが、投資家様の需要や金利などの市場動向に応じて機動的に発行するものとしておりまして、上半期100億円、下半期100億円、通年100億円とし、合計の300億円を発行することを予定しておりまして、こちらも変更はございません。

続いて「(4)フレックス枠について」でございますが、こちらも引続き設定するというところでございます。金額の方は後ほど説明いたしますが、今回は100億円から200億円へ増額しております。

続いて「(6)各年限における条件決定方式の考え方」についてですが、こちらも引続き定期・定例的に発行する5年債・10年債については、プレマーケティング方式、超長期債につきましては主幹事方式による発行といたしまして機動的な起債運営を行うかたちでグループ式主幹事方式を採用するかたちとしております。

10ページをご覧ください。「4 その他の取組」のところで、グリーンボンドの件について少しお話をさせていただきますと、こちらはご承知のとおり東京都さんが発行されているところでございます。こちらの発行でございますけど、業務の進捗管理などで事務負担が非常にあるところでございまして、現状では発行は厳しいと考えてございます。

続いて、変更部分について簡単に触れたいと思います。すみません1枚戻っていただいて9ページをご覧くださいませでしょうか。赤く下線の付いている部分でございます。まず、「2 市場公募債について」の「(2)10年債の発行について」です。先ほど申し上げた10年債の発行で共同発行債の額を200億円から100億円へ減額したことから、本市との個別発行額と共同発行債の額が同額になっております。これまで共同発行を基本のかたちとしておりましたが、個別発行と共同発行が同額となったことから、並列の表記に変更しております。

それから「3 銀行等引受債について」の「(5)発行時期について」でございますけど、銀行等引受債の定例発行分と出納整理期間の発行について先程申し上げましたとおり、借入事業と決算状況を踏まえての調整弁になっているのが実態でございます。これまで発行を第4四半期までとしておりましたが、より正確な決算状況を踏まえた

上で、定例発行分の銀行等引受債の額を決定するとともに、発行を確保したいとの考えもありまして、出納整理期間で発行できるように記載をしたところでございます。続きまして 11 ページをご覧ください。

来年度の発行計画についてでございます。まず、発行規模でございますが、発行金額は 1,396 億円となっているところでございまして、前年度比でマイナス 92 億円の状況でございます。こちらは新規事業へ充てる新発債の減が要因になっているところでございます。

それから上にいきまして、市場公募債ですが、910 億円としているところでございまして、こちらでマイナス 90 億円となっているところでございます。以下銀行取引受債 321 億円、公的資金 165 億円の内訳になっているところでございます。

市場公募債についてでございますが、5 年債につきましては発行時期の変更はないのですが、ご覧のとおり 1 回当たりの額を 70 億円にしておきまして、合計 210 億円で 90 億円の減となっているところでございます。

10 年債につきましては、先ほど申し上げましたとおり、共同発行債を 100 億円減としておきまして、個別発行債と併せて 200 億円としております。

一方、フレックス枠ですが、100 億円からプラスの 100 億円で、200 億円に増額しているというところでございます。超長期債につきましては、今年度と同様上・下期、通年で 300 億円としているところでございます。

銀行等引受債になりますが、大きなところでいうと出納整理期間が前年度と比べて 60 億円程積み増すところがございます。

ご案内のとおり、銀行等引受債につきましては、決算事情の関係で発行中止させていただいたところでございますが、こちらにつきまして本市としてセーフティネットとしての位置付けで考えているところでございまして、なるべく発行を確保したいというところございまして、出納整理期間の調整弁を増やしてシ・ローンの発行を確保できるよう発行計画を作成したところでございます。

最後でございますけど、下の左側の小さい表になりますけど、「構成比について」でございますが、「フレックス枠」を除いてとなりますが、中期、長期、超長期こちらを 3対3対 4 という割合についておきまして、足許非常に低金利でございますので、本市といたしましても低金利化を享受したいというところで、来年度につきましては超長期の部分を少し多めにいくところでございます。以上で本市の説明は終わります。

**・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)**

はい、ご説明ありがとうございました。多岐にわたる内容をご説明していただきましたけど、皆さまからコメント・ご意見ございましたら是非頂戴したいというふうに思いますけど。

