

令和4年度 国東市資金調達・運用戦略

1	金利の動向	
(1)	2022年1月以降：金利上昇の兆し	1
(2)	異次元金融緩和政策は継続性を問われている	2
(3)	令和4年度は異次元金融緩和政策の過渡期である	3
2	目的と原則	
(1)	目的（条例1条）	4
(2)	総合行政の原則	4
3	安全な資金運用の原則	
(1)	預金のペイオフ対策	5
(2)	安全な商品による運用：リスクの質的制限	6
4	会計資金の2つの目的「支払資金（流動性）確保と有利な運用」の総合管理	
(1)	現金保管は2つの目的を同時に追求しなければならない	6
(2)	2つの目的達成のための預金と債券の保管金額（量）制限戦略	6
(3)	2つの目的達成のための短期資金調達戦略	7
5	基金の2つの目的「取崩し資金（流動性）準備と効率的な運用」の総合管理	
(1)	基金運用は2つの目的を同時に追求しなければならない	9
(2)	2つの目的達成のため預金と債券の保管金額（量）制限戦略	9
(3)	2つの目的達成のための、基金一括運用	10
6	長期資金調達と債券運用の原則	
(1)	引き受けるリスクを管理し最善の業績追求を図る	11
7	債券運用の原則	
(1)	債券売買の基本方針	12
(2)	債券売買方針	14
8	長期資金調達	
(1)	長期資金調達の目的(規則29条)	15
(2)	公的資金と民間資金の性質のちがい	16
(3)	利子負担等のシミュレーションを行った上で、有利な借入方式を選択	17
(4)	債務早期償還（平均償還年限短期化）のための活動基準	18
(5)	令和4年度の課題	19

参考1 異次元金融緩和政策の有効性が問われている 20 参考2 地方分権改革の意義 25

参考3 弁証法について 26 参考4 財政健全状況の見極め 27 参考5 借入シミュレーション 28

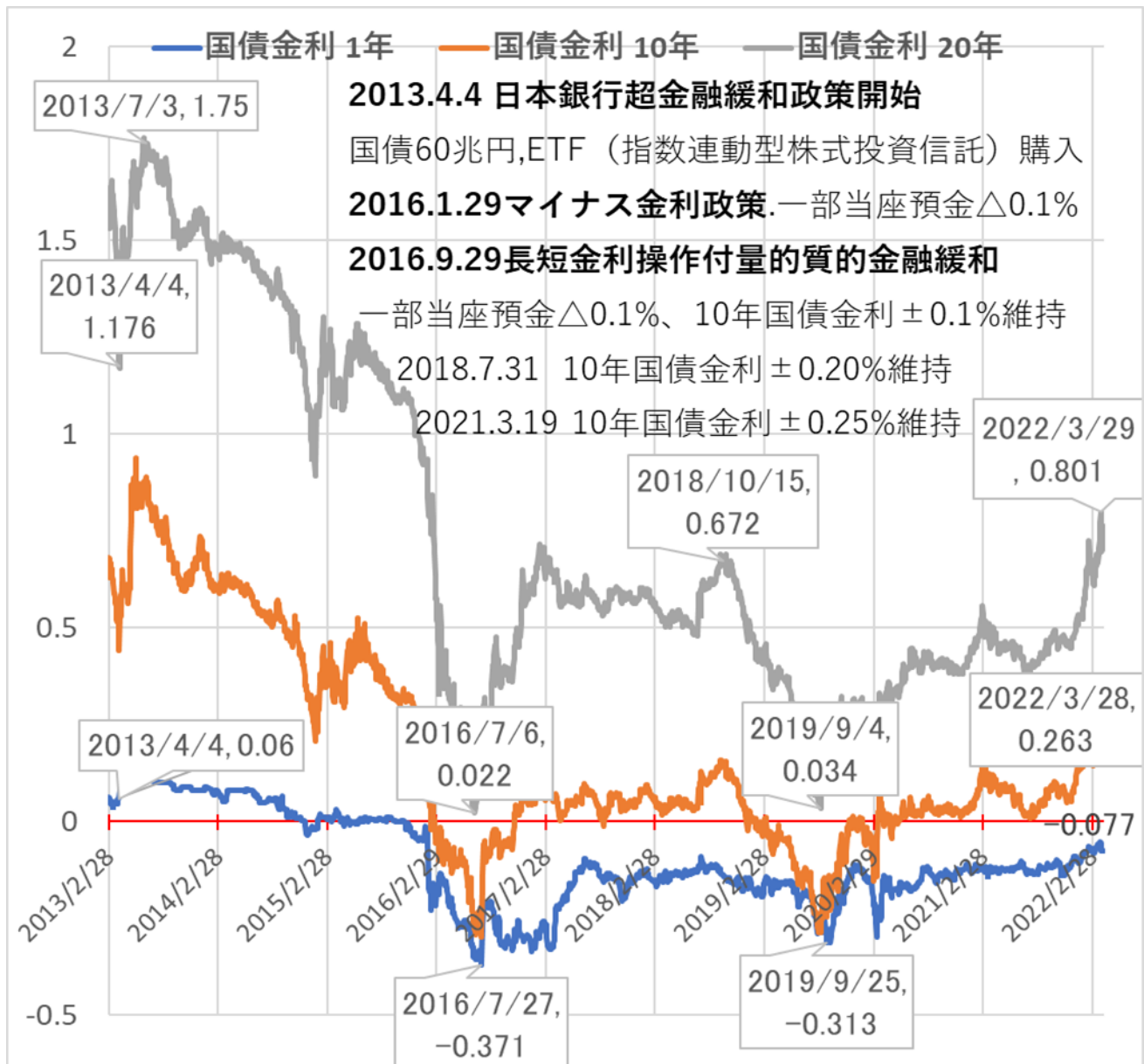
1 金利の動向

(1)2022 年 1 月以降：金利上昇の兆し

① 2016 年マイナス金利政策以降の最も高い金利

2022 年 3 月の国債利回り：10 年国債 0.25%、20 年国債 0.8%

図1 国債利回りの推移 (2013 年 2 月 28 日～2022 年 4 月 7 日)



② 日本銀行は大量の国債購入により金利上昇を抑制してきた

☆2022 年は日本銀行異次金融緩和措置継続措置のたび、

黒田総裁の金融緩和＝円安の容認発言のたび

⇒円為替レートが安くなる 4/22 円対ドル 129 円、円対ユーロ 139 円

ア 日本銀行国債買入額増額：需要増⇒国債価格上昇

⇒債券金利と債券価格は逆相関⇒金利上昇を抑制

イ 10 年国債：3 月 29 日-31 日指値 0.25%で無制限買入

ウ 2022 年 3 月 30 日、日本銀行国債買入追加 1 兆 5750 億円

エ 2022 年 4 月 22-28 日、日本銀行 10 年国債 0.25%指値で無制限買入発動
(2)異次元の金融緩和政策は継続性を問われている

①日銀金融緩和政策「長短金利操作付き量的・質的金融緩和（2016 年 9 月）」の 2 つの柱の見直しの可能性

ア) 1 つ目の柱「金利低下を長短金利の操作により追求する利回り曲線（イールドカーブ）コントロール」の見直しについて

国際通貨基金（IMF）日本経済を分析した職員の意見公表(2022.1.27)

[提言]利回り目標を 10 年物からより短い債券にシフトさせて利回り曲線（イールドカーブ）を傾斜化することがひとつの選択肢となりうる。経済活動にとって最も重要な短中期債の利回りを低く抑えつつ、長期化する金融緩和が金融機関の収益性に与える影響を軽減することに役立ちうる

[効果] 日本銀行が 10 年国債利回りから 5 年国債利回りなどに統制対象を変えれば、10 年国債利回り及び 20 年・30 年国債利回りなどが上昇する

イ) 2 つ目の柱「消費者物価指数（生鮮食品を除く）前年比上昇率が安定的に 2%を超えるまで、マネタリーベースを拡大する方針」の見直し

[契機] 2022 年度消費者物価（生鮮食品除く）指数が 2%を超える可能性、超えれば金融緩和政策を見直す可能性がある 4 月以降 2%を超える可能性

(物価上昇要素1)2022 年3月の消費者物価(生鮮食品除く)前年同月比 0.8%上昇※出所:総務省統計局

(物価上昇要素2)携帯電話受信料下落効果剥落

※携帯電話通信料下落の影響：2020 年と 2021 年比較△0.9%

②円安政策「=金融緩和」に対する政治的逆風に対して日本銀行が異次元金融緩和政策をいつまで維持できるか

ア) 政治的逆風の根拠

1. アベノミクス「異次元金融緩和政策」は円安を求める時代背景から生まれたユーロ危機(2010～2012 年)による円高が製造業低迷と結びつけられた時代
ギリシャ・イタリア・スペインから投資資金が日・独・米国債に逃避
⇒2010-2012 年ドル円レート平均 82 円⇒経営者から製造業の赤字が円高によるものと批判⇒民主党政権が円安・ドル高のための為替介入
⇒ユーロ危機終了⇒2013 年 2 月ドル円レート 94 円。

2. アベノミクス 1 本目の矢「異次元の金融緩和」導入 (2013.4.4)

・長短金利操作付き量的・質的金融緩和⇒国債大量購入⇒金利低下

- ⇒内外の金利差⇒ドル円 126 円 (2022.4.13) : 20 年ぶりの円安水準
- ・ 成長戦略がなく、金融緩和だけの場合⇒投資資金需要がない⇒金融機関を介した日銀国債大量購入⇒日銀当座預金に資金滞留⇒日本経済に貨幣が供給されない⇒デフレ脱却ができない←事実による証明

3. 円安による輸出産業付加価値増加による経済成長神話は崩壊した

- ・ 対ドルで 10%の円安⇒輸出商品の円換算額が増え売上高が膨らむプラスの効果 + 輸入品が値上がりし国内物価も上がるマイナス効果 = 2015 年全産業付加価値 0.9%低下。円安のマイナス効果は 2000 年に比べて 3 倍。

出所: 日本経済新聞 2019.11.16「日本経済研究センターの産業連関表などからの分析結果」

- ・ 海外現地生産を行う企業（製造業）割合の増加

1989 年 36.0%⇒2000 年 60.4%⇒2010 年 67.6%⇒2018 年 67.4%

出所: 内閣府「令和元年度企業行動に関するアンケート調査・上場企業結果の概況」

イ) 異次元金融緩和継続: 日銀金融政策決定会合 (2022.3.18) 賛成 7 反対 1

- ・ 黒田総裁会見: 円安になることは、むしろ日本の経済・物価にとってプラスになるという基本的な構図は変わっていない。

- ・ 長短金利操作 (イールドカーブ・コントロール)

短期金利△0.1% (日銀当座預金の一部)

長期金利 0%前後(2021 年 3 月指針±0.25%)を目安に無制限国債買入

- ・ ETF (指数連動型投資信託) 12 兆円及び J-REIT (不動産投資信託)

1800 億円を上限に買入

- ・ CP 等、社債等は 2022 年 3 月末まで合計で約 20 兆円残高上限に買入

(3)令和 4 年度は異次元金融緩和政策見直しの過渡期である

ア) 金融緩和継続⇒円安⇒輸入物価上昇⇒国民の生活ひっ迫

イ) 日銀総裁任期 2023.4.8 までは異次元金融緩和から脱却することは困難

ウ) 2023.4.8 以降の異次元金融緩和政策継続は想定し難い。

エ) 令和 4 年度に金融緩和見直しの政治的世論による一部修正の可能性

長期金利上限 0.25%基準の引上げ又は長期債から短中期債に金利統制対象にシフト等

⇒10 年国債、20 年・30 年国債金利上昇の可能性

2 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：支払利子軽減と債務早期償還による次世代の負担軽減
- ③資金運用：安全性を優先した運用収入向上

