

# 令和3年度 国東市年次資金調達・運用戦略

1 目的と原則	
(1) 目的	1
(2) 基本原則	1
(3) リスク管理の原則	2
2 短期資金調達と長期資金運用の総合管理	
(1) 会計における支払資金準備を土台にした長期資金運用	3
(2) 基金等取崩し現金準備を土台にした長期資金運用	4
3 安全な資金運用	
(1) 預金のペイオフ対策	6
(2) 安全な商品による運用	6
4 債券運用	
(1) 令和3年度購入債券	7
(2) 債券購入及び売却手続	7
(3) 金利変動リスクに対する対応	8
5 基金等存続の必要性検証	
(1) 資金の効率的管理のために	9
(2) 基金の見直し	9
(3) 土地開発公社の見直し	9
6 長期資金調達	
(1) 長期資金調達の目的	11
(2) 市場金利を反映する調達金利のための活動基準	11
(3) 平均償還年限短期化（⇔債務早期償還）のための活動基準	12
(4) 固定金利、金利見直し方式等によるシミュレーション	13
参 考	
1 日本銀行の非伝統的な量的・質的金融緩和政策	14
2 日本銀行のバランスシート	14
3 財政健全化判断比率	15
4 基金設置の必要性を問い直す必要性	16
5 財政融資資金の借入シミュレーションの事例	17

# 1 目的と原則

## (1) 目的（条例 1 条）

- ①安全性を優先した最善の業績追求を通じ、市の財政継続性維持に貢献
- ②資金調達目標：安全性を優先した支払利子軽減と債務早期償還
- ③資金運用目標：安全性を優先した運用収入向上

## (2) 基本原則（規則 29 条）

### ①総合行政による資金調達・運用の全体最適追求

- ・財政課と会計課が年次戦略策定・運用の調整を担う
- ・連携対象：一般会計、特別会計、公営企業、一部の第 3 セクター

※地方自治法第 1 条の 2（地方公共団体の役割）・・・地域の行政を自主的かつ総合的に実施

### ② 金利決定要因を踏まえた戦略

#### ア 市場金利の決定

平均償還年限に対応する国債等利回りをベースに借入元のリスクを付加

#### イ 平均償還年限：償還期間のものさし

- ・定時償還債と満期一括償還債の償還期間を測る共通のものさし
- ・債務償還の速さを加味した実質償還期間のこと

表 1 据置期間と平均償還年限の関係

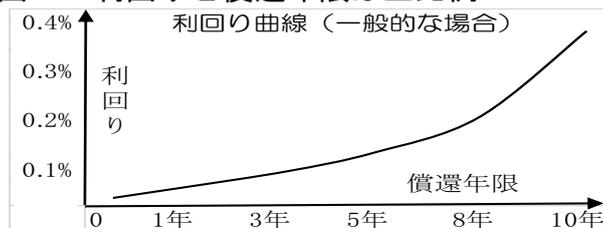
- 定時償還債の据え置き期間撤廃：平均償還年限が償還期間の約半分

償還期間	平均償還年限			
	据置期間なし	据置期間 3 年	据置期間 5 年	満期一括償還
10 年	5.25 年	6.75 年	7.75 年	10 年
20 年	10.25 年	11.75 年	12.75 年	20 年
30 年	15.25 年	16.75 年	17.75 年	30 年

※半年賦元金均等償還として算定

#### ウ 償還期間長期化による利回り上昇

図 1 利回りと償還年限は正比例



#### エ 定時償還債は償還年ごとの満期一括償還債の集合

- ・利子：定時償還（据置なし）最小 < 〃（据置 2 年） < 満期一括償還最大
- ・債務償還：定時償還（据置なし）最速 < 〃（据置 2 年） < 満期一括償還最遅
- ・平均償還年限 = (償還期限毎の償還額 × 借入金利) 和 ÷ 借入額

図 2 定時償還と満期一括償還の比較



- オ 広義（経営）の資金調達・運用を支える狭義（金融）の資金調達・運用
- ・自治体経営目的「住民福祉」⇒特定目的に分け特別会計・基金設置
- ※自治法第1条の2（地方公共団体の役割）住民の福祉を図ることを基本として・・・
- ・一般会計・特別会計・基金の目的執行のための広義の資金調達（税等、国支出金 etc）と資金運用（予算執行、基金取崩し執行）
  - ・広義（経営）の資金調達・運用を支える狭義（金融）の資金調達・運用

表2 広義（経営）の資金調達・運用を支える狭義（金融）の資金調達・運用

資金 調 達	金	市税	⇒	保管 資金 の 運 用	資 金 運 用	保健・福祉サービス
		国県支出金				教育サービス
		地方交付税				産業振興サービス
		使用料等				保健・福祉・教育施設整備
	基金繰入	公用施設整備				
	資金運用収入	総務費				
	金融	長期借入				基金積立
	短期借入	公債費				

## カ 戦略

- ・資金調達:安全性を優先した平均償還年限短期化による調達利回り低下と債務早期償還
  - ・資金運用:安全性を優先した平均償還年限長期化による利回り向上
- ③ 資金調達及び資金運用の市民への説明責任(透明性)
- 相対取引又は引合取引のいずれにおいても、国債金利等をベースにする金融市場利回りを反映する取引であること

### (3) リスク管理の原則（規則 23 条-25 条）

#### ①安全目的に係るリスクと事業目的に係るリスクと対応の違い

##### ア 安全目的に係るリスクと対応

現金出納・保管の目的：不正又は誤りの防止・発見⇒リスク対応

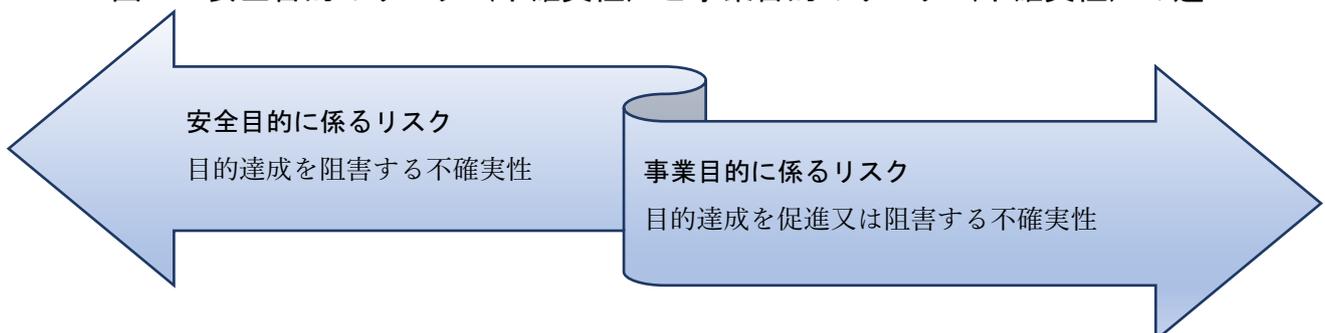
：(リスク抑制) 不正又は誤りをもたらす重要なリスクを見出し、抑制

##### イ 事業目的に係るリスクと対応

資金調達・運用の目的：安全性を優先した最善の業績追求⇒リスク対応

：(リスク選好) 重要なリスクを見出し、引受けるべきリスクの種類と量の適切な管理を通じて、目的達成を図る

図3 安全目的のリスク（不確実性）と事業目的のリスク（不確実性）の違い



## ②資金調達と資金運用における重要なリスクと対応

### ア 資金運用と債券売り現先取引における信用リスク

安全な運用商品、ペイオフ対策、取引先の財務健全性検証

### イ 会計・基金における流動性（現金）準備⇔矛盾⇔効率的な資金運用

支払・取崩し（流動性）リスクの抑制を土台に効率的な運用を図る

表3 金融に係るリスクと目的

		安全性に係るリスク			目 標
		信用リスク	流動性リスク	金利変動リスク	
資金調達	短期資金	売り現先取引	調達の不確実性	—	利子負担軽減 債務早期償還
	長期資金	—	調達の不確実性	金利変動の不確実性	
資金運用	歳計現金等 会計資金	投資資金回収 の不確実性	支払資金の 不確実性	金利変動に伴 う債券価格変 動の不確実性	安全性を優先し た運用収入向上
	基金		取崩し資金の不確 実性		

