

地方債に関する調査研究委員会について



総務省

平成27年4月21日

自治財政局地方債課

(注) 地方債に関する調査研究委員会は一般財団法人地方債協会が開催する委員会であり、総務省は委員としてこれに出席している。

「地方債に関する調査研究委員会」の概要

地方債協会では、地方債の発行、消化、流通、償還など地方債に関する諸問題について、昭和54年度から総務省、地方公共団体、学識経験者、銀行・証券会社及び機関投資家等の専門家による研究委員会を設け調査研究を行っている。

調査研究の内容・結果については、毎年度報告書として取りまとめを行い、地方公共団体、金融機関等に配布している。



過去の調査研究テーマ（平成17年度以降）

年度	調査研究テーマ
平成17年度	市場化を踏まえた投資家層の拡大・商品の多様化と地方債管理
平成18年度	協議制移行期における地方債の市場化推進と基盤整備
平成19年度	地方公共団体における仕組債等の資金調達の多様化
平成20年度	地方債の資金調達を巡る環境変化と今後の留意点 ～変動する金融市場における資金調達手法について～
平成21年度	金融市場環境の変化を受けた地方債投資ニーズの動向と資金調達手法の変化
平成22年度	地方債流通市場の現状と流動性の向上策 ～欧州財政危機や金融規制改革も踏まえて～
平成23年度	今後の地方債IRの充実に向けて
平成24年度	民間資金調達手法の多様化と今後の発展に向けた検討 ～地方債届出制の導入も踏まえて～
平成25年度	金融市場の環境変化に備えた地方公共団体の資金調達と今後の対応策 ～大規模な金融緩和措置等も踏まえて～
平成26年度	地方債をとり巻く中長期的な状況変化も見据えた地方公共団体の資金調達と減債基金の運用方策について

平成26年度「地方債に関する調査研究委員会」の概要①

1. テーマ

地方債をとり巻く中長期的な状況変化も見据えた地方公共団体の資金調達と減債基金の運用方策について

2. 趣旨

地方公共団体にとって民間資金の調達を安定的に行うことは重要な課題である。そこで、今後予想されうる中長期的な状況変化が金融市場にどのような影響を与えるか検討しておく必要がある。

また、近年の市場公募化の進展に伴い、満期一括償還に対応する減債基金をより一層適切に運用する必要があるとの問題意識が地方公共団体の間に高まっている。

これを踏まえ、今年度は、中長期的な状況変化を見据えた地方公共団体の資金調達と減債基金の運用方策等について、アンケート調査を実施し、研究を行った。

平成26年度「地方債に関する調査研究委員会」の概要②

3. 委員

青井信之	名古屋市 財政局 財政部 資金課長
東正憲	野村證券 DCM部長
稲垣敦子	東京都 財務局 主計部 公債課長
稲生信男	東洋大学 国際地域学部 教授
梅永司	神戸市 行財政局 財政部 財務課 資金・制度担当課長
江夏あかね	野村資本市場研究所 研究部 主任研究員
大崎真徳	三菱UFJモルガン・スタンレー証券 投資銀行本部 デット・キャピタル・マーケット部 マネージング・ディレクター
片岡和司	みずほ銀行 証券部長
川人解	ゴールドマン・サックス証券投資銀行部門資本市場本部 債券資本市場部長(平成26年8月1日～)
河村小百合	日本総合研究所 調査部 上席主任研究員
北澤剛	大阪府 財務部 財政課長
児玉哲哉	パークレイズ証券 代表取締役副会長
小泉泰郎	ゴールドマン・サックス証券 資本市場本部 マネージング・ディレクター(～平成26年7月31日)
小西砂千夫	関西学院大学大学院 経済学研究科 教授
斎藤禎尚	川崎市 財政局 財政部 資金課長