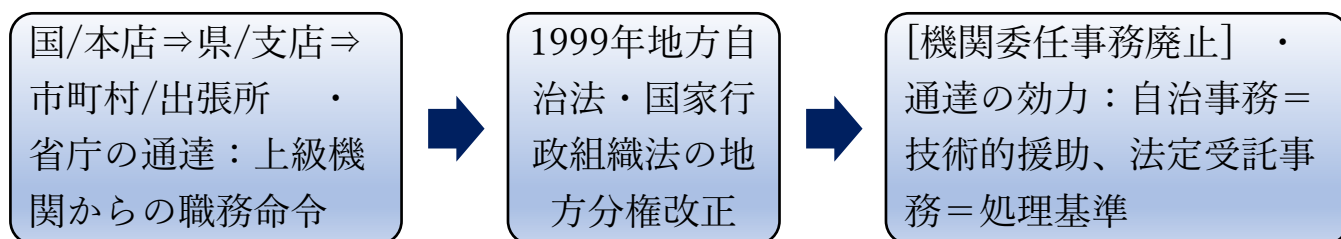
(2) 総合行政の原則

①縦割り行政からの脱却

ア) 地方分権改革の核心：機関委任事務廃止と法令自主解釈権獲得

- ・自治体部局は省庁下部機関から総合行政組織へ
- ・省庁通知・行政実例絶対視、前例主義の組織風土は残っている

図2 地方分権改革の核心-自治体の法令解釈権獲得と通達が命令から技術的援助へ

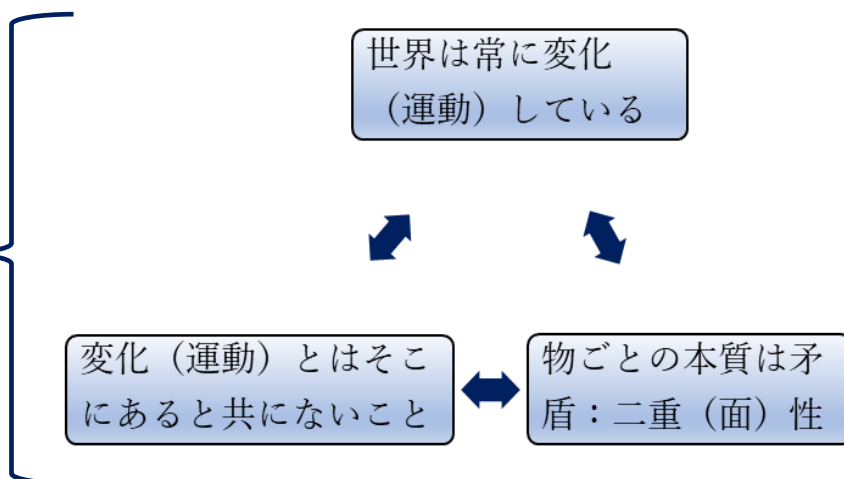


参考1 地方分権改革の意義 20 頁

イ) 総合行政に通じる弁証法「対立物の統一」の考え方

図3 全体からものごと（部分）を共通性を基に見極め、ちがいをつなげる

ある面に着目するときはそうでない他の面に同時に着目⇒共通性を基に区分（ちが）いと連関（つながり）を見出す⇒対立物の統一（体系化）

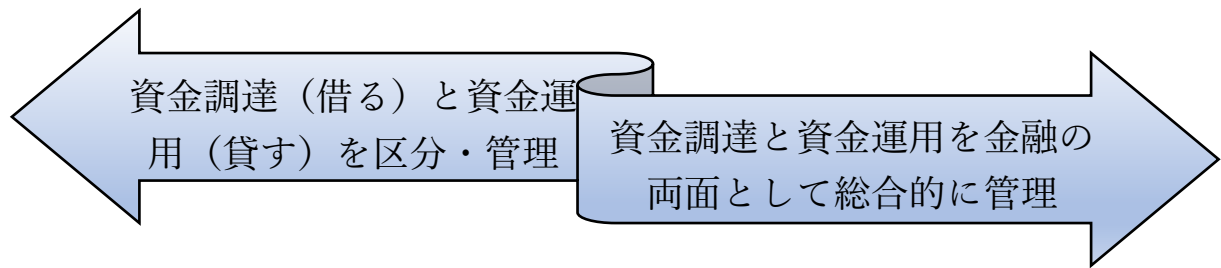


参考2 弁証法について 21 頁

②資金調達（借りる）と資金運用（貸す）は金融の表裏⇒総合管理

施行規則第 29 条（基本的な考え方） 資金調達と資金運用は、金融活動の表裏として統一的に捉えるべきである 抜 粋

図4 金融における縦割り行政の視点と総合行政の視点



③縦割り思考から脱却するために、総合調整する組織が求められる

- ・ 資金調達・運用の年次戦略策定とルール運用に関する一般会計、特別会計、公営企業、農業公社の調整
- ・ 財政課：長期資金調達に関する戦略と運用を組織横断的に調整
- ・ 会計課：短期資金調達・資金運用に関する戦略と運用を組織横断的に調整
- ・ 監査委員：年次戦略を基に資金調達・運用がなされたかを審査⇒市長に報告

3 安全な運用の原則

(1)全庁的な連携による預金ペイオフ対策

①取引金融機関の経営健全性の検証

- ア) 銀行：国内業務のみ自己資本比率 4%以上、国際業務 8%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利子付き預金と借入金との相殺できる預入制限＊相殺枠

- ア) 預金保険機構の利子付き預金保護上限：1 千万円とその利子
一般会計、特別会計、公営企業全体で預金額算定
- イ) 各金融機関借入金残高及び利子付き預金残高を財政課長と会計管理者が集計・突合⇒預金相殺枠（＝借入金＋1 千万円）設定

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・借入金相殺枠を超える信用枠として 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：リスクの質的制限

①為替リスクのない商品で運用

②預金

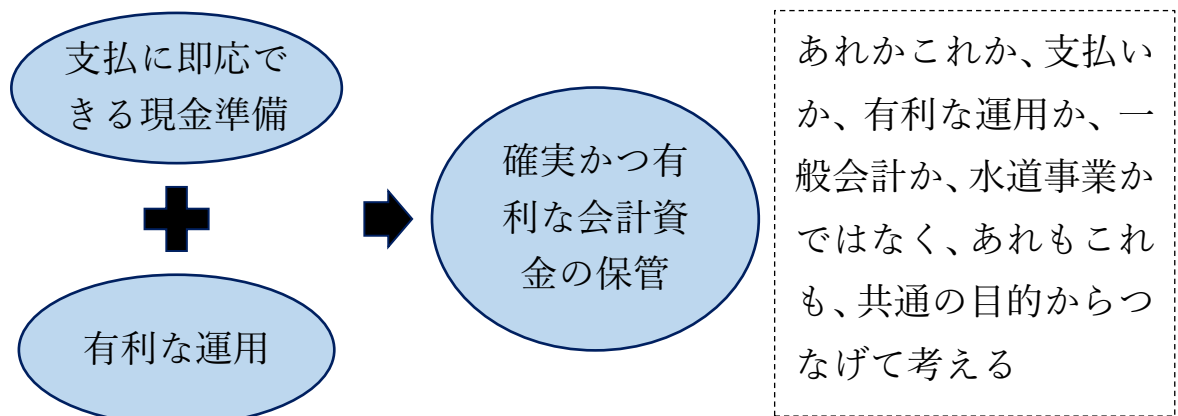
③満期まで概ね 30 年以内の公共債券

国債、政府保証債、財政投融资機関債、地方債、地方公共団体金融機構債

4 会計資金の2つの目的「支払資金（流動性）確保と有利な運用」の総管理

(1)現金保管は2つの目的を同時に追求しなければならない

図5 法令の定め：①最も確実「＝支払いに即応」かつ②有利な運用



(会計の現金保管方法)

地方自治法第 235 条の 4 普通地方公共団体の歳入歳出に属する現金は、政令の定めるところにより、①最も確実かつ②有利な方法によりこれを保管しなければならない。

地方公営企業法施行令第 22 条の 6 管理者は、地方公営企業の業務に係る現金を出納取扱金融機関、収納取扱金融機関その他の確実な金融機関への預金その他の①最も確実かつ②有利な方法によって保管しなければならない。

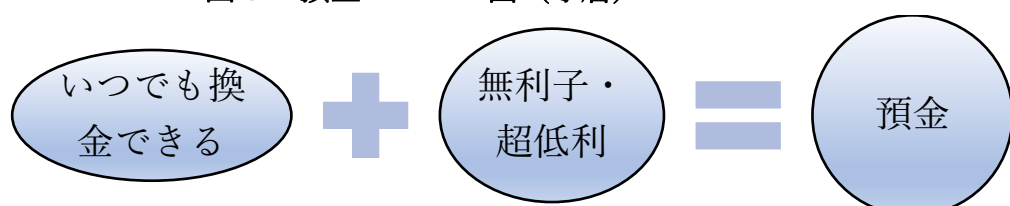
(2)2つの目的（支払資金準備・有利な運用）達成のための預金と債券の保管金額（量）制限戦略

①量によるリスク管理

ア) 支払資金（流動性）に適した商品：預金

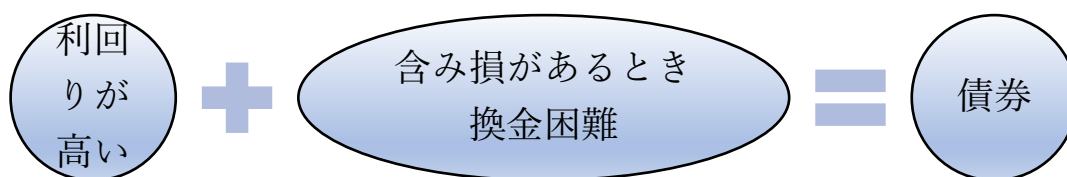
2つの目的を同時に達成するために⇒相矛盾する優位性をもつ預金と債券の保管量制限管理