### ウ 金利変動リスクの対応

- ・金利相場感醸成を土台にした対応

日本銀行金融政策と金利動向を注視し金利相場感を醸成し適切に対応

- ・長期資金調達：固定金利（変動リスク回避）、見直し金利（変動リスク受容）を変数とする調達利子シミュレーションによる借入方式決定
- ・長期資金運用：金利変動に伴う債券価格変動リスクを考慮した上で、運用収入向上を図る

図4 債券価格と市場利回りの関係式⇒金利変動による債券価格変動の関係式

$$\text{債券価格} = \frac{100\text{円} + \text{保有債券利率}(\%) \times \text{残存年数}}{100\text{円} + \text{債券市場利回り}(\%) \times \text{残存年数}} \times 100$$

※額面=100円とした場合

※保有債券利率を購入利回りに置き換えることができる

## 2 短期資金調達と長期資金運用の総合管理

### (1) 会計における支払資金準備を土台にした長期資金運用

#### ① 総合行政（会計課、財政課、公営企業連携）による支払資金確保（規則 27 条）

※地方自治法第1条の2（地方公共団体の役割）地域の行政を総合的自主的かつ総合的に実施

#### ア 会計支払資金における決済性預金による保管

- ・歳計現金：債券運用額（上限 19 億円）以外は決済性預金
- ・公営企業：一般会計に対する運用委託金以外は決済性預金

#### イ 基金繰入予算の期首執行

#### ウ 一般会計からの公営企業繰出予算の前倒し執行

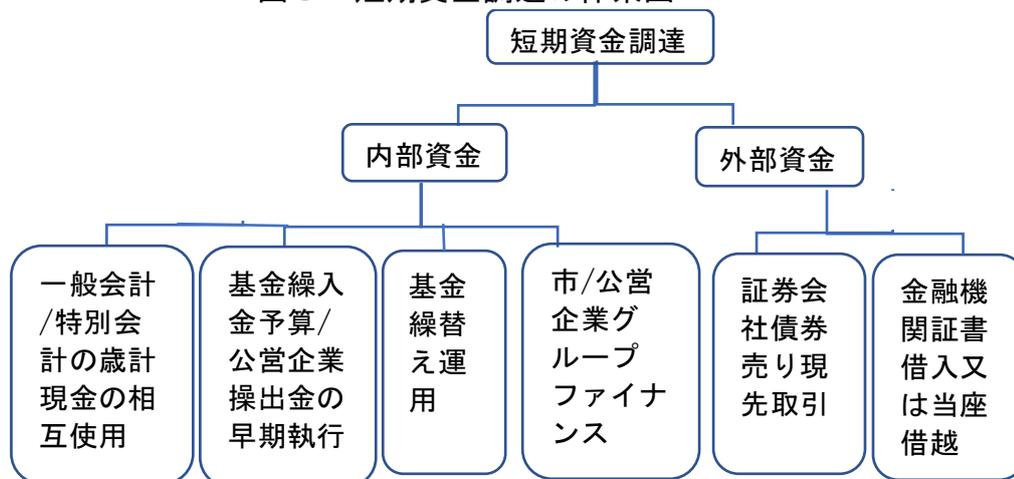
支払資金不足が見込まれるとき⇒公営企業繰出予算の前倒し執行

#### エ 基金繰替え運用

- ・一括運用として基金を歳計現金支払いに繰替え使用

- ・運用利回り：指定金融機関定期金利（※令和2年0.002%）で算出
- オ グループファイナンス
  - ・会計管理者による歳計現金を用いた公営企業に対する一時貸付
  - ・貸付利子：指定金融機関定期金利（※令和2年0.002%）による算定
- カ 債券売り現先取引による一時借入
  - ・令和2年度調達金利0%～▲0.02%
- ・証券会社破綻⇒借入金が残る債券が返還されないリスク⇒財務健全性検証
- キ 公営企業及び農業公社に対する一般会計運用受託金の迅速な返還
  - 迅速な予算措置による運用受託金の償還

図5 短期資金調達の体系図



## ク 当座借越

歳計現金における緊急の資金不足に対する大分銀行当座貸越契約

## ② 会計における短期資金調達と長期資金運用の総合管理（規則24条②）

### ア 一時的な支払資金不足の対応

① 総合行政（会計課、財政課、公営企業連携）による支払資金確保

### イ 支払資金における余剰資金の存在

- ・2020年度歳計現金平均残高約38億円
- ・公営企業及び農業公社基本財産における遊休資金

### ウ 調達と運用の総合管理が目指すもの

- ・一次的な支払資金不足：短い期間の安い利回りの調達
- ・資金余剰の対応：長い期間の高い利回りの運用

図6 調達と運用の総合管理

短期資金調達利息	<	長期資金運用収入
短い期間×低い金利		長い期間×高い利回り

## ③ 歳計現金における債券保有額制限と預金保有額（規則24条）

### ア 債券保有上限額＝19億円⇒収益性確保

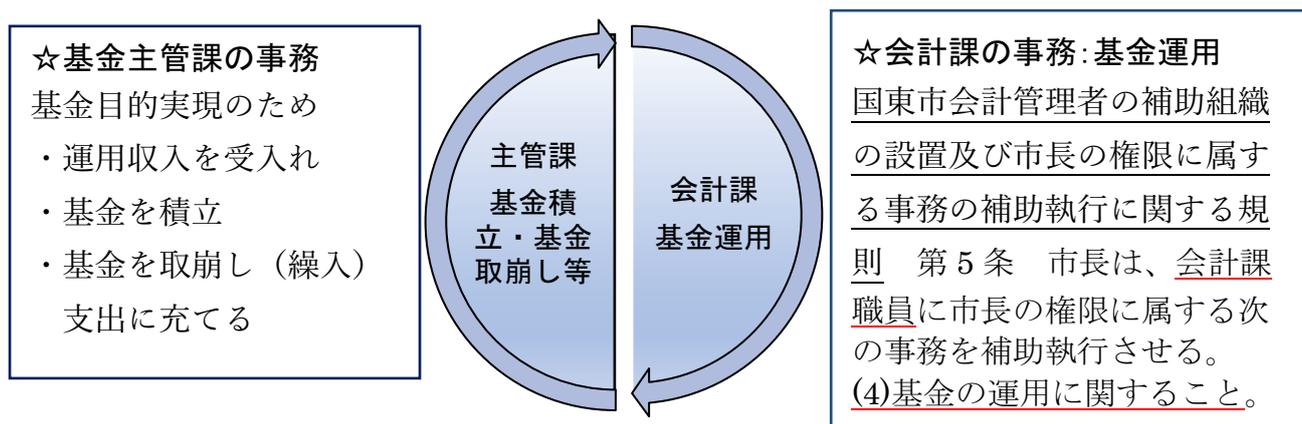
※算定根拠：令和2年度歳計現金等平均残高38億円×1/2＝19億円

### イ 歳計現金の残額＝決済性預金⇒流動性（現金）準備

(2) 基金等取崩し現金準備を土台にした長期資金運用(規則 33 条)

