2024（令和 6）年度 国東市資金調達・資金運用戦略

1　資金調達・資金運用のリスクマネジメント

(1)リスクマネジメントとは目的志向の経営の枠組み　1

(2)リスク評価のために：地方分権改革「法令の自主解釈権獲得」を理解した専門的人材育成　1

2　金融環境と課題

(1)日本銀行の金融緩和政策（2001～）の厳格な統制からの脱却　2

(2)異次元の金融緩和政策から普通の金融政策へ転換の出口へ　3

(3)3 年程度かかかる金利上昇及び金利上昇リスク対応が重要な課題　4

3　資金調達及び資金運用の共通の戦略

(1)地方分権改革の核心「法令の自主解釈権」を運用できる専門的人材育成戦略　6

(2)平均償還年限を期間の物差しにした資金調達戦略及び資金（債券）運用戦略　8

4　長期資金調達戦略

(1)目的と戦略　10

(2) 支払利子軽減と債務早期償還のための行動計画（財政課、上下水道課、市民病院）　11

5　資金運用戦略

(1)目的と戦略　14

(2)安全性確保のための行動計画（会計課、上下水道課、市民病院、財政課）　14

(3)会計資金における支払資金確保と資金運用のための行動計画（会計課、上下水道課、市民病院、財政課）　17

(4)基金、公営企業及び外郭団体資金の確実かつ効率的な運用のための行動計画（会計課）　21

参考

1　受益者負担の公平のための戦略「償還期限の長期化」
～国債 60 年償還の考え方が地方債 30 年償還に浸透　23

2　債券売却は将来利子の前取り　26

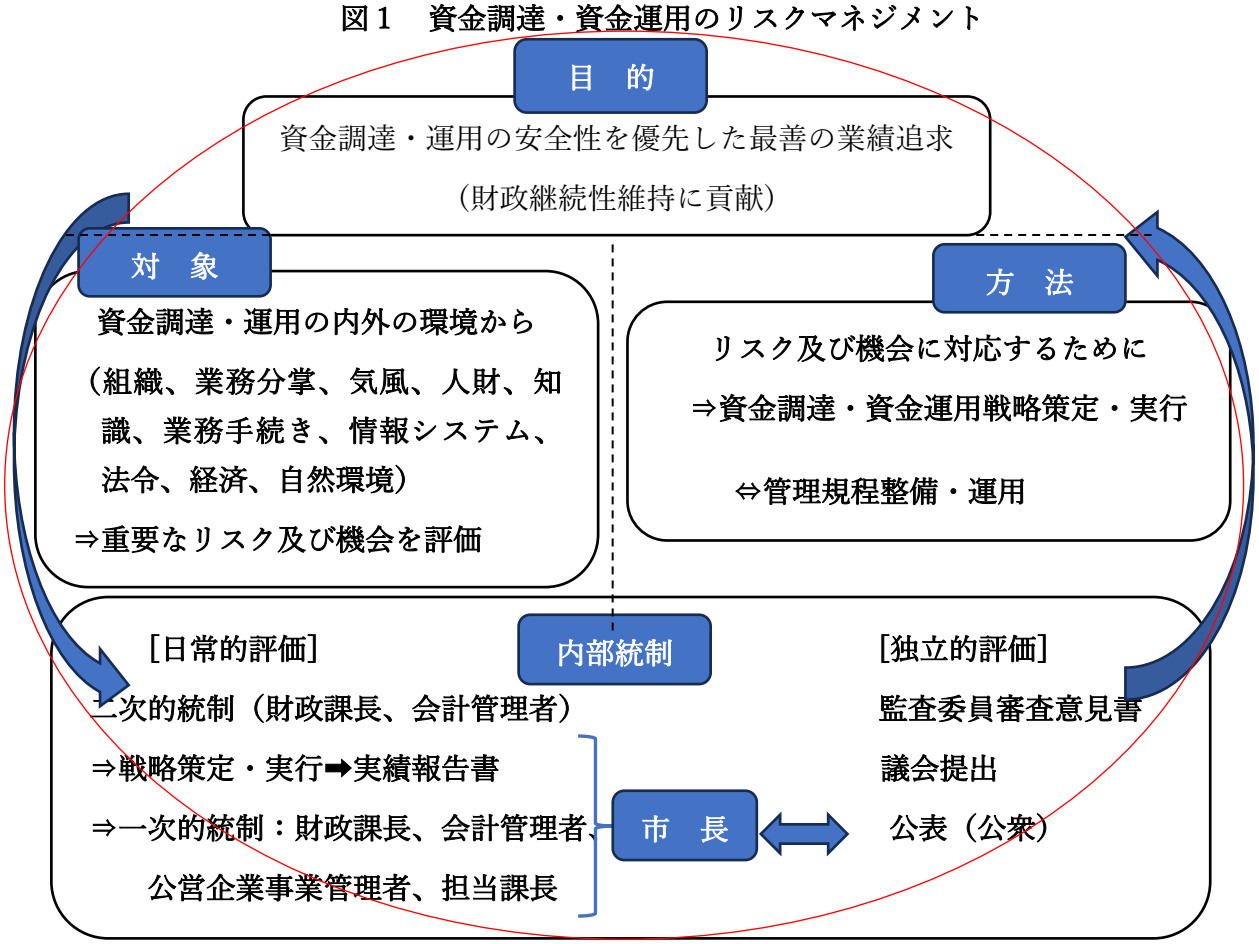
1　資金調達・資金運用のリスクマネジメント

(1)リスクマネジメントとは目的志向の経営の枠組み

（目的）あるべき姿をみつめ、**（対象）**組織の内外のすべての環境から、

（方法）目的の実現に影響する重要なリスクと機会を見出し、リスクと機会に対応するための戦略を策定・実行し、**(内部統制)**組織のすべての関係者の関与による評価・統制を行う

図１　資金調達・資金運用のリスクマネジメント