図6 預金の2つの面（矛盾）



イ) 有利な運用に適した商品：国債等公共債券

図7 債券の2つの面（矛盾）



ウ) 量のリスク管理：預金と債券の適切な金額割合の管理

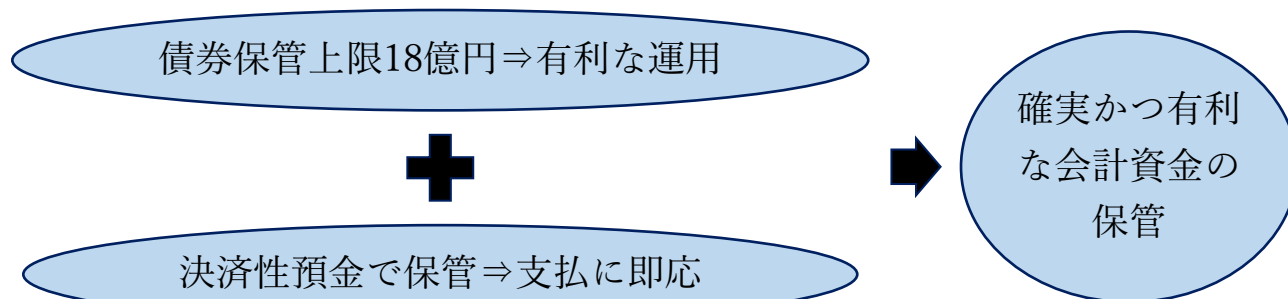
1. 歳計現金（一般会計・特別会計資金）の国債等公共債保有上限額

・ 令和3年度歳計現金平均残高 35.3 億円 $\times 1/2 = 18$ 億円

ただし、令和4年度期首債券保有額 4 億円

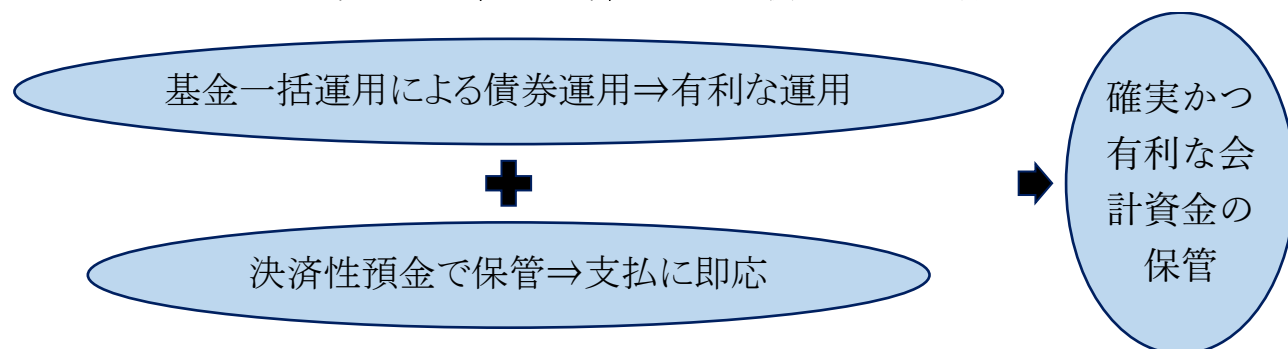
・ 預金保有額 = 歳計現金の債券保有額の残額 $\Rightarrow$ 決済性預金による保管

図8 歳計現金における債券保有上限額



2. 業務現金（公益企業）の国債等公共債と預金の金額管理

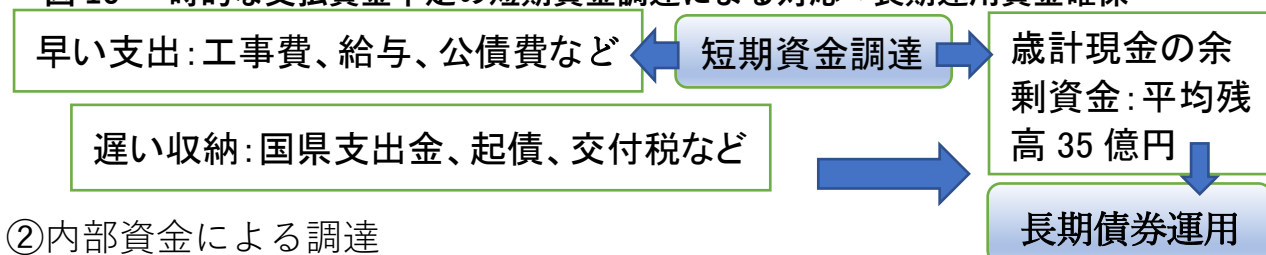
図9 業務現金（公営企業）における債券と預金の管理



(3) 2つの目的（支払資金準備、有利な運用）達成のための短期資金調達戦略

① 短期資金調達と長期資金運用の総合管理

図10 一時的な支払資金不足の短期資金調達による対応 $\Rightarrow$ 長期運用資金確保

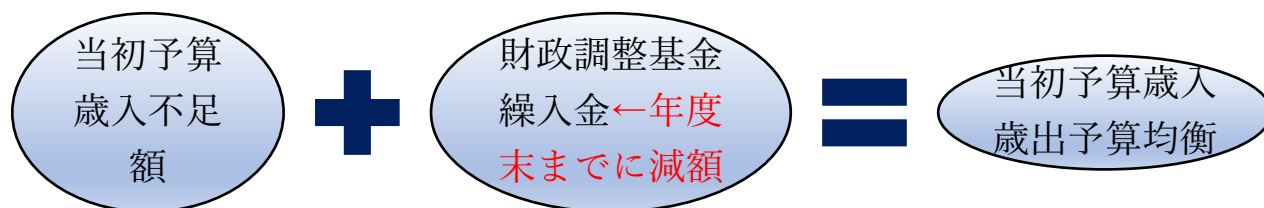


② 内部資金による調達

ア) 基金繰入金予算は期首に執行：財政課と会計課の連携

- ・ 財政調整金繰入金を年度末執行から期首執行に転換
- ・ 当初予算歳入不足：地方交付税・繰越金等少なく歳出は多く見積もるため

図 11 歳入予算見積と歳入歳出予算見積りの差額を財政調整金繰入金で補填する構造



イ) 一般会計「公営企業会計繰出金」予算早期執行：会計課と公営企業の連携
公営企業の資金繰りが困難な場合

ウ) 基金繰替え運用の活用：資産と会計支払の総合管理

- 1.基金に属する預金 113 億円(令和 4 年 3 月末)を会計の支払いに活用
- 2.基金は会計に属する内部資金⇒無利子で支払いに活用

エ) 会計管理者が歳計現金を用いて公営企業に対し定期預金金利での一時貸付…「一般会計繰出金の早期執行」をしてもなお、資金繰りが困難な場合

※2006 年度から国東市は一般会計と特別会計の歳計現金相互使用を実施

図 12 基金預金を支払資金として有効活用

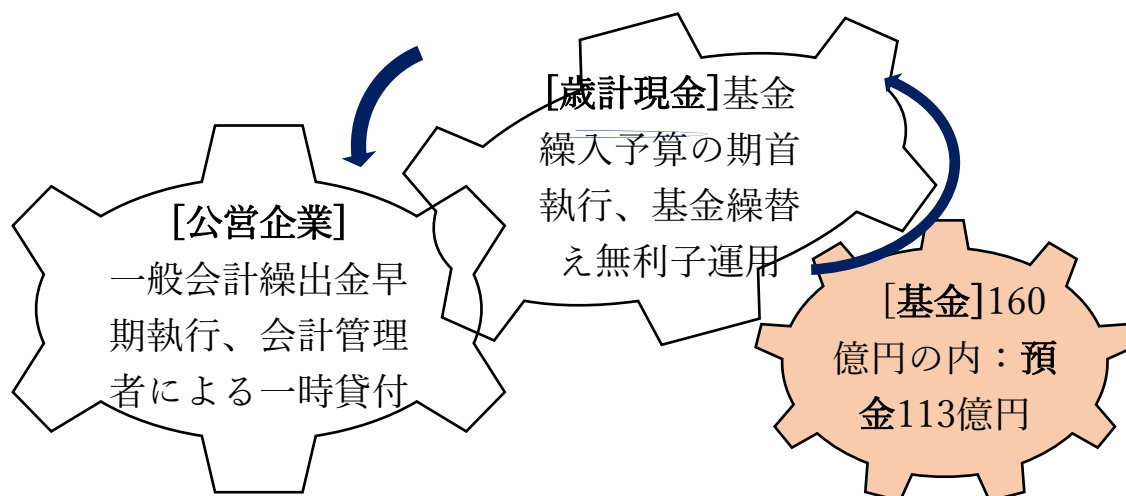
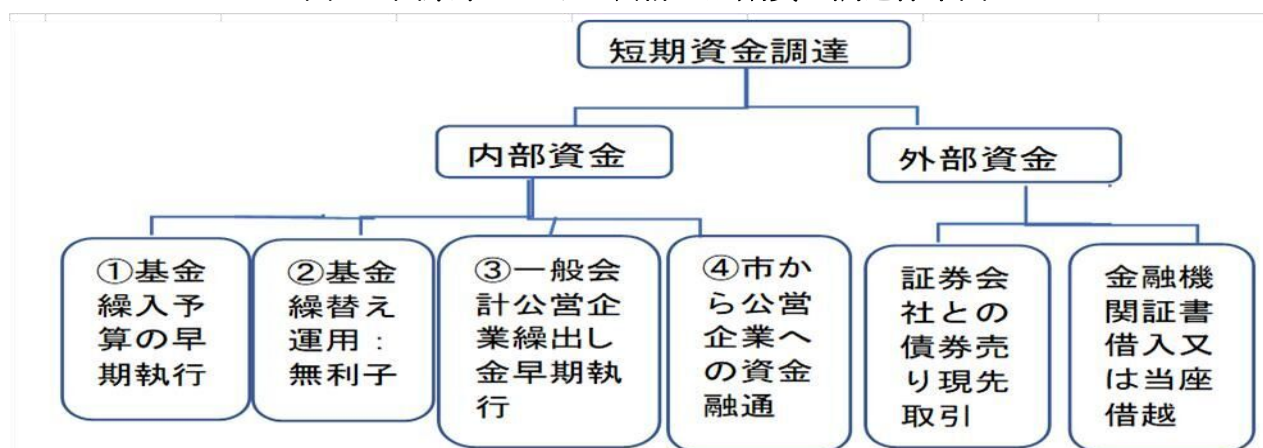