① 資金運用権限の会計課一元化

図7 基金主管課の管理権限と会計課の基金運用権限

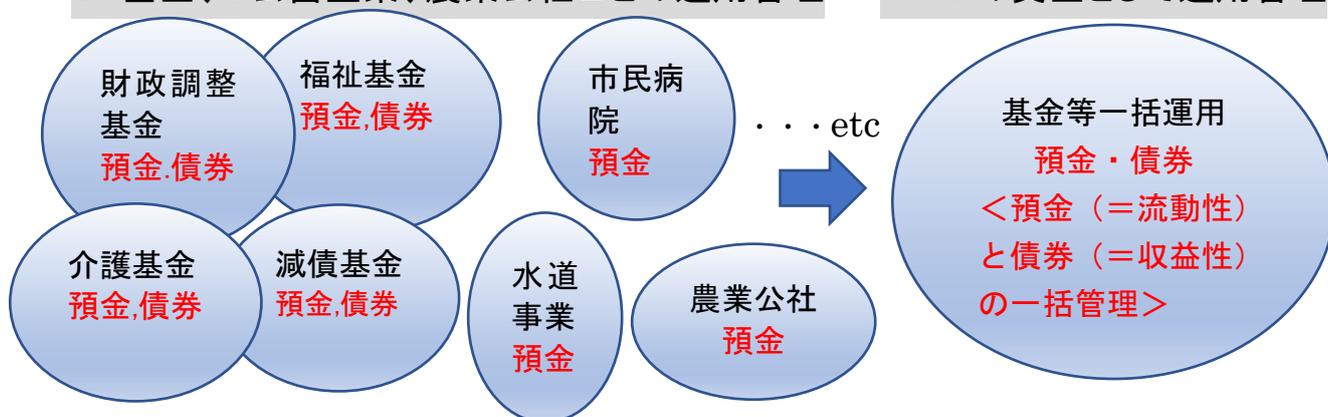


② 一括運用による基金取崩し現金確保⇒長期運用資金の創出

図8 単独運用と一括運用における運用商品の管理形態比較

16 基金、4 公営企業、農業公社ごとの運用管理

一つの資金として運用管理



ア 単独運用：現金確保は個別基金で対応⇒債券の含み損発生リスク

：売却損発生リスク⇒債券運用回避⇒預金による運用

イ 一括運用：運用資金の統合⇒各基金の一括運用預金の共同使用

+ 支出(取崩し)時期の分散⇒取崩し現金確保と長期運用資金の創出

③ 一括運用基金における預金最低保有額制限と債券保有額(規則 24 条)

ア 預金最低保有額=50 億円以上⇒取崩し資金

イ 債券保有上限額=基金の残額⇒収益性の確保

※預金最低保有額算定根拠：過疎債・合併特例債による財源充当(R7迄)、災害発生時の災害復旧費国庫支出金及び災害復旧事業債による財源充当、新型コロナウイルス対策のための基金取崩し見込、保有債券の換金可能性

④ 一括運用による基金管理事務の改善

ア 予算執行(収入、積立)、基金台帳管理、例月出納検査事務の飛躍的簡素化

- ・収入/支出：財政調整基金で利子受入、年度末に各基金振替・積立
- ・台帳管理：一つの台帳で運用商品管理
- ・例月出納検査：一つの基金として運用商品残高を残高証明と照合

## イ 債券償却事務の簡素化

オーバーパー債券等の償却：利払日同日の場合、一括償却

※オーバーパー債券＝取得金額が額面金額より高い債券

## ウ 債券損切を保証する相殺収入創出

売却損失と相殺できる運用収入が一括運用収入に拡大

## 3 安全な資金運用

### (1) 預金のペイオフ対策(規則 24 条-25 条)

#### ① 取引金融機関の経営健全性の検証

ア 国内業務のみの銀行 自己資本比率 4%以上、不良債権比率 10%以内

イ 証券会社 自己資本規制比率 140%以上

ウ 金融庁登録信用格付業者投資適格 (トリプル B 格) 相当以上

エ 株価の推移の監視

#### ② 利子付き預金の預入制限\*借入金との相殺枠

ア 一般会計、特別会計、公営企業を一つとした預金保険機構の利子付き預金  
保護上限額：1 千万円とその利子

イ 民間金融機関ごとの借入金及び利子付き預金を財政課長と会計管理者が  
集計・突合し、預金相殺枠(=借入金+1 千万円) 設定

ウ 会計管理者による相殺枠による利子付預金預入額の一元管理

#### ③ 利子付き預金の預入制限\*信用枠

①に規定する経営健全性基準を満たした金融機関に対して、②に定める預  
金相殺枠を超えた信用枠として 20 億円の利子付預金預入枠を設定

#### ④ 金融機関破綻時の迅速な対応

ア 会計管理者、財政課長、上下水道課長、市民病院事務長、市民病院総務経  
営課長が協議して、「利子付預金及び市債の相殺リスト」作成

イ 破綻金融機関に対する利子付預金及び市債の相殺の申込

### (2) 安全な商品による運用(規則 28 条、32 条)

#### ① 短期運用・長期運用の共通事項

ア 運用する商品の種類制限及び預金と債券の保有量制限によるリスク管理

イ 円建て商品による運用

2000 年代に仕組債による資金調達・運用により多数の団体に多額の損失が  
生じた歴史を踏まえ、為替リスク商品の運用を禁じる

#### ② 短期(1 年未満) 運用商品

ア 預金

イ 国庫短期証券、買い現先取引はマイナス金利のため運用対象外

③ 長期（1年以上）運用商品

ア 預金

イ 満期まで概ね30年以内の公共債券

国債、政府保証債、財政投融资機関債、満期一括償還地方債、

定時償還地方債、地方公共団体金融機構債

4 債券運用

(1) 令和3年度購入債券（規則32条、36条）

① 国債

ア 有利なときに迅速に市場価格による取引

イ 売り現先取引調達：国債は地方債等と比べ低利（0%～▲0.02%）調達

② 償還期限26～30年国債の購入上限10億円

30年国債は金利変動に伴う価格変動リスクが大きいいため、購入額制限

③ 定時償還地方債

ア 有利な利回り：地方債との比較（令和2年度：概ね+0.1%）

イ 金利変動リスクの対応：定時償還される元金による再投資

ウ 据置期間3年債券の優先購入：購入後3年間は売却し易い

④ その他の債券 有利な条件で取引できる場合に購入

表4 公共債の優劣

	満期一括償還債		定時償還地方債
	国債	地方債、政府保証債、地方公共団体金融機構債、財投機関債	
利回り	低い	国債より高い 国債金利+リスクプレミアム	地方債より高い(R2+0.1%) 国債金利+リスクプレミアム
購入手続	相対交渉取引	相対交渉取引	相対交渉取引
売却手続	相対交渉取引	引合による取引	引合による取引
売却益	多い	国債より少ない	地方債より少ない
金利変動リスク対応	市場利回りに即応した売買取引可能	売却は引合など手間と時間を要する⇒迅速な取引ができない	定時償還元本を用いた再投資が可能
売り現先取引	低利調達：R2：▲0.02%～0%	国債に比べ調達金利が高く（R2:0.1%）借入可能額少ない	売り現先取引に使えない