発行実績で平成 30 年度のこれまでの状況と残りの部分、それから平成 31 年度の起債運営の考え方でどういふところが見直されているのかといったご説明を中心にいただいたと理解をしております。

恐らく初めてご出席された方もいらっしゃるんですけど、勿論ご質問で結構ですので何かございましたらと、思いまけど、如何でしょうか。

銀行等引受債につきましては、前年度の平成 30 年度については 50 億円、恐らく税収増がありまして発行中止があるという事で 2 ページの中程、スポット発行のところですかね。発行中止とありますけど、トータルの金額を次回は変えないようにという配慮もあって、来年度についてはプラス 60 億円という形にして、2 年間通して見れば変わらないという感じでいいのですか。

**・説明者 川崎市財政局資金課 濱田**

そうですね銀行等引受債については、来年度は定例性を重んじていきたいと考えておりますので、発行額については 50 億円と予定をしているところでございます。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

はい、何かございませうか。

・アムディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)

すみません。定時償還債なのですけど、今年度 20 年債の発行があつて、来年度恐らくそれ位とお話してましたが、他の自治体の話しても定時償還債も自治体側として減債基金を積まなくてもいいという話があつて、今後も増やしていくという声が多いのですけど、本市についても基本はこれからも「横ばい」ないし「増やしていく」というというのが今のところ見立てなのですか。

・説明者 川崎市財政局資金課 濱田

現状は増やすかどうかというところはございますが、やはり減債基金の積み上がりの部分をどうするのかということや、足許非常に金利が低いということがありまして、運用も難しいところがございますので、現状では定時償還債につきましても来年度発行の一つとして考えているところでございます。

・アムディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)

再来年度以降は方向性として明確には。

・説明者 川崎市財政局資金課 濱田

まだ、金利動向もあると思うので。

・アムディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)

わかりました。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

減債基金についての状況というのはどうでしょうか。恐らくまた財政の話しが出てくると思うのですけど、予定通り積んでいくのですか。

・説明者 川崎市財政局資金課 濱田

そうですね。これまでもルールどおり積んできたところではあります。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

他に如何でしょうか。

・日本生命保険相互会社 資金証券部 平田智士氏(代理)

今の話しにも関連しているのですが、定時償還のところは投資家層の拡大ですとか新しい参加者が入るとか、色々メリットや基金の話もあるのはわかるのですが。

一方で今の環境なので定時償還債が安定的に起債できている面もありまして、将来的な環境の変化などを考えますと、今までどおり満期一括債も含めてバランス良く発行していただくのが投資家としては望ましいと思っておりますので、一部の自治体さんでは、満期の超長期債を止めても、全部定時償還債みたいなこともありますけども、ちょっとそれは控えて欲しい。

今は環境としていいのですけど、「ちょっと」というところもありますので、そういったところも含めて、今までどおりバランス良くやっていただけたらと思います。

・川崎市財政局財政課資金課長 谷村

幅広い投資家の皆さまに購入していただきたいと思っていますので、生保さんですと長い 30 年の満活というのが妥当だと思いますし、そうかと思つて新しい規制が入るところで、地方の信金さんや銀行さんは 平均残存の短い定時償還債がいいということがございますので、色々な方の御意見を聞きながら私共もバランス良く起債するよう考えております。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

よくこの会議で今まで発言いただいたのは、要するにロットをもう少し調整して大きくしたらどうか。あるいは期間についても、基本は先程の説明のとおり1/3ずつということなのですが、これをもう少し見直していくこともあっていいのではないかと。こういったご意見も今までであったようでございます。

・川崎市財政局財政部資金課長 谷村

定例性というところで本市を選んでいただいているという投資家の皆さんの声もありますし、その一方でアロケーションのところで沢山取れる方が良いとおっしゃるところもある。私共も政令都市でございますので都道府県みたいに発行規模が大きくございませんので、なかなか難しいところもあるのですが、その辺はまた、証券会社等とも打合わせしながらバランス良くやっていきたいと考えております。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

来年度の変更で、共同発行債が200億のロットを100億に減らすということがあったわけですが、これは川崎市さんとしてはどのような理由がおありになるのですか。

・説明者 川崎市財政局資金課 濱田

フレックス枠を100億円増額し、200億円に増やしているというところですが、色々な発行のプロダクトも検討したいということで、そういったことからフレックス枠の方に積んだということです。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