図 13 国東市における会計の短期資金調達体系図



③外部資金調達（一次借入）

ア）証券会社との国債売り現先取引による一時借入

1.借入額上限：議会議決額

2.調達金利：令和3年度0%～△0.02%

④公営企業又は農業公社からの一括運用委託金償還請求に対する償還

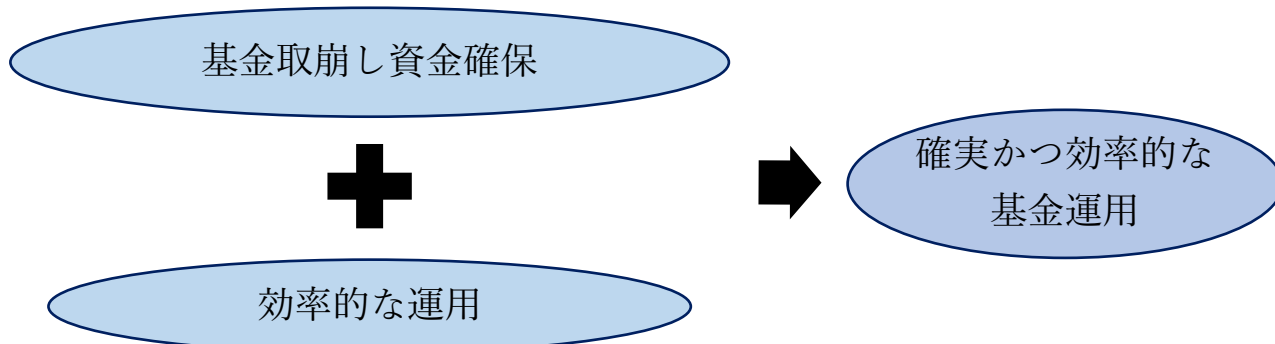
（財政課と公営企業の連携）予算措置を行い迅速に運用受託金の償還を行う

5 基金の2つの目的「取崩し資金（流動性）準備と効率的な運用」の総合管理

(1)基金は2つの目的（取崩し資金確保・効率的運用）を同時に追求しなければならない

あれかこれか、基金取崩し資金確保か効率的な運用か、財政調整基金か、市民病院剰余金かではなく、あれもこれも、共通の目的からつなげて考える

図14 法令の定め：①确实＝基金取崩し資金確保かつ②効率的な運用の追求



(基金の運用方法)地方自治法第241条

1 普通地方公共団体は、条例の定めるところにより、①特定の目的のために財産を維持し、資金を積み立て、又は定額の資金を運用するための基金を設けることができる。

2 基金は、これを前項の条例で定める①特定の目的に応じ、及び确实かつ②効率的に運用しなければならない。

(2)2つの目的達成のための、預金と債券の保管金額（量）制限戦略

①量によるリスク管理

2つの目的を同時に達成するために⇒相矛盾する優位性をもつ預金と債券の保管量制限管理

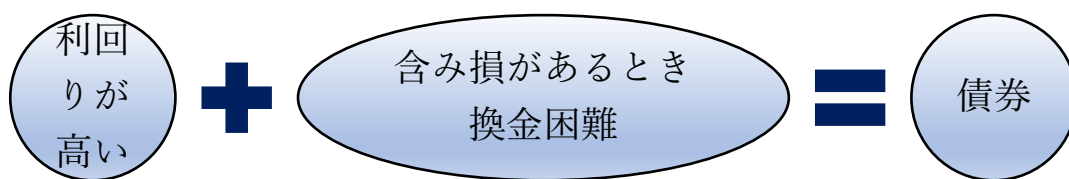
ア）取崩し資金（流動性）に適した商品：預金

図15 預金の2つの面（矛盾）



イ) 効率的な運用に適した商品：国債等公共債券

図 16 債券の 2 つの面（矛盾）



ウ) 量のリスク管理：預金と債券の適切な金額割合の管理

・ 債券保有上限額：令和 3 年度末基金残高 163 億円 $\times 2/3 \div 100$ 億円

※令和 4 年度期首債券保有額 49 億円、差引 51 億円

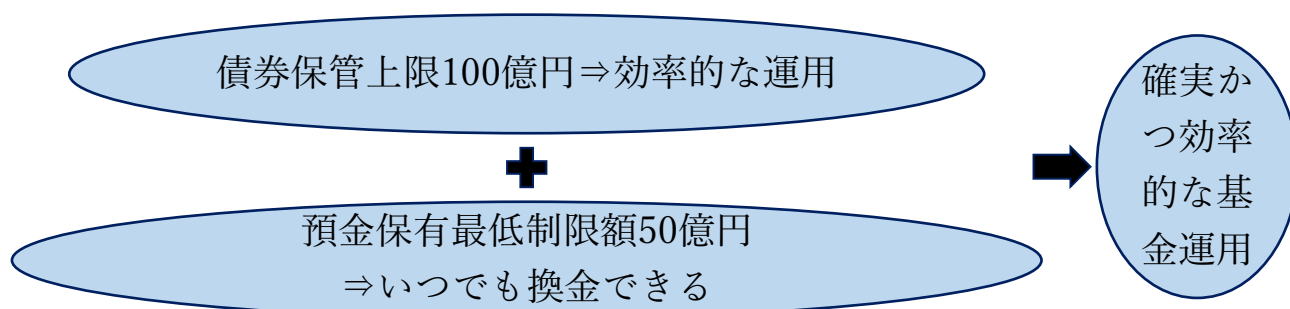
・ 基金取崩しのために必要な預金：50 億円

1. 災害時財源手当：災害復旧国庫支出金、災害復旧債（交付税措置 95%等）

2. 令和 7 年度まで：過疎対策事業債・合併特例債（交付税措置 70%）

3. ふるさと応援基金取崩し他予期せぬ取り崩し：50 億円

図 17 基金における債券と預金の保有制限額管理



(3) 2つの目的達成のための基金一括運用

● 一括運用対象資金：17 基金、公営企業・農業公社からの運用受託基金

① 取崩し資金確保

図 18 基金一括運用による取崩し資金拡大

個別運用：各基金に属する預金を使用、各公営企業に属する預金を使用

一括運用：一括運用基金に属する預金を各基金が持分割合を超えて使用可能

事例：一括運用基金 100 億円、債券 50 億円、預金 50 億円、A 基金 10 億円
A 基金全額取崩し：下記①より預金に A 基金持ち分割合 10%適用しない、下記②より A 基金持ち分割合 10%「=残高 10 億円」に達するまで預金を使用

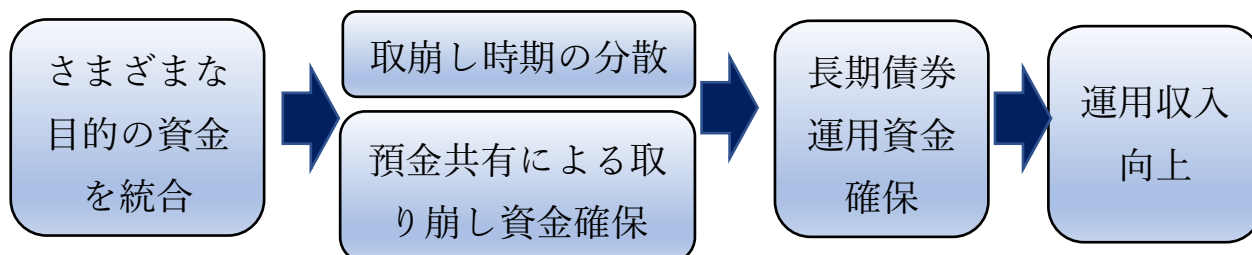
資金リスクマネジメント条例施行規則第 33 条第 2 項 基金一括運用とは、
①個々の基金の一括運用基金全体に占める持分割合を個々の金融商品に適用せず、②基金残高と金融商品残高を総額で対応付ける管理の方法である。

②効率的な運用

ア) 一括運用による効率性の向上

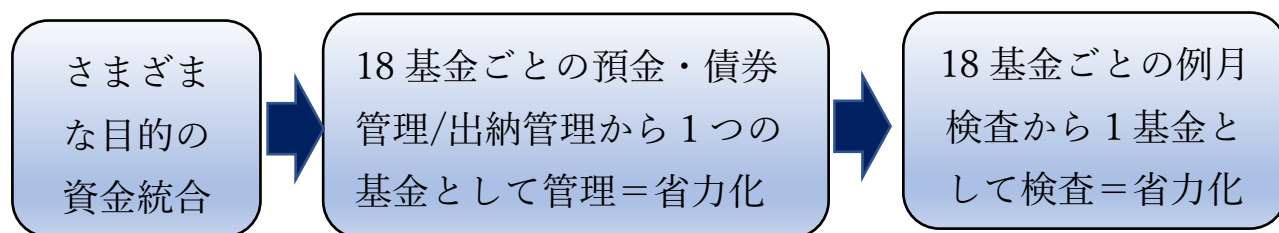
取崩し資金確保と効率的な運用の共通性からあれもこれも、財政調整金も農業公社基本財産もつなげ、相矛盾する目的を追求

図 19 一括運用による改善の連鎖



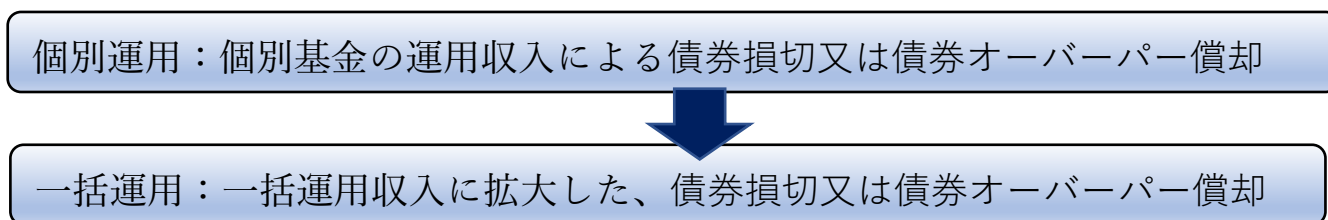
イ) 基金管理事務・監査事務の飛躍的な省力化

図 20 基金統合による管理事務負担の削減



ウ) 債券損切又は債券オーバーパー償却に充当できる収入

図 21 基金統合による管理事務負担の削減



6 長期資金調達と債券運用の原則

(1)引き受けるリスク量を適切に管理し、最善の業績追求を図る

[総合的視点の必要性] 決済性預金は全額保護＝リスク 0 ⇒ リターン 0：無利子
長期固定借入 ⇒ 金利変動リスクを引き受けない ⇒ リターン小：借入金利高い
長期資金運用 ⇒ 信用・流動性リスクを引き受ける ⇒ リターン大：高運用利回り

①起債方式及び運用債券

国東市の起債：定時償還方式

運用対象：満期一括償還債、市場公募定時償還地方債

②借入金利及び運用利回りの決定

平均償還年限に応じた国債利回りを基準に借入主体の信用力を付して決まる

※満期一括償還債金利は「平均償還年限」を「満期までの期間」に置き換え算定

③平均償還年限の算定

・ 平均償還年限 = { (償還期ごとの償還額 × ※注借入金利) 総和 } ÷ 借入額

※注：借入金利 = 各償還期に相当する国債金利 + 借入主体の信用力

表 1 定時償還債は据置期間の長短が平均償還年限を決定

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

④引き受けるリスクとリターンを管理

ア) 償還期間の短期化：引き受けるリスク小とリターン小の 2 面性（矛盾）

- ・ 起債[二面性（矛盾）]債務早期償還⇔支払い利子軽減
- ・ 運用[二面性（矛盾）]投資資金早期回収⇔運用利回り減少

イ) 起債金利見直し期間（金利固定期間）の短期化

- ・ 10 年見直し⇒7 年見直し⇒5 年見直し
- ・ 金利変動リスクが大きい＝低い調達金利の 2 面性（矛盾）性

ウ) 起債のリスク分散の観点：借入におけるリスク大とリスク小の組み合わせ

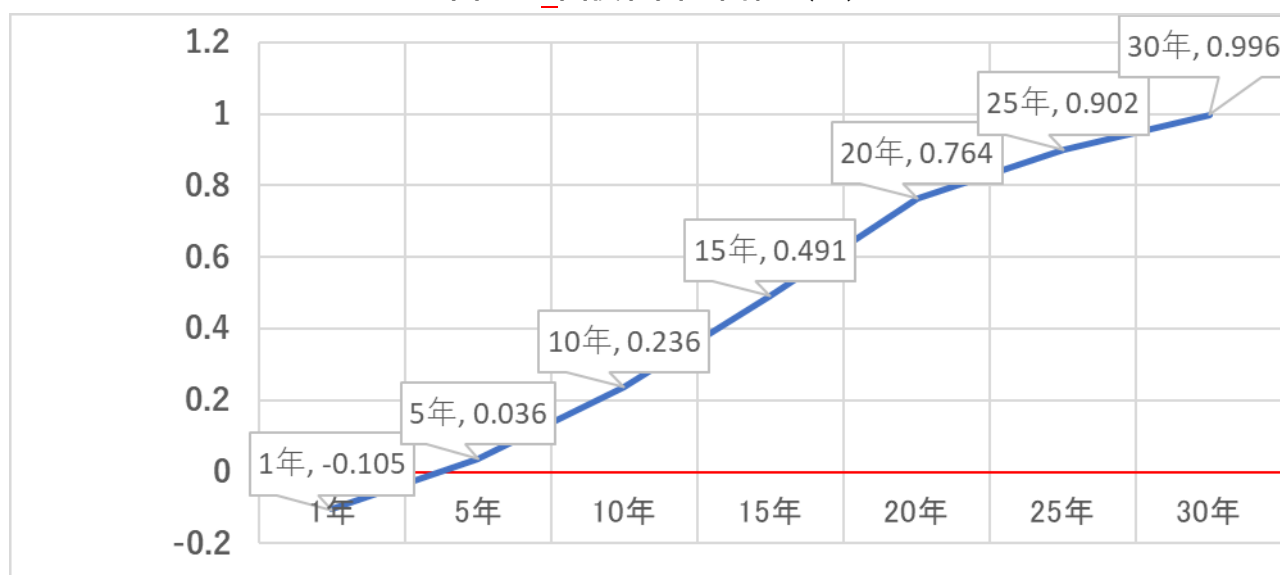
金利変動リスクの高い 5 年見直し借入と小さい 10 年見直しの組み合わせ等

エ) 国債利回り曲線と留意すべきこと

- ・ 償還期間の長期化＝金利が高い、償還期間の短期化＝金利が低い
- ・ 金利変動リスクを引き受けない場合

30 年固定金利借入はリスク回避⇒リターン小＝調達金利高い、償還遅延

図 22 国債利回り曲線（％）2022.4.11



7 債券運用の原則

(1)基本方針

①債券売買の基礎

ア) 債券収入 利子収入と資産収入（債券売却益）

イ) 債券売却益と売却損

1. 債券売却益：債券含み益（債券時価と債券簿価の正差引額）を売却で実現
2. 債券売却損：債券含み損（債券時価と債券簿価の負差引額）を売却で実現
3. 債券時価は市場金利変動により変動