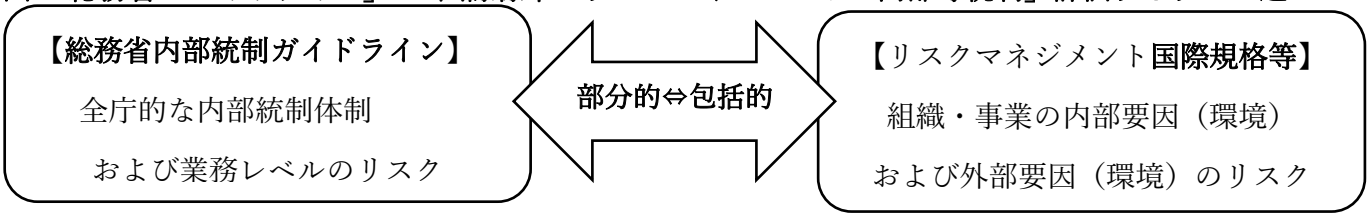


※出所：資金リスクマネジメント条例(目的)第１条、(事業定義）第２条

(2）リスクを評価するために：地方分権改革「法令の自主解釈権獲得」を理解した専門人材育成

地方分権改革の核心「法令の自主解釈権獲得」：参照＊23 頁：参考１

図２ 総務省「ガイドライン」VS 国際標準「リスクマネジメント・内部等統制」評価するリスク違い



出所：総務省「地方公共団体における内部統制制度の導入・実施ガイドライン平成 31 年３月」、[国際規格]ISO３１０００:２００９リスクマネジメントの国際規格、[国際標準]COSO 内部統制の統合的フレームワーク、COSO 事業体のリスクマネジメント～戦略とパフォーマンスの統合、

※COSO（トレッドウエイ委員会支援組織委員会）：内部統制はリスクマネジメントの構成要素

※総務省ガイドライン：企業会計審議会「財務報告に係る内部統制の評価及び監査の基準並びに財務報告に係る内部統制の評価及び監査に関する実施基準」準拠、2024 年３月、不正・誤謬防止追加

2　金融環境と課題

(1)日本銀行異次元の金融緩和政策の柔軟化

1985 年プラザ合意「円安誘導」から、バブル崩壊を経て、成長が失われた３０年へ

1985 年：日米貿易摩擦⇒プラザ合意：円高推進/日本貿易黒字減額⇒円高誘導、内需拡大
1990 年：日米構造協議による公共投資基本計画（～2000 年）430 兆円⇒赤字国債財政起源
1986-1987 年：円高不況⇔（85 年 1 ドル 242 円⇒86 年ドル 150 円⇒87 年ドル円 145 円）
1986-1989 年：日銀の金融緩和(公定歩合 5.0%⇒2.5%
1988-1989 年：不動産バブル（89 年 12 月株価ピーク 38,915 円）
1990 年～：バブル崩壊(90 年 12 月株価 23,3848 円)⇒大蔵省の不動産総量規制
1997 年：不良債権による銀行倒産⇒1999 年政策金利 0%近く⇒成長のないデフレ経済
2001 年：民間銀行から国債購入⇒当座預金増（4 兆円⇒33 兆円）⇒経済低迷のまま