末澤豪謙	SMBC日興証券 金融経済調査部 部長 金融財政アナリスト
○ 滝川伸輔	総務省 自治財政局 地方債課長(平成26年7月22日～)
竹中正博	地方公共団体金融機構 資金部 資金課長 (～平成26年10月15日)
遠山宏幸	千葉銀行 地域情報部長
中垣内隆久	地方公共団体金融機構 資金部 資金課長 (平成26年10月16日～)
○ 野村善史	総務省 自治財政局 地方債課長(～平成26年7月21日)
浜田浩史	大和証券 デット・キャピタルマーケット部 チーフ財政アナリスト
宮田直人	三井住友銀行 公共・金融法人部長
持田信樹	東京大学大学院 経済学研究科 教授
森中高史	岡山県 総務部 財政課長
◎ 森元 恒雄	国際社会経済研究所 特別研究主幹
安田稔	格付投資情報センター 格付本部副本部長 チーフアナリスト
吉沢道夫	多摩信用金庫 資金証券部長
吉野直行	慶応義塾大学 名誉教授
渡邊満也	かんぽ生命保険 運用企画部 担当部長

◎委員長、○委員長代理

(50音順、敬称略)

平成26年度「地方債に関する調査研究委員会」の概要③

4. 委員会開催状況

第1回委員会：平成26年7月4日(金)開催

調査研究テーマ、運営スケジュール、アンケート調査事項(案)の説明

地方債の発行・残高、健全性等の状況の報告、各説明・報告についての質疑

第2回委員会：平成26年11月11日(火)開催

地方債の今後の留意事項等についての委員報告、アンケート調査結果概要の説明と質疑

第3回委員会：平成27年2月10日(火)開催

調査研究委員会報告書(素案)の説明と質疑

第4回委員会：平成27年3月12日(木)開催

調査研究委員会報告書(案)の説明と質疑

5. アンケートの実施

内 容 : 調査研究テーマに即した事項全般

実施期間 : 送付日：平成26年8月19日(火) 締切日：平成26年9月 3日(水)

対象先 : 発行団体 公募団体……………54/54(100.0%)

と 非公募団体(県)……………13/13(100.0%)

回答数 証券会社……………21/27(77.8%)

都銀・地銀等……………40/78(51.3%)

生保・アセマネ等 ※……………32/85(37.6%)

※ 生命保険会社、損害保険会社、投資顧問会社(アセットマネジメント)

信用金庫、信用農業組合連合会、系統上位、その他公的金融機関等

地方債をとり巻く中長期的な状況変化とその対応①

1. 市場公募債において注視すべき中長期的な状況変化

区 分	公募団体	証券会社	都銀・地銀等	生保・アセマネ等
国・地方の長期債務残高の状況	28(51.9%)	12(57.1%)	31(77.5%)	27(84.4%)
金融政策の変更に伴う金融環境の変化	49(90.7%)	20(95.2%)	34(85.0%)	25(78.1%)
将来的な経常収支の赤字 (海外から資金調達が必要となる状況)	13(24.1%)	10(47.6%)	11(27.5%)	16(50.0%)
少子高齢化及び人口減少による個人金融 資産の減少	10(18.5%)	6(28.6%)	12(30.0%)	8(25.0%)
銀行の預貸ギャップの縮小による貸出余力 の減少	23(42.6%)	9(42.9%)	9(22.5%)	4(12.5%)
公共施設の老朽化に伴う更新需要の増加 や社会保障関係費の増嵩	17(31.5%)	13(61.9%)	10(25.0%)	8(25.0%)
海外の金融市場の動向	18(33.3%)	10(47.6%)	6(15.0%)	10(31.3%)
地元経済の動向	5(10.2%)	8(38.1%)	15(37.5%)	11(34.4%)
その他	3(5.6%)	1(4.8%)	0(0.0%)	1(3.1%)