(2) 債券購入及び売却手続（規則35条）

① 国債売買及び地方債等購入：特定証券会社との相対交渉方式

ア 国債売買及び新発の地方債等：証券会社の価格差異がない

イ 既発地方債等：引き合いできるだけの債券流通量がない

⇒相対交渉方式による金利変動に即応する迅速な取引

② 地方債等売却：多くの証券会社との引合方式

市場価格が確立していない⇒多くの証券会社の価格競争による引合方式

### (3) 金利変動リスクに対する対応（規則 23 条-24 条）

#### ① 日本銀行の金融政策による金利低下の進行

ア 2013 年日本銀行量的・質的金融緩和施政策開始⇒金利低下

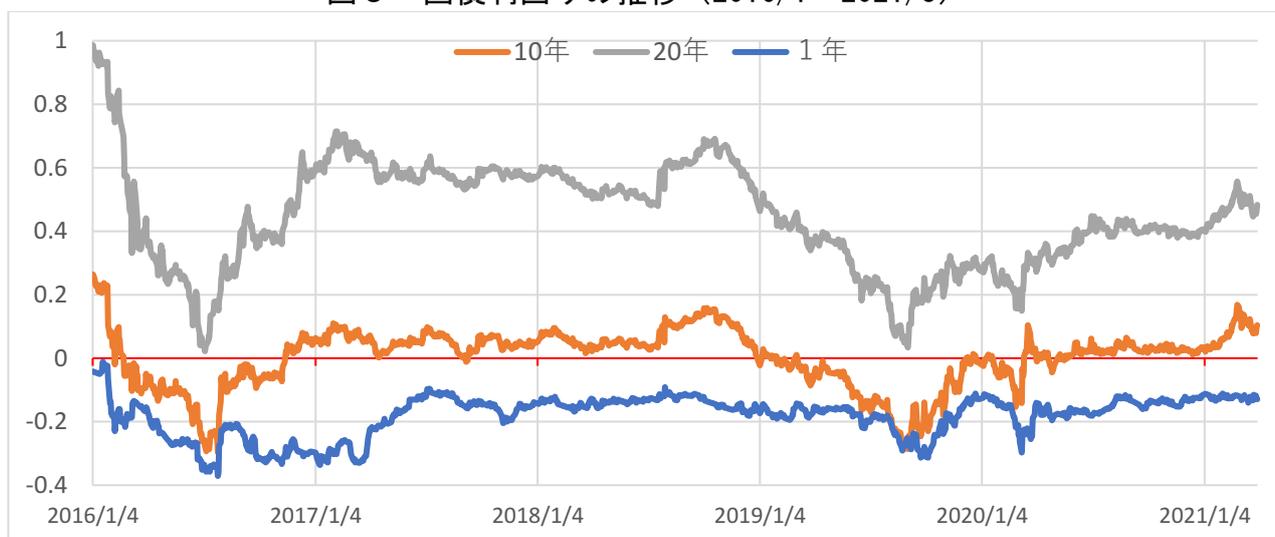
イ 2016 年長短金利コントロール政策⇒さらなる金利低下

ウ 2019 年下期～2020 年米中貿易戦争とコロナパンデミック⇒極端な金利低下

エ 2021 年以降：極端な金利低下から若干の持ち直しの可能性

- ・日本銀行金融政策決定会合（2021/3/18）：10 年国債金利許容幅±0.25%  
政策金利▲0.1%⇒10 年国債金利上限 0.25%⇒20 年国債金利目安 0.6%可能性
- ・日本銀行金融政策の副作用露出⇒債券・株式市場の市場による価格形成抑圧

図 9 国債利回りの推移（2016/1～2021/3）



#### ② 購入

ア 極端な金利低下時⇒市場利回り上昇時：債券に多額の含み損発生リスク  
⇒債券購入休止等

イ 市場利回りは年単位で変化⇒時機を待ち少しでも利回りの高い債券購入

ウ 金利予測の困難性⇒購入時機を分散して 1 億円等少額を基本に購入

#### ③ 売却

ア 低金利時に購入した債券：金利の正常化による含み損発生リスクが大きい  
⇒ 1～2 年程度の含み益発生⇒売却

イ 高金利時に購入した債券：多額の含み益⇒満期償還時に消滅+残存 10 年程度で含み益最大化+市場金利上昇時に債券含み益減額又は含み損に転化  
⇒毎年、少額ずつ売却し、含み益を実現

ウ 債券の損切（売却による含み損実現）

- ・市場利回り上昇進行の予測⇒債券に含み損発生又は含み損拡大リスク  
⇒一括運用による売却損が相殺できる収入拡大

## 5 基金等存続の必要性検証

### (1) 資金の効率的管理のために

#### ① 単一予算の原則「特定の歳入を以て特定の歳出に充て一般の歳入歳出と区分して経理する必要性」の検証

参照：本稿 16 頁 参考資料 4 「基金設置の必要性を問い直す必要性」

#### ② 必要のない特定目的資金存続の弊害

ア 不用な基金管理事務又は会計管理事務による時間のムダ

イ 資金の遊休化

ウ 特定目的に用途が制約された資金に対する首長・議会統治の不全

### (2) 基金見直し

#### ① サイクリングターミナル基金

サイクリングターミナル特別会計の一般会計編入⇒当該施設整備のみに充てる資金を一般会計から分ける理由の喪失

#### ② サンコーポラス富来整備基金

・一般会計の中で一般の歳入歳出と区分して経理

家賃収入を当施設運営費及び当該基金積立に充当

・予算及び会計事務の複雑化

#### ③ 見直し効果

公共施設整備基金一元化⇒公共施設整備積立金明瞭化と管理事務簡素化

### (3) 土地開発公社見直し

#### ① 土地開発公社設置理由である土地バブルの崩壊

ア 土地バブル終焉：図 10

市街地価格指数：2000 年 100⇒ピーク 1999 年 147.8⇒2015 年 50.5 に低下

イ 公共用地先行取得システム（土地開発公社、土地開発基金）の成立要因：急激な地価高騰による用地の取得難⇒地方公共団体による直接の土地取得が可能になった⇒土地開発公社の歴史的使命終焉