この点は投資家さんからするとどのように評価されるのか。私から投資家様に質問するのもあれなのですが。例えばアムディ・ジャパン様から見て、この点はどのように感じられますか。特にニュートラルなのでしょうか。

・アムディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)

そうですね。正直、弊社、非常に地方債、なかなかロットが取れない事が多いので、あまり投資できないというのが現状です。ですから過去、弊社の有江が出席した際にロットを増やして欲しいというのは恐らく申し上げたかと思えます。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

はい、いただきました。

・アムディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)

弊社の有江から出た意見でございまして、そういう意味では正直、我々の投資態度、方針についてはあまり影響がないというのが実情です。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

なるほど。そうすると逆に、発行のロットをもう少し思い切って。

・アムディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)

そうですね。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

一回200億とか、そのようになると良いということですね。

・アムディ・ジャパン株式会社 運用本部 佐々木敦司氏(代理)

そうですね。複数のアカウントに配分しなければいけないので、どうしても少額ですと全てのアカウントに渡らないということが多く、なかなか参加できないというのが実情でございます。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

なるほど。この他いかがでございましょう。

・東京海上日動火災保険株式会社 グローバル債券投資グループ 副主任 綱田 ゆみ子氏

来年度の起債計画のところには直接的には関係ないのかもしれないのですが、外部格付けを取得するお考えや、ご予定というのはありますか。というのも、弊社として直接的に外部格付けを持っていない発行体さんに投資ができる・できないという規定があるわけではないのですが、一定程度安心感というか、裏付けとなるのは事実としてあるので、そういったことをお伺いできればなど。

・説明者 川崎市財政局資金課 濱田

やはり投資家さんを我々の方で回っていても、そういった話をされる方もいらっしゃるのですが、現状、お陰様で格付けのないところでもしっかりとご購入をいただいているという現状もあるということと、やはり格付けの取得ということになりますので、コストもかかってくる、ランニングコストもかかるということも聞いておりますので、現状では格付けを取ることは現状では検討しておりません。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

今の、これはちょっとあれかな。一応、議事録を公開しないということ前提なのですが。前の市長さんのときには、格付けの取得には割と厳しいお考えだったのです。

今の市長になって、もちろん格付けを取得することが自治体さんの中でブームではなくなってきた、不活発になっているのですが、今はあまり、そういった話は出ていないのですか。話自体が出ていないのかな、市長に対して。

・川崎市財政局財政部資金課長 谷村

今の市長、そうですね。かつては私共としておりまして、議会筋からも取ったらなんて話もありましたが、先程申し上げたとおり、現状消化出来ている中で、はっきり言って格付けを取るお金はそんなにビックリするような金額ではないですが、あまりそこにお金を投じることをご理解いただけないというか。そういった方も議員さんの中にはおられて。

その一方で地方債にも大分スポットが当たっているというか、今後、生保さんが買わなきゃいけないような局面もある中では、外資さんの中でも、なくても買おうかなと。現地法人を立ち上げられたアフラックさんですとか、昨日も少しお話がありましたが、マニュライフさんですとか。そういったところもご購入のお話があるということで、なかなか格付け取得に行きづらいというところなんです。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

つまり、格付けを取らなくても売却可能だと踏んでいるということですね。

・川崎市財政局財政部資金課長 谷村

そういうことですね。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

分かりました。市場環境次第ということかとは思いますが。ぜひ、柔軟に対応いただきたいなと思います。他にいかがでございますか。

・日本生命保険相互会社 資金証券部 平田智士氏(代理)

グリーンボンドはなかなか発行が難しいというのは重々承知していることなのですが、一方で投資家サイドとしてやはり ESG ですとか SDGs ですとか、そういったところへの興味といいますか。

そういったものはどんどん強まる傾向にありますので、起債以外の、例えば IR とかでいいので、そういった切り口のところを、IR 等にも入れていただくと投資家サイドとしては非常にありがたいというところなんです。