(注) 過半数の回答があったものを網掛け

地方債をとり巻く中長期的な状況変化とその対応②

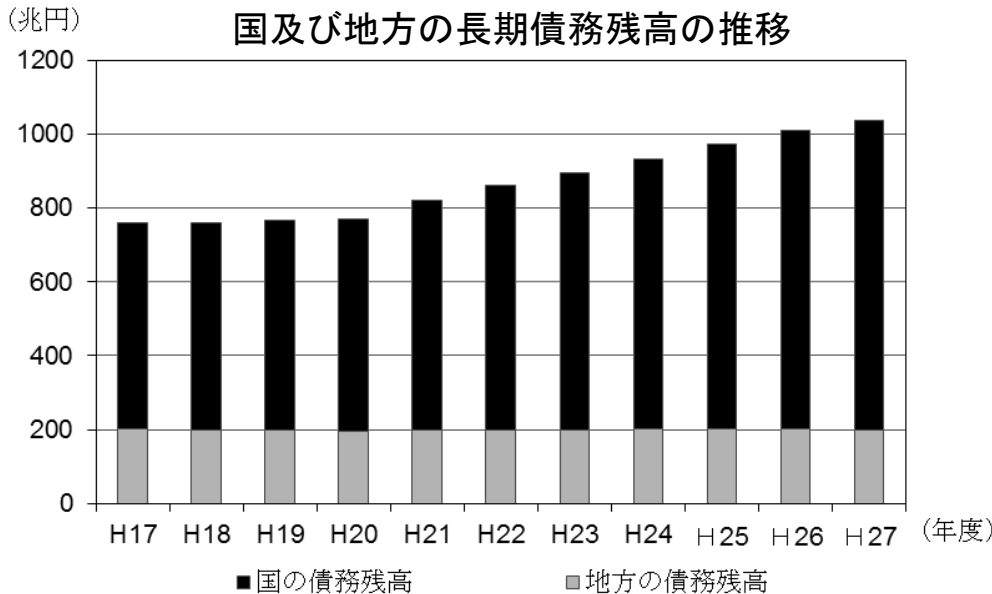
2. 銀行等引受債において注視すべき中長期的な状況変化

区 分	公募団体	非公募団体	都銀・地銀等
国・地方の長期債務残高の状況	23(42.6%)	7(53.8%)	33(82.5%)
金融政策の変更に伴う金融環境の変化	42(77.8%)	13(100.0%)	32(80.0%)
将来的な経常収支の赤字 (海外から資金調達が必要となる状況)	10(18.5%)	2(15.4%)	8(20.0%)
少子高齢化及び人口減少による個人金融資産の減少	7(13.0%)	3(23.1%)	9(22.5%)
銀行の預貸ギャップの縮小による貸出余力の減少	36(66.7%)	7(53.8%)	12(30.0%)
公共施設の老朽化に伴う更新需要の増加や社会保障 関係費の増嵩	15(27.8%)	5(38.5%)	14(35.0%)
海外の金融市場の動向	11(20.4%)	4(30.8%)	5(12.5%)
地元経済の動向	17(31.5%)	8(61.5%)	16(40.0%)
その他	2(3.7%)	0(0.0%)	1(2.6%)