- ・ 債券（表面）利率より市場金利が下回る時⇒価格上昇＊含み益
- ・ 債券（表面）利率より市場金利が高くなる時⇒価格低下＊含み損

4. 債券含み損益

満期に額面で債券償還⇒債券含み損益は消滅

②債券売却益は売却債券利回りと売却時債券市場利回りの差で決まる

債券売却益（債券含み益）は無（運）から生まれるものではない

図 23 債券売却益は満期までの利子収入の先取りである構造

20 年国債利率 1.5%を 10 年保有後、10 年国債利回り 0.25%の時に売却した場合、残り 10 年間の利子 1500 万円が 10 年国債利子 250 万円と売却益 1200 万円が等しくなるように債券価格が決定される

20 年国債金利
1.5%の満期ま
で 10 年間利子
1500 万円

10 年国債利
回り 0.25%の
10 年間の利
子 250 万円

20 年国債利回り 1.5%
益売却益 1220 万円：売
却収入 1 億 1220 万円
と簿価 1 億円の差額

※債券価格算定 = $\{(100 + \text{債券金利 } 1.5\% \times \text{償還年数 } 10 \text{ 年}) \div (100 + \text{債券市場利回り } 0.25\% \times \text{償還年数 } 10 \text{ 年})\} \times 1 \text{ 億円} = 1 \text{ 億 } 1220 \text{ 万円}$

図 24 債券価格算定式

$\text{債券価格 (単価)} = \frac{100 + \text{債券 (表面) 利率}(\%) \times \text{残存年数}}{100 + \text{債券市場利回り}(\%) \times \text{残存年数}} \times 100$	額面 = 100 円の場合
--	---------------

③有利な債券売買を行うためのポイント

ア) ②「債券売却益は売却債券利回りと売却時債券市場利回りの差で決まる」ことから

1. 利回りが少しでも高い時に債券を購入

高利回り債券取得：0.5%より 0.6%、0.6%より 0.7%、・・・

2. 利回りが少しでも低い時に売却

- ・ 債券価格上昇

3.[額面 1 億円、償還期間 10 年の場合]

- ・売却時の市場利回りが 0.1% 高い場合

売却収入の減額： $1 \text{ 億円} \times 0.1\% \times 10 \text{ 年} = \triangle 100 \text{ 万円}$

- ・売却時の市場利回りが 0.1% 低い場合

売却収入の増額： $1 \text{ 億円} \times 0.1\% \times 10 \text{ 年} = +100 \text{ 万円}$

イ) 買替えるときにしてはならないこと

売却債券の残存年数（図 23 では 10 年）と同じ年限の債券（図 23 では 10 年国債）を売却と同時に買い替えてはならない

⇒満期まで 10 年保有の利子収入 1500 万円は売却益 1220 万円

と買替 10 年国債 10 年間の利子収入 250 万円の和より小さい⇒債券売却の意味がない

ウ) 買い替えのタイミング

- ・市場利回りが上昇するまで待つ：高利回り債券取得
- ・償還期間が長い 15 年国債、20 年国債など購入：高利回り債券を購入

④債券購入及び債券売却手続き

ア) 相対方式

- 1.国債売買及び地方債等国債以外債券購入 証券会社の価格差がないため
- 2.既発地方債等購入 引き合いでできるだけの債券流通量がないため

イ) 引き合い方式 地方債等国債以外債券の売却は相対方式では高く売れないため、引合いによる競争で売却価格上昇を図る

(2)債券売買方針

①これまでの債券売買方針

図 25 マイナス金利政策後の国債利回りの推移（2016 年 1 月～2022 年 4 月）



ア) 市場利回りが低い時に債券売却

イ) 再投資する高利回債券がない⇒2016 年以降購入低利債券から売却

ウ) 2013 年-2015 年購入高利回り債券⇒一部売却し含み益実現

②今年度の債券売買方針

ア) 2013-2015 年購入高利回り債券 36 億円（残存期間 10-13 年）保有

・ 10 年国債金利 0.1 % 上昇（0.25⇒0.35%）時の 1 億円売却収入変動

売却益減少：10 年国債△1 百万円、同率上昇時 13 年国債△130 万円

・ 10 年国債金利 0.1 % 低下（0.25⇒0.15%）時の 1 億円売却収入変動

売却益増額：10 年国債＋1 百万円、同率低下時 13 年国債＋130 万円

・ 金利動向に注視し、市場金利低下時に相当額の債券を売却

イ) 2022 年購入の利回り 0.5%～0.8%の 20 年国債

今後、利回り 0.8%以上 20 年国債を購入機会がある

⇒利回り低下時に売却

ウ) 債券の購入

1.購入対象債券

・ 償還期間 15 年程度の表面利率 0.6%又は 0.7%国債

・ 償還期間 20 年程度の表面利率 0.8%以上の国債

・ 地方債等の国債以外債券は流動性が劣る

⇒利回りが特に高い状況などに限り購入

2.オーバーパー債券の償却

・ オーバーパー（額面超過簿価）の繰上償却

売却等による運用収入が多額な場合、全体の運用収入の一部を用いて

繰上償却⇒高利回り債券創出⇒次年度以降の運用につなげる

8 長期資金調達 財政、上下水道課、公営企業の調達ルール運用の連携が必要

(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

ア) 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

イ) (平均) 償還年限短期化⇔債務早期償還

②財政健全化判断比率の改善につながる

ア) 財政健全化指標：実質公債比率を低下（改善）

支払利子軽減

イ) 財政健全化指標：将来負担比率を低下（改善）

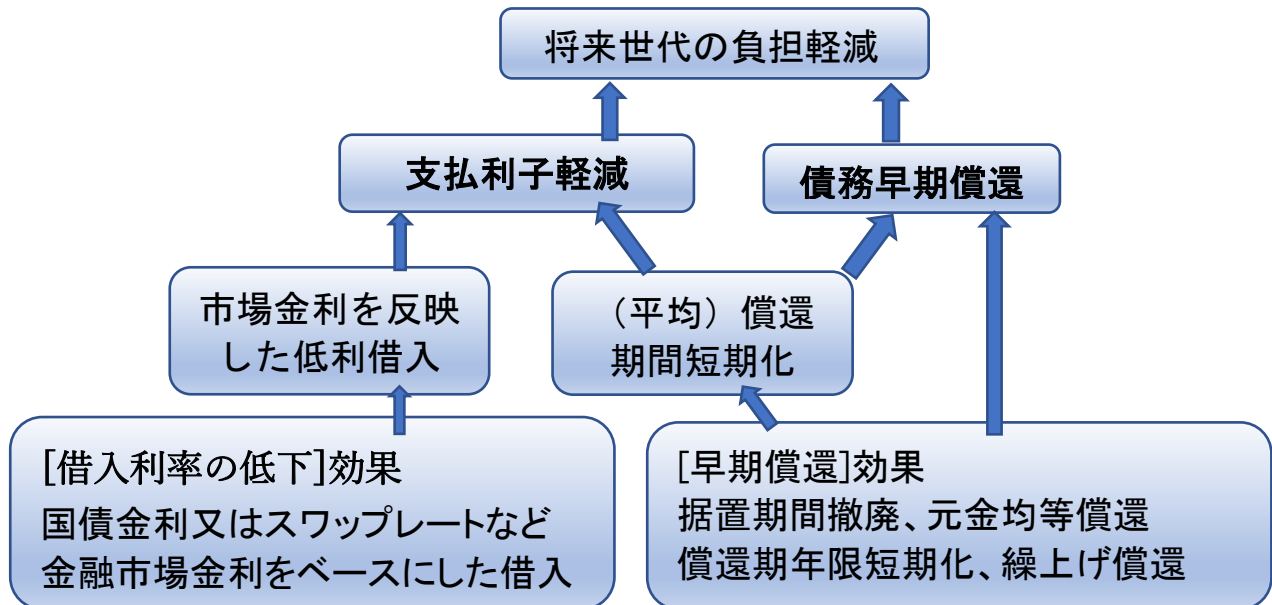
将来世代の負担軽減

ウ) 実質赤字の回避

公債費減による実質収支改善

③経常収支比率の改善 経常的経費「公債費」減少による比率低下（改善）

図 26 長期資金調達目的体系図



(2) 公的資金と民間資金の性質のちがい

①公的資金「財政融資金、地方公共団体金融機構資金」

ア) 国債金利をベースにした低金利⇔繰上げ償還ができない

イ) 申請による資金割り当て

②民間資金「銀行・信用組合・農協等」

ア) 公的資金金利に比べ金利が高い⇔繰上げ償還ができる

イ) 資金調達手続き

・引合い方式：国東市の最初の借入時の方法

長所：競争による透明性確保、低利調達

短所：金融危機時などの安定的な資金調達に関するリスク

・相対方式：国東市の金利見直し時は市と借入金機関との相対協議

長所：市場金利をベースにした金利協議ができる場合⇒金利が低くなる

短所：1.市場金利をベースにした金利協議ができない場合⇒金利が高い

2.協議の手間を要する

・テールヘビー方式：5年先等金利見直し時に、残存債務引受けの引合いを行い、最も低い金利を提示した金融機関に借入先を変更

(3)償還シミュレーションを行った上で有利な借入方式を選択（規則第 30 条②）

ある面だけでなく、そうでない他の面を同時に着眼。長期固定金利による金利変動リスク回避と高金利の面だけ、短期固定金利による金利変動リスク受入と低金利の面だけでなく、両方の面に着眼。過去の短期・長期の金利動向により将来の金利変動を変数とし、借入方式又はいくつかの借入方式の組み合わせを選択。繰上げ償還可能性も排除しない。