なかなか、起債について、充当事業とか色々なハードルがあって、ということは他の自治体さんからも伺ってい

ることですが、なかなか投資家サイドもスタンスが緩まることはなくて、今後恐らく、より、そういったところへのウェイト、注力する度合いが強まっていくと思いますので、ぜひとも、IR 等でもそういったことを入れていただけたらとありがたいなと思います。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

貴重なご意見ありがとうございました。

今、大変貴重なご示唆がありましたので、グリーンの部分は何割相当とかですね。投資家さんどう判断されるかというのはあるかもしれませんが、グリーンボンドじゃなくても、通常の起債でもそういった工夫をするというのものもあるかもしれないですね。ちょっと転記するといった方法もあるかと思います。ありがとうございました。

・日本生命保険相互会社 資金証券部 平田聡氏(代理)

そんなにしっかりとじゃなくても、例えばこういうものに使われていて、どういう効果がこれくらいありますとか。パーツでもいいので、少しずつでもいいのでそういったところを入れていただけたらと大変ありがたいなと。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

ありがとうございました。それでは時間がちょっとありますので、先に予算案の説明いただきまして、後ほどまた全体について、この議題についても含んでいただいて結構でございますので、後ほどまたご意見賜ればと思います。

それでは二つ目の議題にまいります。平成 31 年度川崎市予算案につきまして、川崎市様の方から説明をお願いいたします。

## (2)平成 31 年度川崎市予算案について

・説明者 川崎市財政局財政部資金課長 谷村

それでは今お配りしているこの冊子でご説明をさせていただきたいと思います。まず表紙をめくっていただきまして、市長のご挨拶が。それからめくっていきますと目次があって、そして 1 ページでございます。

「予算案のポイント」となっているところですが、平成 31 年度川崎市の一般会計予算の総額は 7,591 億円という事で、5年連続で最大規模となっております。市税収入でございますが、3,637 億円と6年連続で過去最大を更新しているところでございます。

市債につきましては 547 億円。これにつきましては一般会計の分でございます。前回では先ほどの発行計画の中にも少しございましたけども、平成 31 年度は 1,400 億円を少し欠ける位ですかね。

そのうち民間から調達するのが 1,231 億円で、これが市場公募や銀行等引受ということで、皆さまのお世話になっているところでございます。昨年は 1,299 億円でございますので少し減っている状況でございます。

一番下のところが減債基金新規借入金ということでありまして、市税収入が非常に好調だというお話の中で、色々対応しなければならぬ市民サービスもございまして、これを取切る訳にはいきませんので、安定的にこれを供給するために色々切詰めてきたのですが、どうしても最終的に収支切りが合わないところでございまして、赤字の予算でございます。

これらを減債基金からの借入をするということで 115 億円が計上されているところでございます。そこから下の部分でございますが、「最幸のまち かわさき」ということで、それを実現するために色々な取組をご紹介しておりますが、後ほどご参照していただければと思います。

一枚おめくりいただきまして、3 ページをお開きください。中間のところをご覧くださいと、一般会計につきましては対前年で 225 億円の増となっております。何故増えたかと申し上げますと待機児童対策の継続的な推進による増や、学校トイレの環境が非常に悪くなっているところで、これの改修に使うというところでございます。

それから特別会計につきましては、ここに書いているとおりでございます、介護保険事業会計における介護サービス費の増や公債を管理いたします公債管理会計の市債償還元金が増えていることで、前年度と比べまして63億円1.3%の増となっているところでございます。

4 ページでございますが、企業会計につきましては下水道会計や水道会計。こちらの下水道会計につきましては、企業債償還元金ですとか、水道事業は色々と節水で水を使わない機器が普及してございますので、水道をあまり使わないという断水の事業を進めておりますが、建設改良費が減じているとこで全体では135億円の減で6.3%の減となっているところでございます。

次のページをお開きください。「歳入予算」でございます。市税のところでございますが、3,637億円で4.5%の増。実は平成29年度から、これまで神奈川県の方で負担していただいております小学校と中学校の先生のお給料でございます。これが政令都市に移管されるということで、県の方からお金が移譲されるのですが、平成29年度は交付金という形だったのです。平成31年度からは完全な税という形で県税が市税へ移譲されるということでございまして、この分を差し引きますと市税が103億円3.0%の増というところがそこに記載されています。