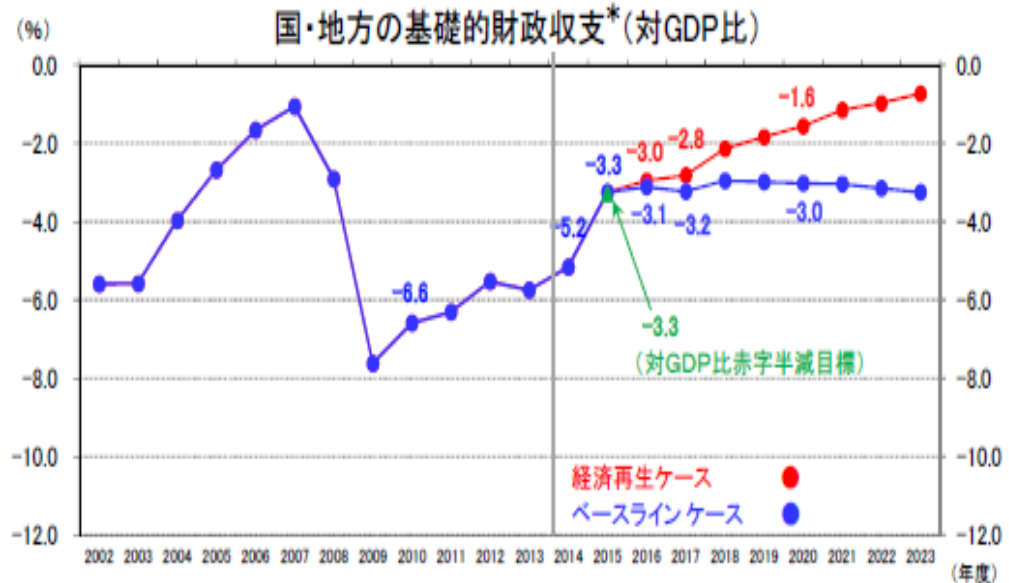
(注)過半数の回答があったものを網掛け

地方債をとり巻く中長期的な状況変化とその対応③

3. 地方債をとり巻く中長期的な状況変化の整理 (1) 国及び地方の長期債務残高の状況による影響等



(注) 平成26年度以降は実績見込み
(出所) 財務省「我が国の財政事情」より地方債協会作成



(出所) 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」

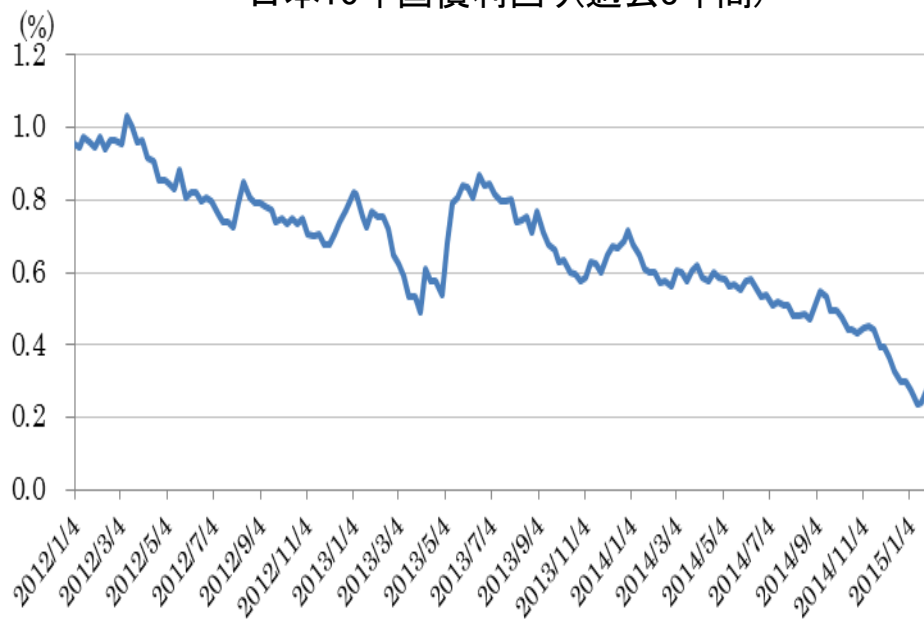
【報告書要旨】

地方公共団体としては、歳入面では地方創生や地域活性化を推進して税源の確保を図るとともに、歳出面では行財政改革を推進すること等により地方債残高の減少に努めることが重要である。また、各種財政指標に基づいて財政状況を分析し、歳入及び歳出全般にわたり中長期的な財政計画を策定するとともに、併せて将来にわたる地方債の発行・償還計画を策定することも重要である。

