

第7回川崎市債投資家懇談会議事要旨

日時：平成21年6月9日（火）午後4時00分～6時00分

場所：東京証券会館9階第6会議室

1 開会

- （１）川崎市から、川崎市では税收確保やプライマリーバランスの黒字確保など健全な財政状況を維持しつつ、臨海部の再開発など将来への投資もしっかりやっていくというスタンスで行財政運営を進めており、起債運営も適時適切に進めて行きたい、本日の会合を通じてより川崎市への理解を深めていただきたい旨の挨拶があった。
- （２）川崎市から、参加メンバー及び事務局員の紹介があった。
- （３）川崎市から、投資家懇談会の運営方法等について説明があった。
- （４）上記に則り座長選出手続きが執られ、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）川崎市の経営ビジョンと財政状況及び企業会計的手法による川崎市の財政状況について
川崎市から、川崎市の経営ビジョンと財政状況について（資料１、２）企業会計的手法による川崎市の財政状況について（資料３）により説明を行い、メンバー間で自由な質疑応答を行った。

◆ 質疑応答及びメンバーから出された意見等の概要は以下のとおり。

- ・ Q：現在の人口増加状況については、元気のある川崎市の状況がうかがわれる。ただ、将来的には140万人台半ばで頭打ちがくるという推計になっていることから、急速に高齢化が進むと考えれば良いのか。つまり人件費削減をしても高齢化が進んだ場合、義務的経費の中身が入れ替わり（人件費→扶助費）川崎市の財政に影響が出てくる可能性があると考えるべきなのか。あるいは、将来的にも安定した行財政運営が図られるのか。
- ・ A：現時点では、川崎市は比較的若い世代の流入が続いてきたことで平均年齢40歳と若い。高齢化の課題については改革のイノベーションを継続しながら、対応を図っていきたい。
- ・ Q：人口の増加率、出生率が高いとのことだが、川崎市としてのどのような取組の結果であると考えられるか。
- ・ A：武蔵小杉駅周辺や臨海部などにおいて、企業の工場・社宅跡地に民間のマンション開発等が進められてきたところに行政としても、拠点開発を進めるという「グッド・サイクル」を推進したことが、人口流入・増加のポイントであると考えている。

- ・ Q：今後も「グッド・サイクル」は続くと見てよいか。
- ・ A：川崎市内のマンション開発等の動向は概ね順調に進捗しているものと認識している。なお、新川崎地区（横須賀線の新川崎駅周辺）など、今後もマンション開発の動きもあり、こうした動きに対して効果的な施策を推進していきたいと考えている。

- ・ Q：武蔵小杉～新百合ヶ丘間を地下鉄で結ぶ計画の背景を教えてください。
- ・ A：当該事業は、平成13年に、新百合ヶ丘から元住吉を初期整備区間として事業認可を受けていたものである。川崎市では平成14年度に財政危機宣言をしたこともあり平成15年に、地下鉄事業の推進について市民1万人にアンケートを実施した。その結果と当時の収支・財政状況を踏まえ、5年程度延期すべきとの結論に至り、同年に事業の休止を決定した。

その後、より利便性を高める目的で武蔵小杉にルート変更し、事業認可を受けていた元住吉の計画については、平成17年に国に廃止届けを提出、現在は武蔵小杉までの事業計画での再認可を得るべく取り組んでいる状況である。

- ・ Q：人件費削減の具体的な取組には、時間給を下げる、又は自然減に伴う人員補充を行わない等があると考えられるが、具体的にどのようなものの取組を行っているか。
- ・ A：全国的な問題でもあった特殊勤務手当を大幅に削減し給与水準も引き下げた。一方で、削減ばかりでは業務へのモチベーションが低下してしまうため、人事評価制度をいち早く取り入れ段階的に昇給等に反映、給与減額と同時に職員のパフォーマンスを高める取組を行っている。

- ・ Q：川崎市は個別発行と共同発行を行っているが、どのようなメリット・デメリットを考え共同発行を行っているのか。
- ・ A：共同発行は、クレジットの面ではストロング・リンクと言われており、川崎市でも同様の認識を持っている。また、地方債全体の流動性を高める上で共同発行は有用であると考えている。一方で川崎市10年債の認知度を高め、個別債の起債ノウハウを維持していくことも必要があると考え、共同発行と併行して個別発行も行っている。

- ・ Q：共同発行の比率は増加傾向にあるのか。
- ・ A：平成21年度の10年債は、個別発行250億円、共同発行300億円となっており、共同発行にやや重きを置いている。

共同発行が開始された平成15年度と翌年の平成16年度では、川崎市の10年債はすべて共同発行により発行していた。しかしながら平成17年度からは前述の理由から個別発行を再開しているという状況である。