税の増加につきましては、納税者の増のところ武蔵小杉が引き続いて人口の増加があるということを紹介されていますけど、それに伴いまして固定資産の増のところ要因と考えているところでございます。

右側の6ページ。地方特例交付金と国庫支出金・県支出金につきましては、幼児教育保育の無償化ということで、国の方が主体的にとられる政策という中で、だいたい地方と国との綱引きがございましたけど、平成31年度につきましては国の方で面倒いただけることもございましたので、地方特例交付金・国庫支出金・県支出金については増があります。

次の7ページのこちらは目的別予算でございますので、後ほどご覧になっていただければと思います。9ページをご覧ください。歳出性質別予算ということで、どういうところにお金が使われているのかということでございまして、下段のところ「義務的経費」といわれるものです。これは私ども職員の人件費や社会保障に係る扶助費。皆さまからお借りしている市財の償還に係わる経費でございますけど、これが4,196億円1.1%の増となっていているところでございます。

そちらにあるグラフをご覧くださいますと、一番上のところが公債費でございます、これは概ね横ばいということで、真ん中の少し色の濃いところが扶助費ということで年々増えてございまして、平成31年度は1,960億円ということで負担増となっているところでございます。

一番下の人件費でございますが、平成29年度から急激に増えてございますけど、これは先ほど申し上げました通り小学校と中学校のお給料を政令都市で持つことになった事がありまして、平成29年度からは大きく増えております。

それ以外私共の職員の給料につきましては、やや下がり傾向にあるという事でございます。それから10ページの中程の投資的経費でございますが、インフラの整備にあたるものでありまして、今着手している事業の終了がございまして、918億円となっております60億円の減となっております。

11ページからは、川崎市総合計画で「かわさき10年戦略」という位置付けでいろんな事業を進めてございまして、どのような事をやっているかということに記載しておりますので、後ほどご覧いただければと思います。

29ページでございますが、「川崎市行財政改革第2期プログラム」に基づく平成31年度の予算に反映した行財政改革の取組がございまして、実質赤字の予算になっておりますので、そのまま放置する訳にもいきませんので、財政の健全化に向けて毎年色々な取組をやっている事でやってございます。

平成31年度につきましては、こちらに記載しているような取組をやっています。上の段に文字を強調してござい

すが、46 億円の財政効果を生み出したこととございます。

拙い摘んで少しご紹介させていただきますと【組織の最適化】のところ、職員数の全会計 200 人減と削減を行っていきます。

人員削減の主な内容は、30 ページの中段、取組 2「再構築する」というところで、「(1)市民ニーズへの的確な対応に向けた組織の最適化」で、生活環境事業所の再編でゴミ収集を主にやっていた職員ですけれども、こちらの事業所を 1 つ減らすという事が記載されています。それに伴いまして職員の減ということです。

31 ページの「(2)市民サービス向上に向けた民間部門の活用」の 2 つ目ですが、公立保育所の民営化で新たに川崎市の公立保育所 4 園を民営化し、そこに係る人件費・運営費の削減をやっていくことです。

「(4)債権確保策の強化」ということで、市税の収入確保に尽きまして、市税以外の債権の確保の取組みをやることによりまして、幸福度の印象を上げるというような話が記載されてございます。

32 ページの「(5)戦略的な資産マネジメント」で財産の有効活用ということで、余剰地や余剰床の民間事業者への貸付け、印刷物やホームページ等における広告を載せていただくことや、市庁舎等に自動販売機を置かせていただくこととか、地道な取組みで 8 億円以上の効果がある事をご紹介させていただいております。

36 ページ以降は、川崎市の組織別、局区別でございますけど、どんな事をやっているかという事を記載させていただいておりますので、こちらも併せてご覧いただければと思います。

90 ページ以降は、参考資料と市政資料が掲載されていますので、後ほどご覧いただければと思います。本日は投資家の皆様にお集まりいただいているところで、今後の収支の見込みをご紹介させていただきます。

148 ページ。こちらが今後の収支の見込みでございます。歳入・歳出それぞれの見込みを掲載とさせていただいておりますが、下から 3 行目「収支」というところ。ここが実際の本市の財政状況でございます。