ウ 総務省「土地開発公社の抜本改革について」（総行地第 84 号 2009 年 8.26）

土地開発公社存続必要性検証、第 3 セクター改革推進債活用による処分

エ 全国土地開発公社数は 1991 年末 1,597 団体⇒2019 年 663 団体

オ 県内土地開発公社設置市町村：2008 年末 17 団体⇒2019 年末 10 団体

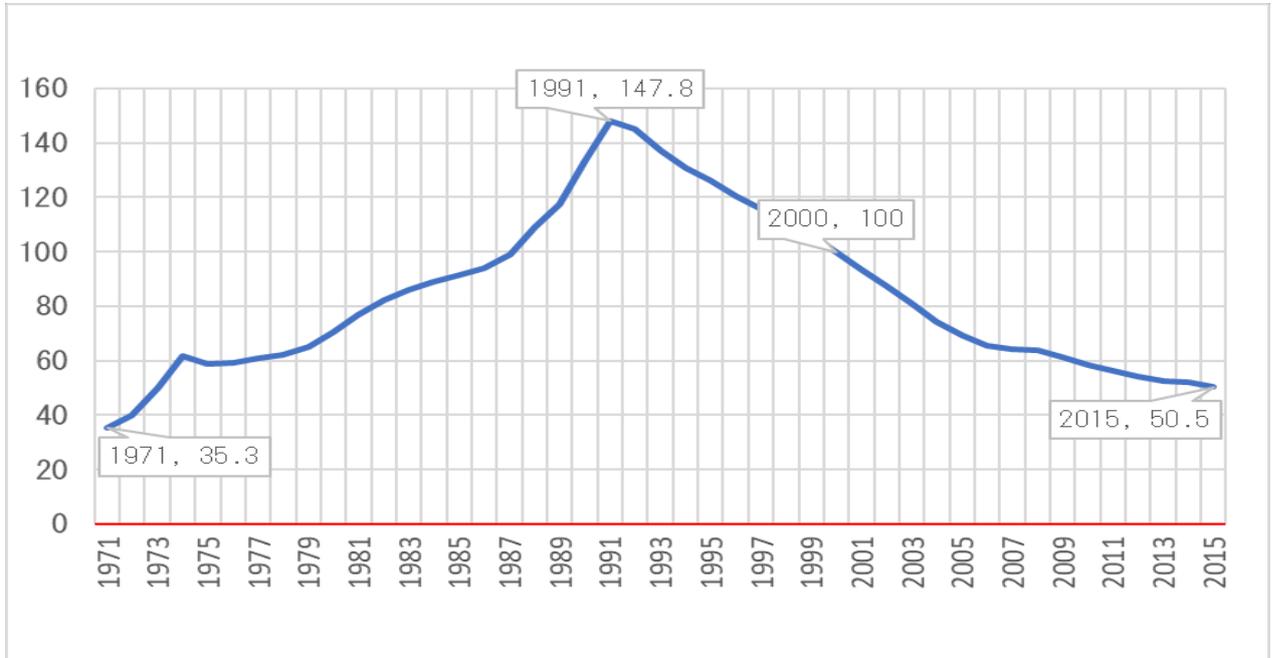
#### ② 土地開発公社に迅速な取得をもたらす利点がガバナンス欠如に転化

土地バブルの非常時：議会議決等を要さずに迅速な土地取得を行う必要性

⇒平時：無計画かつ議会・監査委員統制がない土地取得＝ガバナンス欠如

- ・ 起債の許可や議決は不要、金融機関から機動的資金借入
- ・ 長期にわたる土地の先行取得
- ・ 用地未確定の土地についても、将来の事業のため確保
- ・ 交換代替用の土地確保又は事業予定地の周辺の土地取得

図 10 全国市街地価格指数推移 (1971~2015)



出所：総務省統計局「第 64 回日本統計年鑑 平成 27 年」第 17 章物価・地価及び「第 66 回日統計年鑑 平成 28 年」第 20 章物価地価を筆者作成。

### ③ 土地開発公社廃止のリスク要因である債務償還済み

土地開発公社廃止を阻む負債がない

表 5 国東市土地開発公社貸借対照表 2020 年 3 月 31 日 単位円

資産		負債及び資本	
現金、預金	27,060,459	負債	0
完成用土地	100,687,886	資本	3,000,000
		準備金	124,748,345
計	127,748,345	計	127,748,345

### ④ 廃止効果

#### ア 議会及び監査委員の統制確保

市による土地取得及び管理業務

⇒議会の予算統制及び監査委員の決算統制の確保

#### イ 土地開発公社の管理事務及び現金取扱い負担の削減

- ・ 理事/監事（市管理職）8 人の手間、市と理事会の二重の意思決定
- ・ 複式簿記による会計事務及び理事会運営事務削減（事務局 3 人）
- ・ 職員の準公金（現金取扱）管理事務⇐不正・誤りリスク

#### ウ 資金有効活用と資産の一元的な管理

- ・ 土地は市に帰属⇒一元管理による明瞭化と事務簡素化
- ・ 土地開発公社現金 27 百万円⇒市の支払資金又は運用資金として活用

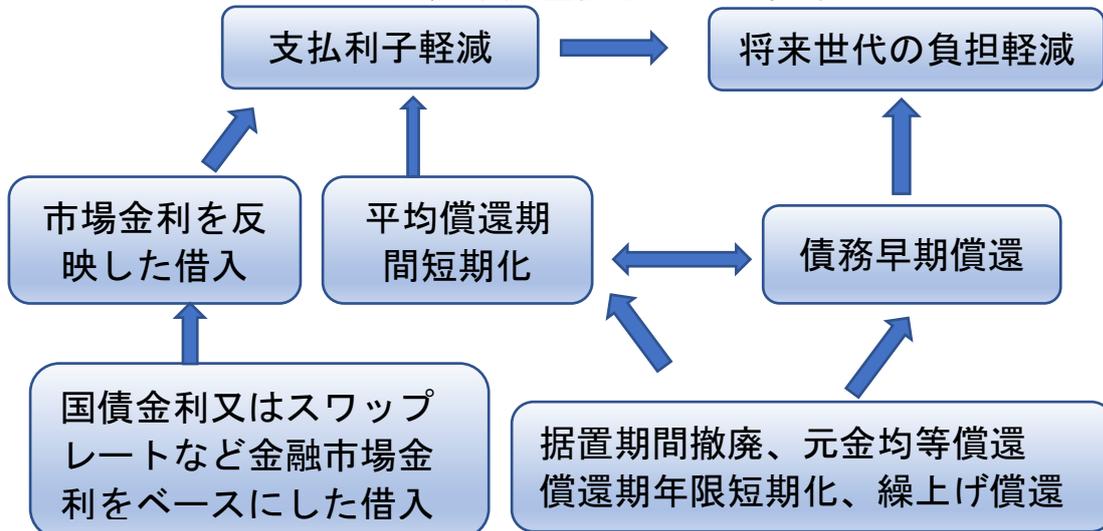
## 6 長期資金調達

### (1) 長期資金調達の目的(規則 29 条)

#### ① 支払利子軽減と債務早期償還⇒将来世代の負担軽減

- ・市場金利を反映した調達金利、平均償還年限短期化、債務早期償還  
⇒支払利子軽減
- ・平均償還年限短期化⇔債務早期償還 相関関係

図 11 長期資金調達の目的体系図



#### ② 支払利子軽減

財政健全化指標：実質公債比率を低下（改善）

#### ③ 将来世代の負担軽減

財政健全化指標：将来負担比率を低下（改善）させる

### (2) 市場金利を反映する調達金利のための活動基準

#### ① 金融市場金利を反映した取引（規第 30 条②vi）

##### ア 財政融資金及び地方公共団体金融公庫資金

低金利：国債金利をベースにした金利、繰上げ償還できない

※国債金利ベースに地方公共団体リスクを付加して決定

##### イ 銀行等民間資金

金融市場金利を反映する金利に近づくこと ⇒ 効率的な調達を保証

##### ・ 引合方式

長所：競争による透明性確保

短所：安定的な資金調達に関するリスク

##### ・ 相対交渉方式

長所：金融機関との信頼関係醸成 ⇒ 安定的な資金調達

市場金利をベースにした金利決定協定は効率性を保証

短所：市場金利をベースにした金利決定ができない場合は効率性喪失

## ② 令和3年度の課題（規則30条②v）

ア金利見直し方式の見直し条件として、金融市場金利を基準にすることを借入契約に明記することを金融機関と交渉する（規則第30条②v）

イ現状：金利見直し時に金融機関が設定するプライマリーレートを適用するため、金融市場金利が算定根拠となっていない。

ウ令和元年度：金融機関に対する繰上げ償還補償金条項撤廃の交渉を行った。

## (3) 平均償還年限短期化（⇔債務早期償還）のための活動基準

### ① 据置期間撤廃（規則30条②i）

30年償還債：据置期間5年撤廃の場合→平均償還年限17.75年→15.25年  
⇒金利決定基準年が2.5年短期化&2.5年早期償還

### ② 元金均等償還方式（規則30条②ii）

元金均等償還対元利均等償還：平均償還年限短期化（債務早期償還）

### ③ 財政収支見込が許す範囲で償還期間の短期化（規則30条②iii）

平均償還年限短期化（債務早期償還）

### ④ 市債の繰上げ償還（規則第31条）

ア 民間資金は繰上げ償還可能

- ・ 公的資金：繰上げ償還不可、低い金利
- ・ 民間資金：繰上げ償還可能、公的資金に比べ高い金利

※公的資金：財政融資資金、地方公共団体金融公庫資金

イ 元利償還金に対する地方交付税措置の継続

- ・ 繰上げ償還により元利償還金地方交付税措置がなくなるという通念は誤り
- ・ 臨時財政対策債は債務でないという通念は誤り、自治体の債務である

図12 市債繰上償還：歳入\*地方交付税措置不変+公債費・債務消滅⇒財政健全化効果



ウ 国東市は市税が少ない団体であるため、将来負担抑制が特に必要

- ・ 国東市財政力指数 0.31 < 市町村平均 0.51

⇒国東市税は市町村平均の61% (=0.31/0.51) 相当規模

※財政力指数=地方税等×75%÷基準財政需要額

⇒地方交付税で補えない経費に充てるべき留保財源が少ない

※留保財源=地方税等×25%

- ・ 2005年三位一体改革\*地方交付税5.1兆円減⇒政策により地方交付税増減

(4) 固定金利、金利見直し方式等によるシミュレーション(規則 30 条②iv)