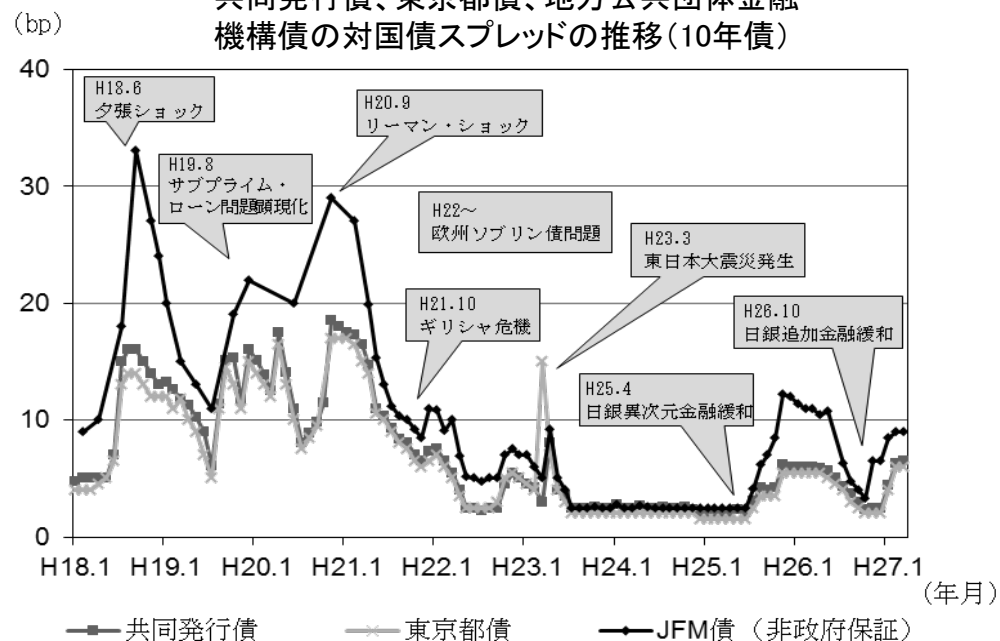
地方債をとり巻く中長期的な状況変化とその対応④

(2) 金融政策の動向など金融環境の変化による影響等

日本10年国債利回り(過去3年間)



共同発行債、東京都債、地方公共団体金融機構債の対国債スプレッドの推移(10年債)



【報告書要旨】

金融環境が変化した場合に備えて、金利が安定している局面からできることとして、先行きの資金繰りを踏まえた調達時期の適切な判断、安定的な資金調達を担保する起債手法の選択、取引金融機関との紐帯強化、金融リテラシーの強化などが考えられる。また、起債担当者としては、継続して経済動向の情報収集を行うとともに、日頃から金融関係者と幅広い情報交換を行うことが重要である。

地方債をとり巻く中長期的な状況変化とその対応⑤

(3) 公共施設の老朽化に伴う更新需要の状況による影響等

建設後 50 年以上経過する施設の割合の例

	平成 24 年 3 月	10 年後	20 年後
道路橋(橋長 2m以上)	約 16%	約 40%	約 65%
トンネル	約 18%	約 30%	約 65%
河川管理施設(水門等)	約 24%	約 40%	約 62%
港湾岸壁(水深-4.5m 以深)	約 7%	約 29%	約 56%

(出所) 国土交通省「社会資本の維持管理・更新に関し当面講ずべき措置」より抜粋

【報告書要旨】

平成27年度地方財政計画には、公共施設等総合管理計画に基づいて実施する公共施設の集約化・複合化、転用、除却のために必要な経費として、歳出に「公共施設等最適化事業費」が1000億円計上されるとともに、集約化・複合化等に対する地方財政措置が充実された。これを踏まえ、地方公共団体においては、公共施設等総合管理計画の策定と同計画に基づく老朽化施設等に対する適切な対応が求められる。

減債基金の積立て、管理運用状況①

1. 減債基金の積立ルール

積立ルールの内容	回答数
30年償還を前提として、年度発行額の3.3%を積立てる。	27 (50.0%)
30年償還を前提として、3年据置後、年度発行額の3.7%を積立てる。	5 (9.3%)
その他(20年償還を前提として、3年据置後、毎年度発行額の6%を積立他)	22 (40.7%)
合 計	54 (100.0%)

2. 減債基金の運用状況

区 分	回答数
単独で運用している。	29 (53.7%)
他の基金と一括して運用している。	25 (46.3%)
合 計	54 (100.0%)

3. 運用残高

①減債基金単独で運用している場合

運用残高	回答数
2,000億円以下	22 (75.9%)
2,000億円超 4,000億円以下	3 (10.3%)
4,000億円超	4 (13.8%)
合 計	29 (100.0%)