平成 30 年は 196 億円の赤字で、平成 31 年は 158 億円の赤字。実は昨年度作成したものでございまして、平成 31 年につきましては、(91 ページ参照 予算と収支フレームの比較表)市税は計画を立てた時から 57 億円の増収がありましたとか、管理的経費・政策的経費で 31 億円増えていました。

歳入では 69 億円増えて、歳出で 26 億円増えました。43 億円収支が改善しているという訳です。計画時点では 158 億円の赤字だったものが、115 億円の赤字で済みました。そういった原因が紹介されているのが 91 ページでございます。

148 ページへお戻りいただきますと、残念ながら赤字の状態が続いていくということで、平成 35 年度までは残念ながら赤字が続く状態でございます。平成 36 年度からは収支が逆転しまして、歳入の方が多くなりまして 6 億円の黒字になります。そういう見込みでございます。平成 37 年度からは、そこまでお借りしていました減債基金の返済が始まり、20 億円ずつの返済が始まります。

下の段に「減債基金からの新規加入 想定額」で平成 36 年度に 918 億円あると思いますが、平成 37 年度からは返済が始まりますので、898 億円、878 億円と減っていくと。900 億円借りておいて、毎年 20 億円だけの返済、とあるのですが、平成 37 年度からは順調にお返しできるのではないかと踏んでおります。

今日は投資家の皆さま方という事もありますので、96 ページをご覧ください。

川崎市の市債残高でございます。上段のグラフの折れ線グラフが 2 本ございます。上が、川崎市が借りている正味の残高で、平成 35 年がピークとなると見込んでいまして 1 兆 1,221 億円。

先ほどから少しお話がございまして、減債基金の積立を順調に行いますので、少し借りるという事実はありますが、減債基金の積立は順調に積み上がりますので、これを差し引きました残高となりますと、平成 34 年の 8,613 億円がピークという事で、ここからは順次減っていくという見込みでございます。

減債基金の残高という事でいきますと、折れ線グラフの上と下の間が減債基金の残高でございます。差引していただきますとおわかりのとおり 2,000 億円以上。平成 35 年あたりは 3,000 億円程度の残高がございますので、川崎市へお貸しいただいても返済には全く心配はございません。それから、普通債等の発行額に際しましても、これは同じグラフの棒グラフで表していますが、平成 32 年から 700 億円というのが連続して続きますが、それ以降は減っていきます。川崎市は幸か不幸か地方交付税の不交付団体でござまして、臨時財政対策債というものがございませんので、今後はぐっと減ってまいりますのでこの辺もあまり心配しなくても大丈夫なのかなと思います。

下のグラフは公債費等の推移のグラフでございますが、これは概ね安定的に推移していくということで、こちらもあまり心配されなくても大丈夫です。

97 ページ。これは国の財政運営上とする指標、これが 4 指標。この表でいきますと財政指標のところ\*1 となっていますけど、国が決められているもので、それ以外に 12 種類川崎市が決められている指標がございますが、概ね良好でござまして、今日はあまり詳しくご説明できませんが、他都市と比べましても決して悪くないというか、川崎市が政令都市の中ではトップクラスでございますので、これもご安心していただいても大丈夫だと思います。

少し話題といえますと 93 ページをご覧ください。「ふるさと納税」。本市も「ふるさと納税」には非常に苦慮しております。そこにありますグラフのとおり、平成 31 年では 50 億円の流出があると思います。

本市と同じように世田谷区さんや渋谷区さんでも大きく減収があつてと、最近では大きくマスコミでも登場しておりますけど、本市も最も被害を受けている団体でございまして、それ一方で下の表を見ていただきますと、ご寄付していただいております。

平成 29 年度 5,200 万円でございますので、これはこのまま見過ごす訳にはいかないという事で、94 ページ「平成 31 年度の取組」で少し打開しようという事で、制度の充実ということで「記念品を拡充」しましょうとか「利便性の向上」で、民間ポータルサイトの活用「ふるさとチョイス」が一番有名ですけど、このようなものを活用しようですとか、「まだやっていなかったの」とご指摘がありますけどクレジットカード決済の導入をすることによって、平成 31 年度からは少し挽回をしていこうと、目標まで 2 億円程度の他都市からの「ふるさと納税」をいただけないかと取組んでいます。今回合わせてご紹介させていただきます。長くなりましたけど私からの説明は以上です。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