① 金利見直しを変数として、さまざまな方式の償還シミュレーションを作成  
⇒ 支払利子及び債務早期償還の有利な方式又は組み合わせの選択を行う

☆金利見直し期間 5 年、10 年、15 年、固定金利 20 年、30 年など試算

② 償還期間でなく、平均償還年限をものさしとして、試算

③ 過去の利回り推移から金利見直しを立てる場合の留意点

ア現在の金利水準：日本銀行金融政策が要因

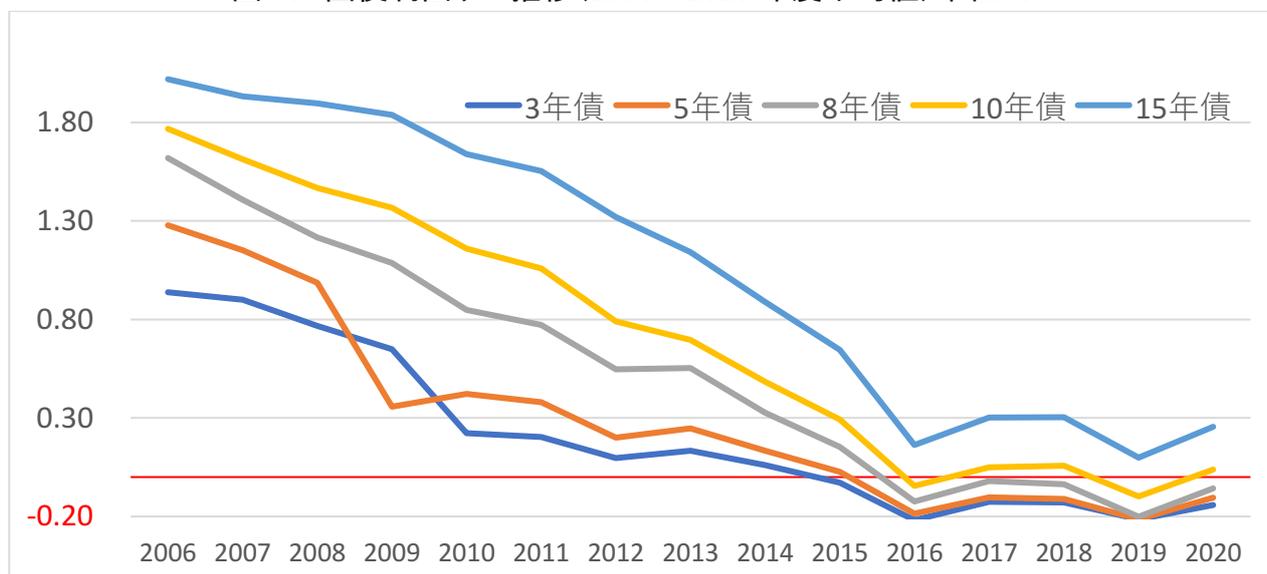
2013/4：異次元の金融緩和政策開始、2016:長短金利コントロール政策  
イ金融政策正常化による金利上昇リスク⇔人口減少等による金利低下圧力

・ 今後、2013 年金融緩和以前のどこまで金利水準が戻れるか考察が必要

⇒ 2010 年以前に金利水準が回復しない可能性

・ 償還期間の長さで金利見直し期間の長さ又は固定金利の有利性を考える

図 13 国債利回りの推移(2006～2020 年度平均値)単位%



	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
3年債	0.94	0.90	0.77	0.65	0.22	0.20	0.10	0.13	0.06	-0.03	-0.22	-0.13	-0.13	-0.21	-0.14
5年債	1.28	1.15	0.99	0.36	0.42	0.38	0.20	0.25	0.13	0.03	-0.19	-0.10	-0.11	-0.21	-0.10
8年債	1.62	1.41	1.22	1.09	0.85	0.77	0.55	0.55	0.33	0.15	-0.12	-0.02	-0.04	-0.20	-0.06
10年債	1.77	1.61	1.47	1.37	1.16	1.06	0.79	0.70	0.48	0.29	-0.05	0.05	0.06	-0.10	0.04
15年債	2.02	1.93	1.90	1.84	1.64	1.55	1.32	1.14	0.89	0.65	0.16	0.30	0.30	0.10	0.26

表 6 各償還期間に対応する平均償還年限(据置期間なし)

償還期間	5 年	10 年	15 年	20 年	30 年
平均償還年限	2.75年	5.25年	7.5年	10.25年	15.25年

## 参考資料

### 1 日本銀行の非伝統的な量的・質的金融緩和政策

	金融政策決定会合	ポイント	手段
2013. 4. 4	量的・質的金融緩和政策スタート ・2年以内に安定的な物価上昇率 2%を目指す	・短期金利(無担保コールレート)操作に、新たにマネタリーベース(量)操作 ・長期国債、株式投資信託に買入対象拡大	毎年、国債 60-70 兆円買入、ETF(指数連動型株式投資信託) 6 兆円買入、REIT(不動産投資信託) 900 億円買入
2016. 1. 29	マイナス金利政策	日本銀行の銀行当座預金にマイナス 0.1%金利付与	国債 80 兆円、ETF 及び REIT の買入同じ
2016. 9. 21	長短金利操作付量的・質的金融緩和政策	イールドカーブコントロール 総裁会見 10 年金利 ± 0.1%維持	国債 80 兆円目途、ETF、REIT の買入同じ
2018. 7. 31	緩和継続のための枠組み強化	イールドカーブコントロール 総裁会見 10 年金利 ± 0.2%維持	国債 80 兆円目途、ETF、REIT の買入同じ
2020. 3. 16	新型コロナウイルス拡大影響による金融緩和強化	潤沢な資金供給、企業金融支援、株式投資信託の積極的な買入	ETF 12 兆円、REIT 180 億円買入、企業短期資金金利 0%供給など
2021. 3. 19	金融政策の点検 ・2%物価上昇目標 ・実績 +0.6~0.7%	イールドカーブコントロール 文書：10 年金利 ± 0.25%維持 長短金利操作付量的・質的金融緩和政策継続	ETF、REIT 必要に応じて買入、連続指値国債買入による金利抑制

### 2 日本銀行のバランスシート

- 2013年～量的・質的金融緩和政策目標：消費者物価(除く生鮮食品)上昇率 2%  
消費者物価(除く生鮮食品)前年比 2018年 0.9%, 2019年 0.6%, 2020年 ▲0.2%
- 中央銀行の債券・株式市場に対する過度な関与の副作用→政策継続リスク
  - ・国債簿価 530 兆 95 百億円—額面 518 兆 6 百億円 = 11 兆 9 千億円償還損リスク
  - ・投資信託：2020 \* 35 兆 48 百億円—2014 \* 4 兆 75 百億円 = +30 兆 73 百億円