2013 年：異次元の量的質的金融緩和政策スタート

（2013 年黒田総裁の記者会見）マネタリーベース（当座預金等）や長期国債等の
保有額を 2 年間で 2 倍に拡大し、 2 年間で 2 %の物価目標を達成する
（量的緩和）　日銀が銀行から巨額の国債（50 兆円、70 兆円⇒80 兆円）購入
(質的緩和) 日銀が長期国債購入⇒長期金利低下
株式（ETF、不動産信託、 1 兆円⇒6 兆円⇒12 兆円）購入

2016 年～：長短金利操作付きイールドカーブコントロール政策

・2016 年 1 月：政策金利（当座預金金利）－０.１%(マイナス金利政策)
・2016 年 9 月： 10 年国債金利目標 0%前後（イールドカーブコントロール）

2020 年～：コロナパンデミックに対する世界的な財政拡張と金融緩和⇒インフレ

・2022 年～世界的インフレ対応＊政策金利引上＝米国▼1.0%⇒5.5%, ＥＵ▼0.5%⇒4.0%
・日本の低金利（短期▼0. 1%、長期 1. 0%）と世界の金利との差拡大⇒円の独歩安の進行

2023 年 12 月：イールドカーブ・コントロールの柔軟化へ

【無制限の長期国債買入による長期金利の厳格な統制】
・2016 年 9 月：長期金利±0.1%⇒2018 年 7 月　〃±0.2%
⇒2021 年 3 月　〃±0.25%⇒2022 年 12 月　〃±0.5%⇒2023 年 7 月　〃：±1.0%
【機動的な長期国債買入による柔軟な統制】
・2023 年 10 月：めどとしての長期金利±1.0%

(2)2024 年 3 月、異次元の金融緩和政策から普通の金融政策へ転換の出口へ

①日本銀行はマイナス金利と長期金利の統制などを撤廃（2024/3/19）

短期の政策金利は 0.1%、長期国債の金利統制はしない、ETF・J-REIT の購入終了

②長期国債の買入継続（月 6 兆円）

オーバーシュート型コミットメント（公約）：物価安定目標「消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率 2%」を一時的に上回っても、目標を行き過ぎるまで金融緩和政策をやめない

表 1　日本銀行金融緩和政策の新旧対照表

政策メニュー	これまで	⇒	変更後
YCC（長短金利操作）	短期金利と長期金利を操作	⇒	撤 廃
短期の政策金利(設定水準)	日銀（金融機関）当座預金政策金利残高に▼0.1%	⇒ ⇒	・無担保コールレート：０～0.1% ・日銀当座預金 0.1%
長期政策金利(誘導水準)	10 年国債金上限 1.0%めど	⇒	撤 廃
質的な指針 ETF、J-REIT の買入	ETF 年約年 12 兆円、 J-REIT 約年 1,800 億円	⇒	新規買入れを終了 CP 及び社債購入：１年後終了
フォワードガイダンス	必要により、追加的な金融緩和政策を実施	⇒	撤　廃
量的な指針　国債の買入	オーバーシュート型コミットメント	⇒ ⇒	**長期国債の買入月６兆円継続** **⇒日銀保有国債残高減らない**

③異次元の金融緩和政策の負の遺産

ア)日銀保有国債 590 兆円（国債発行残 1,068 兆円の 55%）⇒市場による国債価格形成機能阻害

イ)日銀保有株式(ETF、J-REIT)38 兆円：中央政府による株価買い支えは世界に例がない

ウ)金融機関当座預金残高 561 兆円⇒政策金利 1%になれば=5 兆円の利払い

1.)減額せざるを得ない

2.)財政法第 5 条「日銀の直接、引受け禁止」回避のため、金融機関を通じて購入

表 2　2013/3VS2024/3 日本銀行比較貸借対照表（日銀営業毎旬報告）　単位：兆円

資産の部					負債の部			
内訳		2013/3/31	2024/3/31	差引	内訳	2013/3/31	2024/3/31	差引
金地金		0.4	0.4	0	発行銀行券	83	121	38
現金		0.3	0.5	0.2	その他預金等	2	38	36
国債		125	590	465	金融機関当座預金	58	561	503
CP、短期社債		1	2	1	損失引当金等	3	8	5
社債		3	6	3	その他	15	25	10
株式投資等	信託財産株式投資信託	1.4	0.2	-1.2	小計	161	753	592
	ETF(指数連動型株式投資信託)等	2	37.2	35.2	**純資産の部**			
	不動産投資信託	0.1	0.6	0.5	資本金	0.0001	0.0001	0
	小計	3.5	38.0	34.5	準備金	3	3	0
その他		31	119	89	小計	3	3	0
資産合計		164	756	592	**負債・純資産合計**	164	756	592