②他の基金と一括して運用している場合

運用残高	回答数
2,000億円以下	18 (72.0%)
2,000億円超 4,000億円以下	3 (12.0%)
4,000億円超	4 (16.0%)
合 計	25 (100.0%)

減債基金の積立て、管理運用状況②

4. 具体的な運用方針の有無

①減債基金単独で運用している場合

区 分	回答数
策定している。	21(72.4%)
策定していない。	8(27.6%)
合 計	29(100.0%)

②他の基金と一括して運用している場合

区 分	回答数
策定している。	16(64.0%)
策定していない。	9(36.0%)
合 計	25(100.0%)

5. 運用のポートフォリオ

①減債基金単独で運用している場合

運用内容		運用残高割合
債券運用		59.2%
	国債	20.1%
	地方債	28.9%
	政府保証債	3.5%
	財投機関債	6.7%
預金等		39.5%
繰替運用		1.3%
合 計		100.0%

②他の基金と一括して運用している場合

運用内容		運用残高割合
債券運用		35.9%
	国債	7.3%
	地方債	27.1%
	政府保証債	0.9%
	財投機関債	0.6%
預金等		41.4%
繰替運用		22.7%
合 計		100.0%

減債基金の積立て、管理運用状況③

6. 運用形態

①減債基金単独で運用している場合

減債基金の運用形態	回答数
長期ラダー型を採用	7(24.1%)
超長期ラダー型を採用	1(3.4%)
長期ラダー型と超長期ラダー型を採用	2(6.9%)
長期ラダー型と超長期ラダー型とその他採用	4(13.8%)
長期ラダー型とその他を採用	2(6.9%)
その他・未回答	13(44.9%)
合計	29(100.0%)

②他の基金と一括して運用している場合

減債基金の運用形態	回答数
長期ラダー型を採用	3(12.0%)
超長期ラダー型を採用	2(8.0%)
長期ラダー型と超長期ラダー型を採用	1(4.0%)
長期ラダー型と超長期ラダー型とその他採用	1(4.0%)
長期ラダー型とその他を採用	1(4.0%)
その他・未回答	17(68.0%)
合計	25(100.0%)

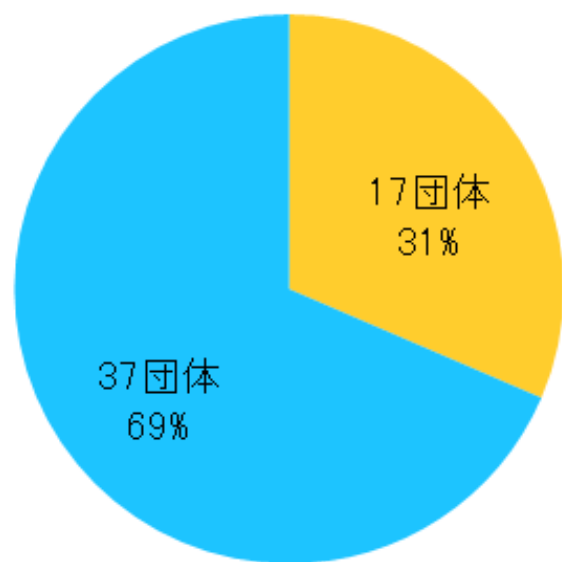
【報告書要旨】

近年の市場公募化の進展に伴い、減債基金への積立てが増加している。効率的かつ計画的な資金運用を行うためには、まず各団体において具体的な運用方針を策定することが重要である。運用形態としては、国債・地方債等の公共債による長期・超長期のラダー型運用を行っている団体が多い。他団体の事例を参考にしつつ、より一層確実かつ効率的な運用に努めることが重要である。