貸借対照表 2020/9/30 単位:兆円				貸借対照表 2014/9/30 単位:兆円			
資産の部		負債の部		資産の部		負債の部	
金地金	0.4	銀行券	114	金地金	0.4	銀行券	87
現金	0.2	預金・政府預金	565	現金	0.3	預金・政府預金	168
国債	530	債券取引損失引当金	5	国債	229	債券取引損失引当金	0.2
社債等	10	その他	2	社債等	5	その他	17
投資信託ETF等	35	合計	686	投資信託ETF等	5	合計	274
投資信託REIT	0.6	純資産の部		投資信託REIT	0.2	純資産の部	
貸出金	105	資本金	0.0001	貸出金	30	資本金	0.0001
外国為替	9	準備金	3	外国為替	7	準備金	3
固定資産	0.2	当期剰余金	1	固定資産	0.2	当期剰余金	1
その他	0.6	合計	4	その他	0.3	合計	4
資産合計	690	負債・純資産合計	690	資産合計	277	負債・純資産合計	277

### 3 財政健全性状況の見極め

- 当初予算は留保財源を基金繰入金に置き換える構造⇒最終予算・決算が実像
- 経常収支比率＝短期的指標
- 中期財政計画:基金取崩しでバランス取るため危機感情惹起  
⇒財政推計根拠の確認及び行財政改革の効果試算が必要
- 財政健全化判断比率、施設老朽化対策、行政事務デジタル化の取組など、総合的な視点による財政状況分析が必要

#### <財政健全化判断比率>

##### ● 実質公債費比率

[趣旨]一般会計等が負担する元利償還金及び準元利償還金の標準財政規模に対する比率

改善ポイント [公債費]据置期間撤廃、繰上げ償還、償還期間短期

[標準財政規模] 税、普通交付税等経常一般財源収入確保

$$\text{実質公債費比率\% (3カ年平均)} = \frac{\text{地方債の元利償還金} + \text{準元利償還金} - \text{元利償還金} - \text{地方交付税措置額}}{\text{標準財政規模} - \text{元利償還金} - \text{地方交付税措置額}}$$

※標準財政規模:税、普通交付税等経常一般財源収入

(除外)ふるさと納税、資金運用収入などは臨時的収入に分類される

##### ● 将来負担比率

[趣旨]一般会計等が将来負担すべき実質的負債の標準財政規模に対する比率

改善ポイント [地方債残高]据置期間撤廃、繰上げ償還、償還期間短期化  
[基金]運用収入増等による増額

[標準財政規模]税、普通交付税等経常一般財源確保

$$\text{将来負担比率\%} = \frac{\text{将来負担額} - (\text{充当可能基金額} + \text{特定財源見込額} + \text{地方債現在高等に係る元利償還金} - \text{地方交付税措置額})}{\text{標準財政規模} - \text{元利償還金} - \text{地方交付税措置額}}$$

##### ● 実質赤字比率、連結実質赤字比率

[実質赤字比率]一般会計等の実質赤字の標準財政規模に対する比率

実質赤字:形式的に黒字でも、翌年度収入を繰上げ充用した金額

[連結実質赤字比率]全会計の実質赤字(又は資金不足額)の標準財政規模に対する比率 実質赤字:形式的に黒字でも、翌年度収入を繰上げ充用した金額

改善ポイント:[歳出]人件費、公債費、建設事業費等のすべての歳出削減  
[歳入]税、地方交付税、医業収入、ふるさと納税、使用料等すべての収入確保

$$\text{実質赤字比率\%} = \frac{\text{一般会計等の実質赤字額}}{\text{標準財政規模}}$$

$$\text{連結実質赤字比率\%} = \frac{\text{連結実質赤字額}}{\text{標準財政規模}}$$

#### 参考指標 経常収支比率

ふるさと納税、資金運用収入などは臨時的収入として含まれない。基金残高、債務残高及び公共施設老朽化指標など長期財政継続性に関わる要素は含まない

$$\text{経常収支比率\%} = \frac{\text{経常的経費} * \text{人件費, 物件費, 公債費等} - \text{充当特定財源} * \text{国県支出金, 使用料等}}{\text{経常的一般財源収入} * \text{市税、普通交付税、臨時財政対策債等}}$$

## 4 基金設置の必要性を問い直す必要性

☆地方自治体における基金設置を抑制する法令上の規定がない

⇒必要性を問い直さなければ⇒不必要な基金存続の可能性

⇒特定目的に用途が縛られ特定収入と特定支出が結びつく資金分断可能性

⇒首長、議会の統制不全の可能性

☆なぜわが国地方自治体の基金は多いのだろう？

平均基金数：都道府県 35、政令市 30、中核市・旧特例市 14、市 20、町村 17

出所：2016 年度「資金調達と資金運用に関する調査」結果報告

● 単一予算の原則の起こり：英国統一国庫基金法（1787 年）

目的：特定収入と特定支出が基金（特別会計）の中で結びつき、固定化されることにより、予算を議会がコントロールできない状況を打破するため

出所：神野直彦『改訂版 財政学』有斐閣、2007 年

※道路整備特別会計：特定収入（ガソリン税等）と特定支出（道路整備）の固定⇒道路整備の歯止めがない⇒2009 年道路特別会計廃止⇒一般会計に統合

☆地方自治体の基金は特別会計でない⇒「単一予算の原則」が適用されない

● 自治体基金：一般会計・特別会計が管理する積立金⇔国基金は特別会計

※地方自治法第 241 条④基金の運用から生じる収益又は基金の管理に関する経費は（略）歳入歳出予算に計上しなければならない。

☆国（財政法）と地方（自治法）における単一予算の原則の基金適用のちがい

※財政法第 13 条 国の会計を分って一般会計及び特別会計とする。

②国が 1.特定の事業を行う場合、2.特定の資金を保有してその運用を行う場合  
③その他 3.特定の歳入を以て特定の歳出に充て一般の歳入歳出と区分して経  
理する必要がある場合に限り 4.法律を以て特別会計を設置するものとする。

※地方自治法第 209 条④特別会計は（略）1.特定の事業を行う場合その他 2.特  
定の歳入をもって特定の歳出に充て一般の歳入歳出と区分して経理する必要  
がある場合において 3.条例で設置できる。

## 5 財政融資資金の借入シミュレーションの事例

### (1) 事例

借入条件（期間30年 100,000,000円 半年賦元金均等償還）

試算（金利方式：5年毎見直し、10年毎見直し、15年毎見直し、固定金利）

試算（据置期間：据置無し）

（※30年固定金利方式 据置なし、据置3年）

金利方式	据置	金利						償還方法	利払い総額		見直し時の 金利(仮定)
		当初	見直1回 目	見直2回 目	見直3回 目	見直4回 目	見直5回 目		据置無し	据置3年	
5年見直し	無し	0.003	0.022	0.022	0.022	0.022	0.022	元金均等	247,546		平均
5年見直し	無し	0.003	0.350	0.650	0.950	1.250	1.550	元金均等	7,607,546		対固定金利 損益分岐
10年見直し	無し	0.040	0.034	0.034				元金均等	568,467		平均
10年見直し	無し	0.040	0.755	1.955				元金均等	7,595,300		対固定金利 損益分岐
15年見直し	無し	0.200	0.118					元金均等	2,729,745		平均
15年見直し	無し	0.200	1.355					元金均等	7,523,120		対固定金利 損益分岐
固定	無し	0.500						元金均等	7,618,796		-
固定	3年	0.500						元金均等		8,368,806	-

<平均償還年限短期化の意義>

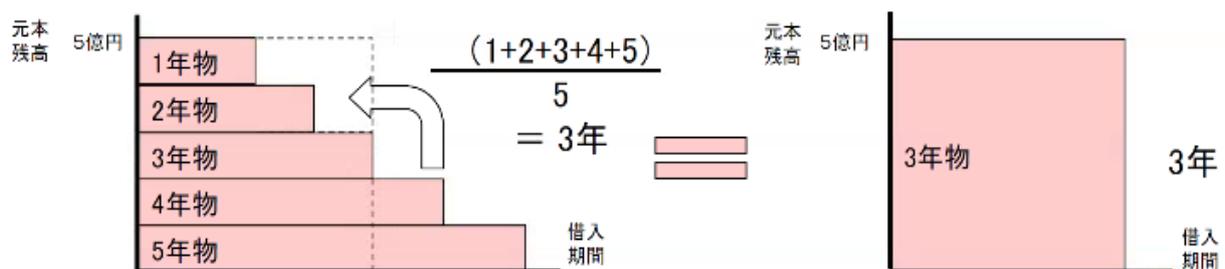
(1) 利回り：償還期間に比例⇒平均償還年限の短期化⇒調達利率の低下  
⇒総利払い額低減＋債務早期償還