①さまざまな方式の償還シミュレーション作成⇒利子負担見込み及び債務早期償還の数値比較⇒有利な方式又は組み合わせを選択

②金利見直し（金利固定）期間 を 5 年、10 年、15 年などで借入金利試算

1.平均償還年限に対応する年限の国債金利動向に着目

2.目安となる償還期間＝平均償還年限（据置期間撤廃の場合）

5 年固定金利：2.75 年,10 年固定金利：5.25 年,30 年固定金利：15.25 年

表 2（据置期間撤廃）半年賦元金均等償還方式の償還期間と平均償還年限

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

[リスク管理]引き受けるリスクの量をリターンとの関係で管理

1. 金利変動リスクを引き受ける（固定期間短期化）⇒金利が低い

10 年見直し（10 年固定）⇒7 年見直し（7 年固定）⇒5 年見直し（5 年固定）

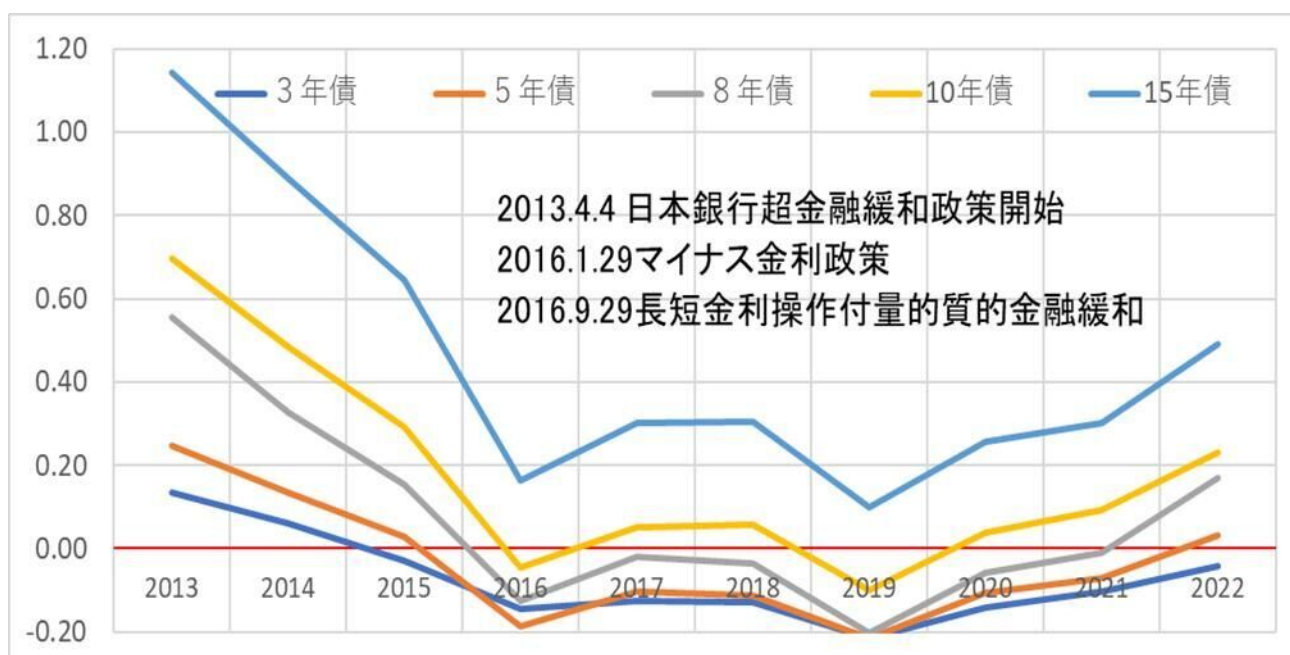
2. 金利変動リスクを引き受けない（固定期間長期化）⇒金利が高い

5 年見直し（5 年固定）⇒7 年見直し（7 年固定）⇒10 年見直し（10 年固定）

3. 過去の各年限の金利動向及び日銀金融政策による今後の金利動向を考慮

4. 金利変動リスク分散 5 年見直し方式と 10 年見直し方式の組み合わせ

図 27 国債利回りの推移（2013 年度～2022/4 月平均値）単位：％



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
3年債	0.13	0.06	-0.03	-0.14	-0.13	-0.13	-0.21	-0.14	-0.10	-0.04
5年債	0.25	0.13	0.03	-0.19	-0.10	-0.11	-0.21	-0.10	-0.07	0.03
8年債	0.55	0.33	0.15	-0.12	-0.02	-0.04	-0.20	-0.06	-0.01	0.17
10年債	0.70	0.48	0.29	-0.05	0.05	0.06	-0.10	0.04	0.09	0.23
15年債	1.14	0.89	0.65	0.16	0.30	0.30	0.10	0.26	0.30	0.49

(4)債務早期償還（平均償還年限短期化）＝利子軽減のための活動基準

①据置期間撤廃（規則 30 条② i）

- ア）金利決定のベース：平均償還年限相当の国債金利又はスワップレート等
イ）据置期間撤廃

[半年賦償還期間 30 年据置期間 5 年における据置期間撤廃効果]

平均償還年限 17.5 年→15.25 年⇒金利低下と支払利子軽減

②元金均等償還方式（規則 30 条② ii）

元金均等償還：元利均等償還に比べ、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② iii）

償還期間の短期化：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

民間資金：繰上げ償還可能⇔公的資金に比べ高い金利

- イ）繰上げ償還をしても、元利償還金に対する地方交付税措置は継続する

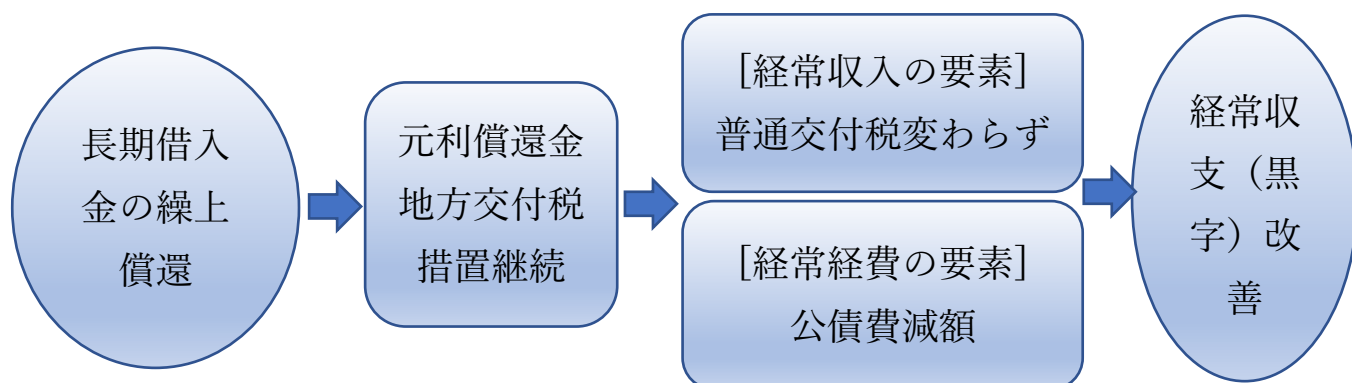
1.誤った通念：繰上げ償還により元利償還金地方交付税措置が消滅

地方公共団体が繰上げ償還を行わない要因

図 28 基金を用いた地方交付税措置ある借入金繰上償還



図 29 繰上償還の経常収支改善効果



- ウ) 満期一括償還地方債は 30 年償還ルールによる減債基金積立ルールがある
 出所:総務省通知「総財地第 115 号 H21.4.14 地方債の総合的管理について」
- 1.満期一括償還地方債：発行額の 30 分の 1（3.3%）を毎年積立てるルール
 - ・減債基金と満期一括償還元本償還は固定的な充当関係がある
 - 2.国東市は「定時償還債」のため⇒減債基金積立のルール（義務）はない

エ) 基金の預金を起債繰上げ償還に使用：会計課と財政課の連携

- 資産と債務の総合管理
- 基金の無利子・超低利預金を市債の支払利子・債務消滅に活用

図 30 基金の預金を起債繰上げ償還に使用：無利子・超低利の運用資金の有効活用



(5)令和 4 年度の課題

- ア) 現状：金利見直しは、一般的に高金利のプライムレート適用。
- イ) 利子軽減のため、下表を基に調査・検討を行う。

表 3 起債の金利見直し時の金利軽減のための 2 つの改善方法

	金利見直し時金利の市場金利基準方式	テールヘビー方式による借り換え方式
内容	金利見直し時の金利基準を国債金利等市場金利を基準とすることを借入契約に明記	10 年償還・5 年見直し方式の場合は 6 年目償還額を 5 年分（テールヘビー）とし、引合い（競争）により最も金利が安い金融機関に借り換える。
想定される長所・短所	交渉者は金融知識を要する。金融機関毎に金利見直し時の基準が国債やスワップレートなど異なる可能性。基準設定交渉及び金利見直し時の金利設定交渉を行う手間がかかる。	引合い方式のため、競争による透明性確保と調達金利の軽減が可能になる。金融機関との交渉の手間がかからない。
調査・検討の方法	地方公共団体金融機構及び先進自治体の鹿児島県出水市並びに岐阜県各務原市に問い合わせ、長所・短所を調査し、最善の方法を検討する。	

参考1 異次元金融緩和政策の有効性が問われている

(1)大量国債購入は経済成長・物価の安定的な管理に効果がなかった

①アベノミクスの目的：異次元金融緩和，機動的な財政政策，企業投資を喚起する成長戦略の3本の矢⇒デフレ脱却⇒物価上昇率2%を伴う長期的な安定成長軌道に乗せる

②「異次元金融緩和政策」の目的：マネタリーベース拡大と金利低下⇒経済・物価を好転⇒消費者物価（生鮮食品除く）の安定的な2%を超過実現

③日本銀行貸借対照表はマネタリズムの限界と成長戦略の必要性を実証

ア) 表1から：日銀保有国債400兆円増⇒日銀当座預金468兆円増

- ・金融機関から国債購入⇒金融機関当座預金に入金（マネタリーベース増）
- +低金利⇒3本目の矢「企業投資を喚起する成長戦略」がない⇒家計・企業の借入がない⇒（マネーストック）が増えず⇒経済成長・物価上昇できない
- ・日銀の長期国債・ETF（株式投資信託）の保有額を拡大とインフレ目標⇒マネタリーベース拡大⇒デフレ脱却：壮大な実験で証明されなかった