ご説明ありがとうございました。時間がきてしまったのですが、議事の(1)、(2)、よろしければご質問とかありましたらいただけないかと思いますが。如何でしょうか。

・独立行政法人中小企業基盤整備機構 共済資金グループ 共済資金運用課 課長 佐藤慎之氏

148 ページで、完全に少子化と言われている中、結構増えていく見込みがあっても大丈夫なのですか。どうなのですかね。

・説明者 川崎市財政局財政部資金課長 谷村

そういった事を言われる方もいらっしゃいますが、国の経済見通しの中でも、ベースラインケースと言われる一番下の見込みを使っております、所得層の高い市民の流入があるもしくは、臨海部の方に今後日本を支えていくような産業がどんどん入って来ると事を合わせて考えてみますと、何とかこの数字を維持できるのではないかと考えているところでございます。

・独立行政法人中小企業基盤整備機構 共済資金グループ 共済資金運用課 課長 佐藤慎之氏

ありがとうございます。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

暫くはタワマン効果と言いますか、武蔵小杉開発の影響です。他の自治体さんだと人口減少が始まっているところが多いのですが、川崎市さんは当面、2030年まで人口が増えるということになっておりますので、それまでは比較的堅調に税収も推移するのではないかという事情もあったと言えます。

他に如何でしょうか。

・全国共済農業共同組合連合会 債券・融資部 債券室 公共債グループ 課長 佐々木進氏

ひとつよろしいでしょうか。前回も聞いたかも知れませんが、減債基金からの借入については、別に借入なくても債権発行額を増やすとか、やりようはあると思うのですが、ここをあえて他の自治体と違うというか。減債基金から借入れてくるという考え方が、私は今一つわからないのですが。

・説明者 川崎市財政局財政部資金課長 谷村

今日午前中に某会派の市議会議員の方が、議場で質問されたのですが、基本的に川崎市の考え方としては、ここを市民の方に明らかにする事によって、市の財政状況を「見える化」と言いますか、良くわかっていただく事。実は他都市さんですと債券を発行するという事は、自治体ですので国のように赤字で地方国債を出すのは「なし」でございますので、他の自治体さんが「どこ」とは言いませんけど。

また、積まなければいけない減債基金を積まないと言って、何とか収支費を合わせる自治体さんが多数派だと、その会派の議員さんが言っておられましたけど。その中でも川崎市はあえて借りるといった手法で、市民の方に「これだけの赤字」であることを明らかにしていこうとしている事です。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

余剰債の充当先事業がないでしょうか。

・説明者 川崎市財政局財政部資金課長 谷村

余剰債は恥ずかしながら、パンパンに填っている状態です。やれる事はやっていると。ルールの中でやって出来ることはやっているので、他の団体さんのようにルールを逸脱したようなやり方は取っていない。

基本的に減債基金から借入れること以外は全部ルールどおりやっております。誹謗中傷ではありませんが、他都市ではそこを守らないところもあると聞き及んでいますが。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

はい、ありがとうございました。他によろしいでしょうか。

時間が経過しておりますので質疑に尽きましては、これで終了させていただきます。

もちろん今回初めてご覧いただく方もいらっしゃると思いますので、事務局に直接お問い合わせしていただければと思いますが、事務局の方、それでよろしゅうございますか。

・事務局 川崎市財政局資金課 濱田

結構です。

・早稲田大学 社会科学総合学術院 教授 稲生信男(座長)

それでは、議事は終了とさせていただきます。事務局にお返しします。

・司会進行 川崎市財政局資金課 濱田

それでは、本日貴重なご意見いただきまして誠にありがとうございました。本日、いただきましたご意見につきましては、今後の記載にこの御意見を踏まえまして、検討させていただきたいと考えているところでございます。

今年度でございますが、今日の懇談会で終了とさせていただきます。来年度も引き続き皆さまからの御意見をいただきたいと考えておりますので、引続き皆さまのご協力を願いたいと考えています。

よろしくお願いいたします。

- 以上 -