(2) 平均償還年限＝定時償還の各回の償還額×借入日からの期間÷借入金額

【図1】

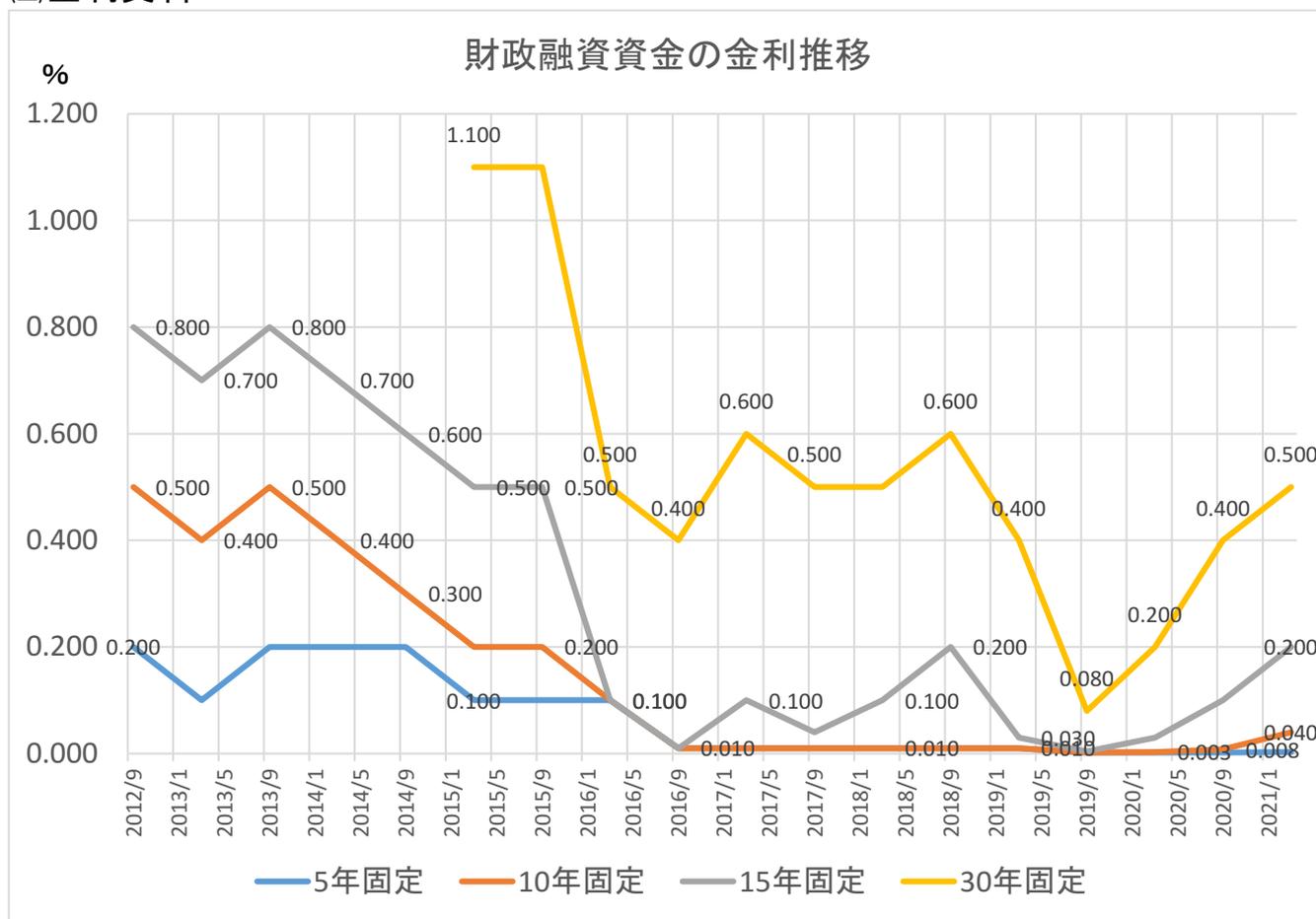
(2) 元金均等償還方式：元利均等償還方式より早期償還  
⇒総利払い額低減＋債務早期償還

【図1】平均償還年限の計算イメージ(出典：地方公共団体金融機構資料)



5億円を期間5年の定期償還で借入れた場合、平均償還年限は3年となる。

## (2)金利資料



適用月	5年固定	10年固定	15年固定	30年固定
2012/9	0.200	0.500	0.800	
2013/3	0.100	0.400	0.700	
2013/9	0.200	0.500	0.800	
2014/3	0.200	0.400	0.700	
2014/9	0.200	0.300	0.600	
2015/3	0.100	0.200	0.500	1.100
2015/9	0.100	0.200	0.500	1.100
2016/3	0.100	0.100	0.100	0.500
2016/9	0.010	0.010	0.010	0.400
2017/3	0.010	0.010	0.100	0.600
2017/9	0.010	0.010	0.040	0.500
2018/3	0.010	0.010	0.100	0.500
2018/9	0.010	0.010	0.200	0.600
2019/3	0.010	0.010	0.030	0.400
2019/9	0.002	0.002	0.004	0.080
2020/3	0.002	0.003	0.030	0.200
2020/9	0.002	0.008	0.100	0.400
2021/3	0.003	0.040	0.200	0.500

## 財政融資資金貸付金利推移

固定期間 据置期間	5年		10年			15年			30年		
	無	3年	無	3年	5年	無	3年	5年	無	3年	5年
2012年9月	0.200	-	0.500	0.500	0.600	0.800	0.900	-	-	-	-
2013年4月	0.100	-	0.400	0.400	0.400	0.700	0.800	-	-	-	-
2013年9月	0.200	-	0.500	0.600	0.600	0.800	0.900	-	-	-	-
2014年3月	0.200	-	0.400	0.400	0.500	0.700	0.700	-	-	-	-
2014年9月	0.200	-	0.300	0.400	0.400	0.600	0.600	-	-	-	-
2015年3月	0.100	0.100	0.200	0.300	0.300	0.500	0.500	0.500	1.100	1.100	1.200
2015年9月	0.100	0.100	0.200	0.300	0.300	0.500	0.500	0.500	1.100	1.100	1.100
2016年3月	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.100	0.500	0.500	0.500
2016年9月	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.400	0.400	0.400
2017年3月	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.100	0.200	0.200	0.600	0.600	0.600
2017年9月	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.040	0.050	0.070	0.500	0.500	0.500
2018年3月	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.100	0.200	0.200	0.500	0.500	0.600
2018年9月	0.010	0.010	0.010	0.020	0.040	0.200	0.200	0.200	0.600	0.600	0.600
2019年3月	0.010	0.010	0.010	0.010	0.010	0.030	0.040	0.060	0.400	0.400	0.400
2019年9月	0.002	0.002	0.002	0.002	0.002	0.004	0.004	0.004	0.080	0.080	0.080
2020年3月	0.002	0.001	0.003	0.003	0.003	0.030	0.030	0.030	0.200	0.300	0.300
2020年9月	0.002	0.002	0.008	0.009	0.020	0.100	0.200	0.200	0.400	0.400	0.400
2021年3月	0.003	0.004	0.040	0.040	0.050	0.200	0.200	0.200	0.500	0.500	0.500