マネタリーベース＝市中に出回っているお金と日銀当座預金の合計額

＝日本銀行券発行高＋貨幣流通高＋日銀当座預金

マネーストック＝金融機関全体から、経済全体に供給されている通貨の総量、すなわち企業や家計など民間部門が保有する通貨（現金・預金）総量

表1 日本銀行比較貸借対照表（2012年度末と2022年度末）

単位:兆円

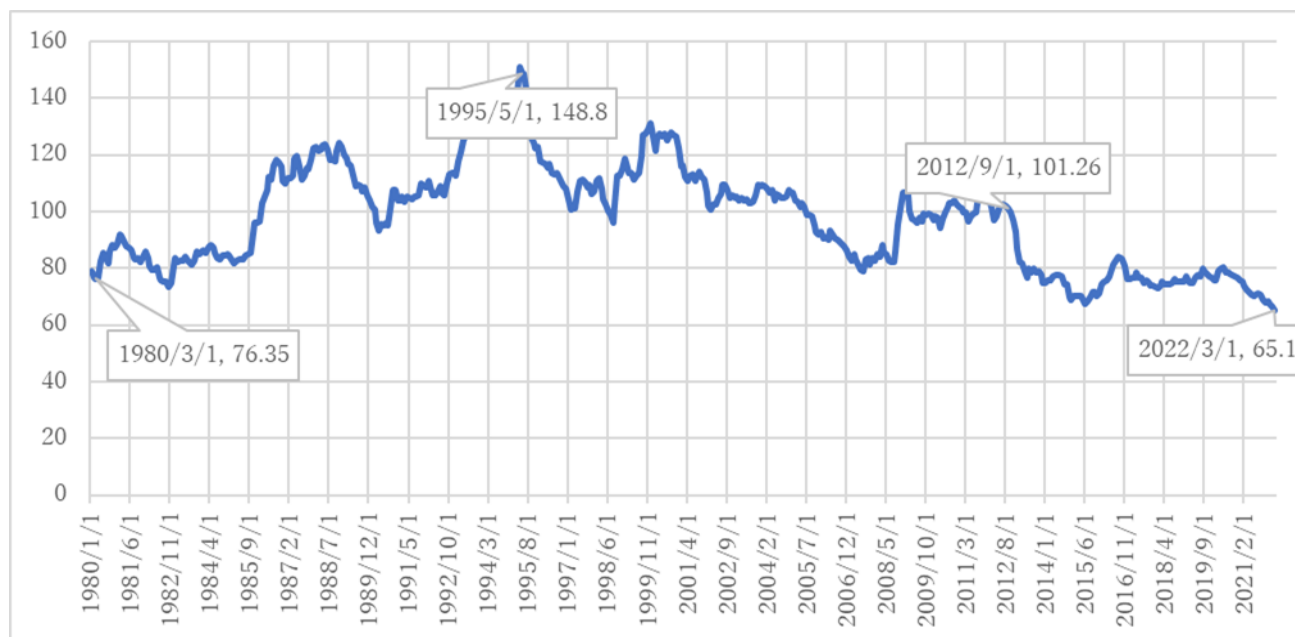
2022/3/31				2013/3/31			
資産の部		負債の部		資産の部		負債の部	
金地金	0.4	発行銀行券	120	金地金	0.4	発行銀行券	83
現金	0.3	政府預金等	39	現金	0.3	政府預金等	2
国債	526	当座預金	563	国債	126	当座預金	58
CP、短期社債等	2	債券取引損失引当金等	7	CP、短期社債等	1	債券取引損失引当金等	3
社債	9	売り現先取引勘定	1	社債	3	売り現先取引勘定	14
信託財産株式投資信託	0.4	小計	730	信託財産株式投資信託	1.4	小計	160
ETF(指数連動型株式投資信託)	37	純資産の部		ETF(指数連動型株式投資信託)	1.6	純資産の部	
REIT(不動産投資信託)	1	資本金	0.0001	REIT(不動産投資信託)	0.1	資本金	0.0001
貸出金	151	準備金	3	貸付金	25	準備金	3
外国為替	7.7	当期剰余金他	2	外国為替	5.0	当期剰余金他	1
その他	0.8	小計	5	その他	0.5	小計	4
資産合計	735	負債・純資産合計	735	資産合計	164	負債・純資産合計	164

- イ) 異次元の金融政策⇒2本目の矢「財政政策」のための低利調達資金を提供 ⇒ 一時的なカンフル剤になっても経済成長につながらなかった
- ウ) 中央銀行による株式等 (ETF、J-REIT) 購入 39 兆円⇒国家が演出した株価上昇⇒経済成長-賃金上昇-物価上昇につながらなかった
- エ) 中央銀行による短期・長期金利の抑制と大量の国債購入⇒低金利⇒企業等の投資がないため資金需要がない
- ⇒ 1.経済成長による物価上昇につながらない
- ⇒ 2.日本政府の国債残高肥大化
- 国債残高対国内総生産比率 2012～2020 推移
- 日本 229%→238%、米国 99.7%→108%、イタリア 85.5%→133.7%
- オ) 中央銀行による長期金利の統制及び株式購入は世界で例がない
- ⇒市場原理による金利及び株価形成の阻害

(2)急激な円安の進行と円の購買力低下～実質実効為替レートから

- ①実質実効為替レートは約 60 カ国を対象に購買力などの通貨の実力を 2010 年 100 として算定。数値の高さが通貨の実力を示す。
- ②円の実質実効為替レートは 1995 年まで上昇⇒バブル崩壊⇒下落
- ③2009 年末ギリシャ財政危機を端緒とするユーロ危機などもあり、円が買われ、2009 年～2012 年実質実効為替レート平均は 100.2 であった。
- ④2013 年 4 月異次元金融緩和：実質実効為替レート 2012 年 100 台⇒2022 年 1 月 66.54 へ急激な低下

図1 実質実効為替レートの推移 (1980 年 1 月～2022 年 2 月)



出所：日本銀行ホームページ「実質実効為替レートデータ」

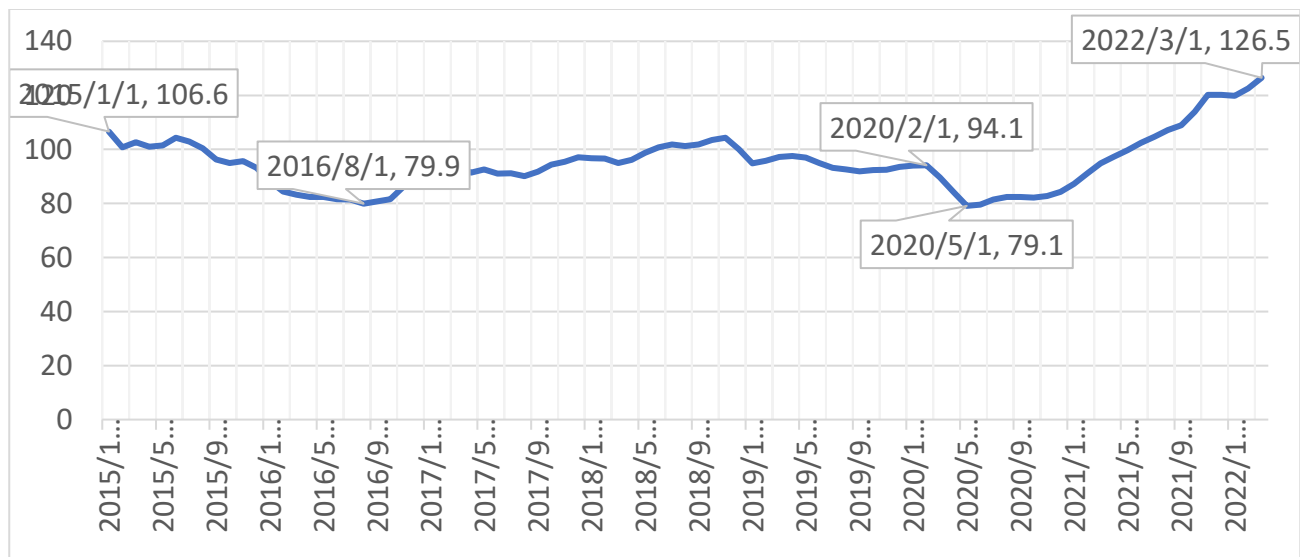
(3)令和4年度は令和5年度以降の金融政策正常化への過渡期

3

①2020年以降輸入物価が急激に上昇

2022年2月輸入物価指数126.5（輸入物価指数基準：2015年100）

図2 企業物価指数（月次）〔輸入物価指数/円ベース〕総平均 2015年=100



出所：日本銀行ホームページ「企業物価データ」

②令和4年度は輸入物価上昇が続く

- ア）世界の中央銀行の金融引き締め政策と日本銀行金融緩和政策の方向性のちがいによる金利差拡大⇒円が売られ海外通貨が買われる⇒円安の進行
イ）資源価格高騰による輸入物価上昇に円安が拍車をかける

ロシアのウクライナ侵略に伴う国際金融資本市場や資源価格に与える上昇圧力が加わり、原油、原材料、加工・輸送コストの増加によって食料品が上昇。電気・ガス料金は原油価格の影響で上昇。

表2 輸入部価指数（2022年3月速報） 2015=100、円ベース

	ウェイト	2015年対比	前年同月比伸率%
総平均	1000	123.0	33.4
飲食料品・食料用農水産物	80.4	123	25.1
繊維品	61.3	101.7	8.1
金属・同製品	95.8	161.2	23.3
木材・木製品・林産物	17.3	162.9	60.7
石油・石炭・天然ガス	252.3	173.9	84.4
化学製品	94.7	106.2	17.1
はん用・生産用・業務用機器	68.1	105.7	10.0
電気・電子機器	196.6	87	12.5
輸送用機器	49.5	106.2	8.0
その他産品・製品	84.0	102.5	9.4

出所：日本銀行ホームページ「企業物価指数（2022年2月速報）」

- ウ）家計所得が増えない中、GDPの約6割を占める個人消費は強い下押

し圧力を受け、経済成長する要素はない。異次元の金融緩和政策は円安を進め、物価上昇（コストプッシュインフレ）の要因になっている。

③日本銀行金融緩和政策は継続性を問われている

ア) 日銀金融緩和政策「長短金利操作付き量的・質的金融緩和（2016年9月）」の2つの柱の見直し

イ) 1つ目の柱「金利低下を長短金利の操作により追求する利回り曲線（イールドカーブ）コントロール」の見直しについて

国際通貨基金（IMF）日本経済を分析した職員の意見公表(2022.1.27)

[提言]利回り目標を10年物からより短い債券にシフトさせて利回り曲線（イールドカーブ）を傾斜化することがひとつの選択肢となりうる。経済活動にとって最も重要な短中期債の利回りを低く抑えつつ、長期化する金融緩和が金融機関の収益性に与える影響を軽減することに役立ちうる

[効果] 日本銀行が10年国債利回りから5年国債利回りなどに統制対象を変えれば、10年国債利回り及び20年・30年国債利回りなどが上昇する

ウ) 2つ目の柱「消費者物価指数（生鮮食品を除く）前年比上昇率が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースを拡大する方針」の見直し

[契機] 2022年度消費者物価（生鮮食品除く）指数が2%を超える可能性、超えれば金融緩和政策を見直す可能性がある

(物価上昇要素1)2022年2月の消費者物価(生鮮食品除く)前年同月比0.6%上昇※出所:総務省統計局

(物価上昇要素2)携帯電話受信料下落効果剥落

※携帯電話通信料下落の影響:2020年と2021年比較△0.9%ポイント

④円安政策「＝金融緩和」に対する政治的逆風に対して日本銀行が異次元金融緩和政策をいつまで維持できるか

ア)政治的逆風の根拠

1.アベノミクス「異次元金融緩和政策」は円安を求める時代背景から生まれたユーロ危機(2010～2012年)による円高が製造業低迷と結びつけられた時代
ギリシャ・イタリア・スペインから投資資金が日・独・米国債に逃避
⇒2010-2012年ドル円レート平均82円⇒経営者から製造業の赤字が円高によるものと批判⇒民主党政権が円安・ドル高のための為替介入
⇒ユーロ危機終了⇒ドル円レート2013年2月は94円。

2.アベノミクス1本目の矢「異次元の金融緩和」導入(2013.4.4)