起債運営を行うにあたっては、金利変動リスクにどう対応するかというのが重要であり、こうした観点から、中期、長期、超長期の市債を1/3ずつ発行していくということを基本的な考え方としている。

また、定期的な人事異動があることから、円滑な起債のノウハウの引き継ぎも必要となってくることから、オーソドックスな手法での起債運営を行っている。こうしたこと

からも、10年債の発行規模が、ほぼ一定となっていると御理解頂きたい。

- ・ Q：個別発行と共同発行の市債はどちらがフォローしやすいか。
- ・ A：ボリュームが必要な場合には、共同発行のほうが購入しやすいということはある。一方で、スプレッド的には、個別債券のほうが魅力的であり、発行されれば積極的に検討する。
- ・ Q：人件費削減の取り組みとして、約2,100名の人員削減を行ったということであるが、どの程度の期間で行ったのか、また今後3か年で1,000名程度の人員削減を計画されているが、職員全体に占める削減人員の比率はどのくらいか。
- ・ A：2,000名は、平成14年度から6年間の合計値である。平成14年当時は、16,000人を越える職員数であった。6年間の取組の結果、現在は14,000名を切るところまできている。また、向こう3年で1,000人削減するという目標を設定している。これについては、既に取り組みべき点については着手済みであることを考えると簡単ではないが、様々な民間活用の取組を交えながら同様の効果を得ることを目指していくということになる。
- ・ Q：税収構造における他の政令指定都市との違いをもう少し説明してほしい。
- ・ A：川崎市の税収構造は、市民税の比率が38.5%と他の政令指定都市より高い（他の政令指定都市平均では33.0%）。この要因は、他の政令都市に比べ、比較的高い水準にある、人口増加率、個人の所得水準といったファンダメンタルズに起因している。
- ・ Q：法人市民税の割合が低い要因は何か。
- ・ A：比較の問題で、法人市民税収が低いということではなく、個人市民税の比率が高いため相対的に、法人市民税の割合が低くなっている。川崎市内における法人の活動自体は研究拠点や本社機能の移転など活発である。
- ・ Q：法人市民税が19年度には320億であったのが、平成21年度は約3割減している原因は何か。
- ・ A：特に平成20年度から平成21年度の法人市民税は27%の減少を見込んでおり、その主な要因は平成20年10月以降の金融危機の影響である。減少幅としては、他の政令都市並みであると考えている。
- ・ Q：下半期発行予定で20年債又は30年債となっているが、これは20年債と30年債のイールドカーブの比較による金利水準を意識した発行を行うのか。また、国債でも40年債が発行されていることなどからトップバッターで地方債40年債を発行は検討されてはいいかがか。
- ・ A：20年債・30年債の選択については、基本的には需要を踏まえて発行を決定しており、昨年度については需要が見込めたことから30年債を選択した。

資金調達手法の多様化の観点からも40年債発行は興味深いテーマであり、そうした御意見は大変貴重であるし、市債の償還年数は耐用年数に応じて定められていること

から、市債を充当する施設等の性質によっては償還期間を30年以上とする考え方もあるかもしれない。しかしながら、現状では国の同意基準において地方債の最大償還年限は30年とされていることから、ただちに発行することは難しい。

- ・ C：投資家によっては格付けがないと投資対象とならないといったケースもある。従って、「格付けをとらない」＝「投資家を狭めてしまっている」ことになるという認識をもっておく必要がある。「格付け取得」＝「投資」とはならないかもしれないが、投資家の層を広げるという意味では、格付け取得は意味のあるものであると思われる。
- ・ Q：市債発行のタイミングが、20年債が上期、30年債が下期となっている理由は何か。
- ・ A：30年債は新発債としてしか発行できないため、事業進捗動向や国との起債協議の手続きなどに一定の時間を要することから下半期の発行となっている。ただし、出納整理期間を活用して、前年度分の資金として30年債を4-5月に発行するという手法もあり、今年度4月に起債された地方債30年債の銘柄はこうした仕組みで発行されたのではないかと聞いている。
- ・ Q：投資家の立場からすると、30年債については下期に銘柄が集中してしまうという状況になっているため、上半期の起債を期待したい。また地方が力を合わせて国に働きかける等の動きも期待したい。
- ・ A：こうしたニーズについては従来から御指摘頂いており、引き続き検討していきたい。

3 閉会

- (1) 川崎市から、今回の議論、意見交換を起債運営に活用していきたいことと同時に、謝辞が述べられた。
- (2) 事務局から、次回の会合は、11月24日(火)を予定していることのご案内があった。

以上