地方債IRの取組み①

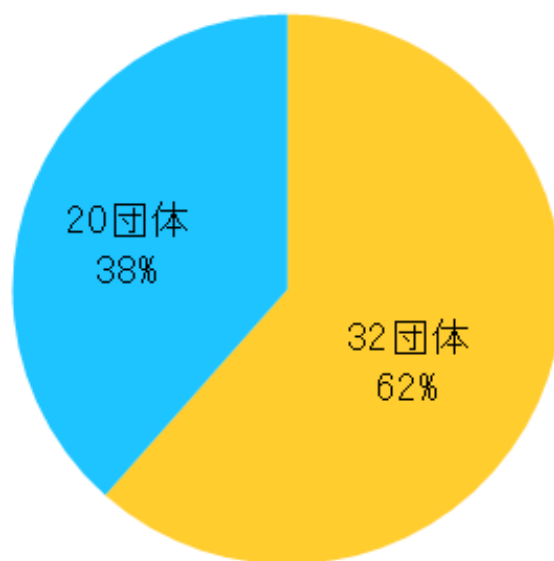
1. 地方債IRの開催状況

①個別投資家説明会の開催有無



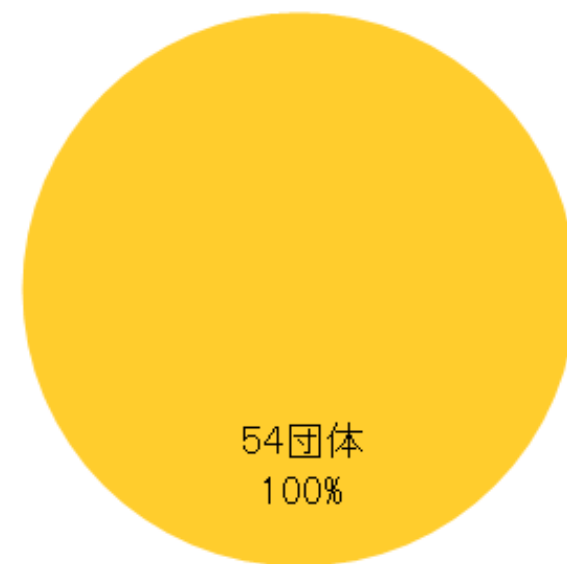
■ 開催している ■ 開催していない

②個別投資家訪問の実施有無



■ 訪問している ■ 訪問していない

③合同IR参加の有無



■ 参加した ■ 参加しなかった

地方債IRの取組み②

2. IR活動の評価と課題

IR活動の評価	<p>【証券会社、都銀・地銀等】</p> <ul style="list-style-type: none">・団体によって濃淡はあるが、個別投資家訪問、投資家説明会等IR活動を積極的に行う団体が増えている。IRを通じて投資家の理解が深まり、それが後の債券の購入に結び付いた事例も多い。・発行団体の経営ビジョン、財政状況、財政健全化に向けた取組み状況等を丁寧に説明している。 <p>【生保・アセマネ等】</p> <ul style="list-style-type: none">・事業会社等に比べて、地方公共団体の方がIRに力を入れていると感じており、高く評価する。・各団体とも特色を出して、財政状況のみならず、独自に取り組んでいる施策の紹介にも力を入れており、投資家の関心も高まっている。また、首長自ら説明するケースも多く見られ、IR活動に積極的に取り組んでいる点は高く評価されている。
IR活動の課題	<p>【証券会社、都銀・地銀等】</p> <ul style="list-style-type: none">・団体の特色をいかに的確に投資家に伝えるかが課題である。そのための分かりやすいIR資料の作成等も必要である。・ポイントを絞った資料説明が重要である。財政指標の前年度比増減要因、特筆すべき施策、今後の財政に影響を与える事業などに絞った説明が求められる。・財政の健全性を確保する長期戦略の開示が必要である。・自団体のいわゆるお国慢は必要最小限に抑えた方がよい。自団体の特色を語る場合には、その特色が財政運営にどのような影響を与えるか説明してほしい。一方で、財政指標だけの淡々とした説明も味気がないので、バランスの問題でもある。・説明内容は、現在の財政状況と今後の取組みを分けて説明してもらおうとわかりやすい。 <p>【生保・アセマネ等】</p> <ul style="list-style-type: none">・制度に担保された安全性のみの説明に止まっていると感じている。想定されるリスクを抽出して、その解説も行ってほしい。