・長短金利操作付き量的・質的金融緩和⇒国債大量購入⇒金利低下

⇒内外の金利差⇒ドル円 126 円 (2022.4.13) : 20 年ぶりの円安水準

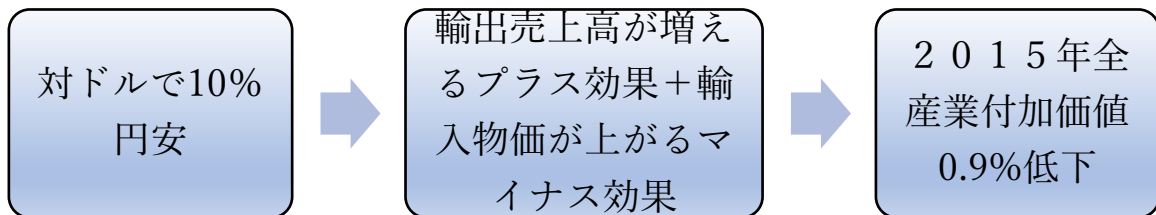
5

・成長戦略がなく、金融緩和だけの場合⇒投資資金需要がない⇒金融機関を介した日銀国債購入⇒日銀当座預金に資金滞留⇒日本経済に貨幣が供給されない⇒デフレ脱却ができない←事実による証明

3.円安による輸出産業付加価値の波及効果による経済成長神話の崩壊

図4 2015年産業連関表などからの円安マイナス効果分析結果

円安のマイナス効果は2000年に比べて3倍に増えているという日経新聞記事



出所: 日本経済新聞 2019.11.16「日本経済研究センターの産業連関表などからの分析結果」

図4 増加する海外現地生産を行う企業（製造業）の割合



出所: 内閣府「令和元年度企業行動に関するアンケート調査・上場企業結果の概況」

イ) 金融政策運営: 日銀金融政策決定会合 (2022.4.27-28) 賛成 8 反対 1

- ・長短金利操作 (イールドカーブ・コントロール)

短期金利△0.1% (日銀当座預金の一部)

長期金利 0%前後で推移するよう、10 年物国金利 0.25%の指値オペを毎営業日、上限を設けず、無制限に買入

- ・ETF (指数連動型投資信託) 12 兆円及び J-REIT (不動産投資信託) 1800 億円を上限に買入
- ・CP 等、社債等は感染症拡大前と同程度のペースで買入

[黒田総裁記者会見 2022.4.29] 抜粋

問 円安が日本経済にとってプラスという認識は変わらないか。

答 現状で評価を変えたわけではないが、過度に急激な変動は不確実性の高まりを通じてマイナスに作用することもある必要がある。

問 今回の会合を受けて円安が急激に進んだ。

答 日々の変動へのコメントは差し控える。長期金利が 0.25%に近づいたときに指し値オペをするのかしないのかという市場の臆測を回避し、金融緩和政策をより明確にする意味で今回の措置をとった。指し値オペをやるかやらないかで市場が動くことは避けられる。

6 参考2 地方分権改革の意義

1 2000 年地方分権一括法施行

(1) 国は地方公共団体を 1 機関として訓令、通達により管理する構造の打破

① 日本地方自治体は集権融合体制

- ・ 地方行政分野が国、都道府県、基礎自治体が重なる。
- ・ 省庁一都道府県一基礎自治体の縦割り⇒上意下達の関係になりやすい。

※英国：一層制：消防・警察など広域事務組合以外の全ての事務

県は住宅、ごみ収集、レジャー等、市町村は教育、社会福祉、道路等

② 機関委任事務の廃止

国家行政組織法旧第 15 条① 各大臣は、主任の事務について、地方自治法第 150 条の規定により、地方公共団体の長のなす国の行政事務に関し、その長を指揮監督することができる。 ※機関委任事務：法定事務の都道府県 7～8 割、市町村 3～4 割

地方自治法旧第 150 条 普通地方公共団体の長が国の機関として処理する行政事務については、普通地方公共団体の長は、都道府県にあっては主務大臣、市町村にあっては都道府県知事及び主務大臣の指揮監督を受ける。

地方自治法旧第 151 条① 都道府県知事はその管理に属する行政庁又は市町村長の権限に属する国又は当該都道府県の事務につき、その処分が成規に違反し又は権限を犯すと認めるときは、その処分を取り消し、又は停止することができる。

国家行政組織法第 14 条② 各省大臣、各委員会及び各庁の長官は、その機関の所掌事務において、命令又は示達をするため、所管の諸機関及び職員に対し、訓令又は通達を発することができる。

③ 地方公共団体が法令の自主解释权獲得

- ・ 省庁通達の法的な効力：自治事務＝技術的助言、法定受託事務＝処理基準
- ・ 地方公共団体が自ら考え、創意、工夫⇒行政を住民のものに

地方自治法第 245 条の 2（関与の法定主義） 義普通地方公共団体はその事務の処理に関し、法律または政令によらなければ、国又は都道府県の関与を受け、又は要することとされることはない。

地方自治法第 245 条の 3（関与の基本原則） 国は、普通地方公共団体に対する国又は都道府県からの関与を受け、要することとする場合、必要最小限のものとするとともに、自主性及び自立性に配慮しなければならない。

地方自治法第 245 条の 4（自治事務：技術的助言） 各大臣又は都道府県知事は、普通地方公共団体に対し、事務の運営その他の事項について、適切な技術的な助言若しくは勧告をし、必要な資料の提出を求めることができる。

地方自治法第 245 条の 9（法定受託事務：処理基準） 各大臣はその所管する法令に係る法定受託事務の処理について都道府県及び市町村がよるべき基準を定めることができる。

- ・ヘーゲル(1770-1831年)はゼノンを弁証法創始者として評価。運動をゼノンが考えたように考え、さらにその先へと思考をすすめていくことが必要。
- ・南郷継正 ゼノンは他の一面だけに着目し答えたから詭弁といわれた。
ある面に着目したら他の面との二面性を同時に取り上げることが正解

図1 ものごとの総合的把握の方法「弁証法」は政治にもまれ忘れられた

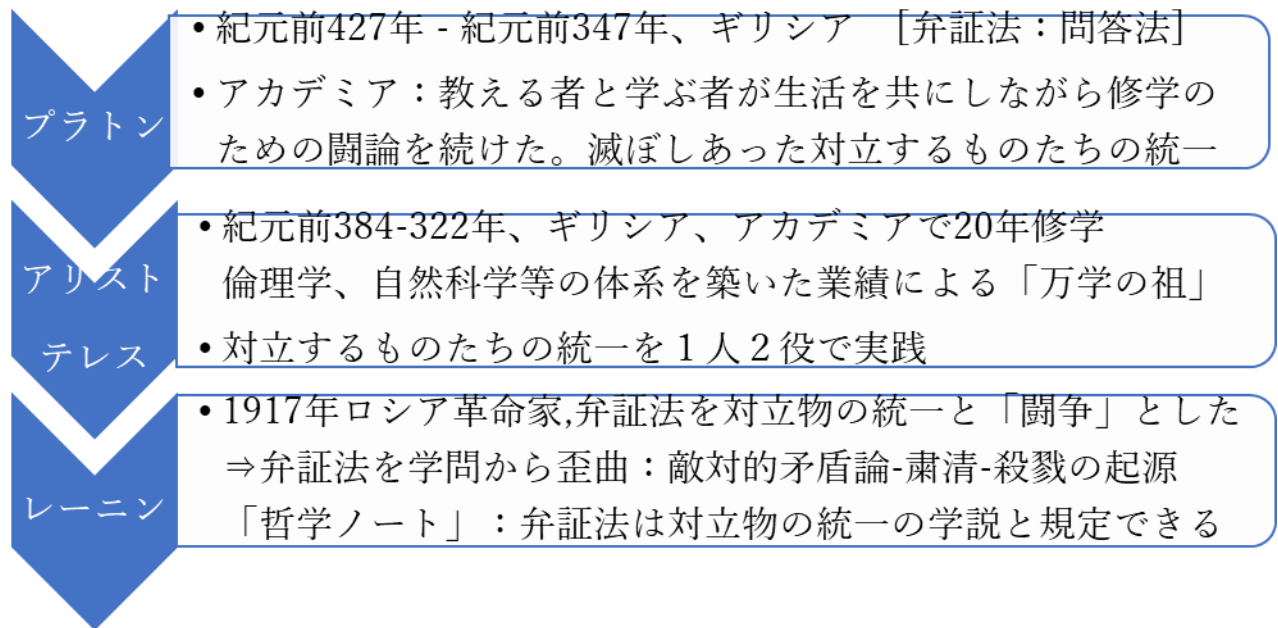


表1 すべてのものごとは二重性（矛盾）においてとらえられる

ヘラクレイトス(紀元前 535-475 年) 古代ギリシャ
万物は流転する。・・・世界を常に変化するものととらえた

ゼノン（紀元前 490-430）弁証法創始者 ギリシャ
(変化・運動の本質) 物体が空間の一点にある時、それは静止している。したがって飛ぶ矢は静止している。

精選版日本語大辞典

運動(現象的説明)：①物があちこち巡り動くこと。
物体が時間の経過とともにその位置を変えること。
②物事の状態が時とともに変わって行くこと。

運動(論理的説明)：物体がある位置に同一の瞬間
(時) に存在すると同時に存在しないということ。
それは「そこにあるとともにない」から。存在すると同時に存在しないから動く、動ける、動かされる。

出所：南郷継正『武道哲学 著作・講義全集』、ヘーゲル『哲学史講義』など

8 参考4 財政健全状況の見極め

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、普通交付税等經常一般財源収入確保

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

※標準財政規模：税、普通交付税等經常一般財源収入

(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・普通交付税等經常一般財源は減額しない

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

● 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

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

● 經常収支比率

經常一般財源収入に対する經常的経費充当一般財源の割合を算定した、収支指標であることの注意が必要。人件費、扶助費、公債費など毎年度經常的に支出する経費（經常的経費に充当される一般財源）が、税、普通交付税など毎年度經常的に収入される一般財源（經常一般財源）、臨時財政対策債等合計額に占める割合を表す指標

$$\text{經常収支比率\%} = \frac{\text{經常的経費充当一般財源}}{\text{經常的一般財源}}$$

※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ず、建設事業費などは臨時的支出として算定式に含まれない。基金残高、債務残高及び公共施設補修必要額など長期的な財政継続性に関わる要素は含まない。

参考5 財政融資資金の借入シミュレーション事例

9

(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）

R3.3月の財政融資資金 貸付金利

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＞

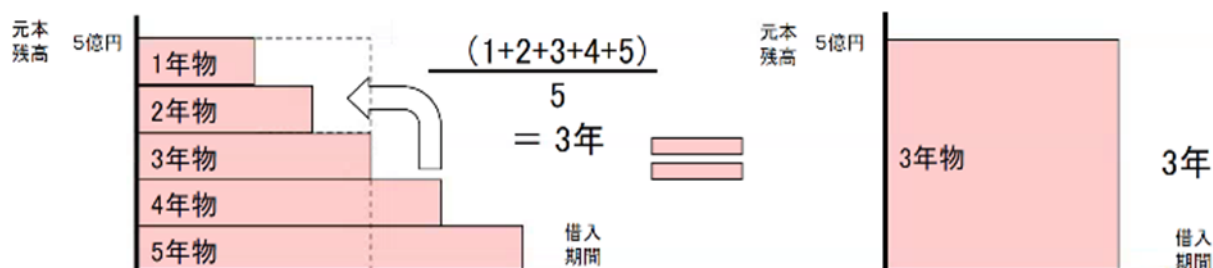
(1) 利回り：償還期間に比例⇒平均償還年限の短期化⇒調達利率の低下
⇒総利払い額低減＋債務早期償還

(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。

財政融資資金の金利推移