(3)3 年程度かかかる金利上昇リスク対応が重要な課題

①金融政策正常化は時間を要する

ア)日本銀行総裁発言（2024/4/26)「消費者物価の基調的上昇率は、需給ギャップ改善に加え、賃金と物価の好循環が引き続き強まり（略）徐々に高まっていくと予想される。見通し期間（2024～2026 年度）後半には、物価安定目標（※消費者物価指数（除く生鮮食品）2%）と概ね整合的な水準で推移すると考えている。

(略)当面、緩和的な金融環境が継続すると考える。

日本銀行の金融緩和見直しの考え方：消費者物価指数（除く生鮮食品）は 2022 年 4 月から物価安定目標 2 %を超えているが、「賃金と物価の好循環」が確認できなければ、金融緩和の調整はしない。

イ)日銀が金融緩和見直しできないことによる、悪循環

日本銀行「政策金利の引き上げ及び長期国債買入減額」をしない場合

⇒日本と米国等の金利差が縮小しない⇒円安が改善しない⇒輸入物価上昇

⇒実質賃金が 2 年間、前年対比マイナス（2022～2023）

⇒「賃金と物価の好循環」ができない

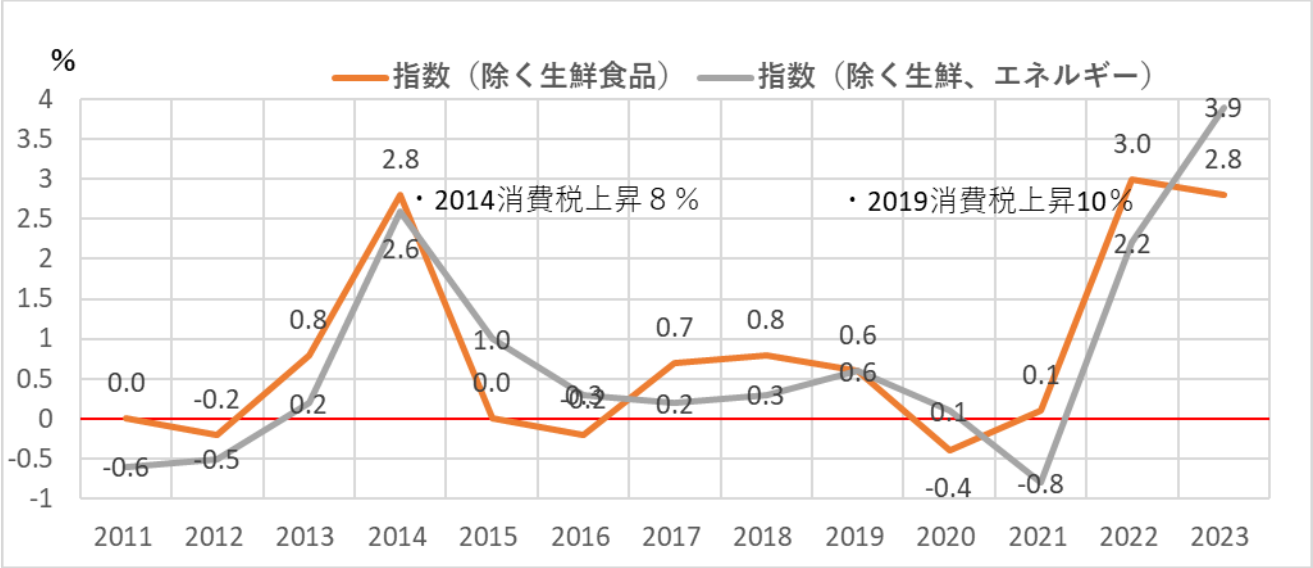
⇒金融緩和政策の見直しができない

ウ)日本銀行政策委員の見通し（～2026 年度）は金融緩和政策見直し要件をほぼ充足

経済は成長：実質 GDP 見通し中央値、2024=0.8%、2025=1.0%、2026=1.0%

消費者物価指数（除く生鮮食品）中央値：2024=2.88%、2025=1.9%、2026=1.9%

図３　消費者物価指数（前年度比伸び率）　単位：%



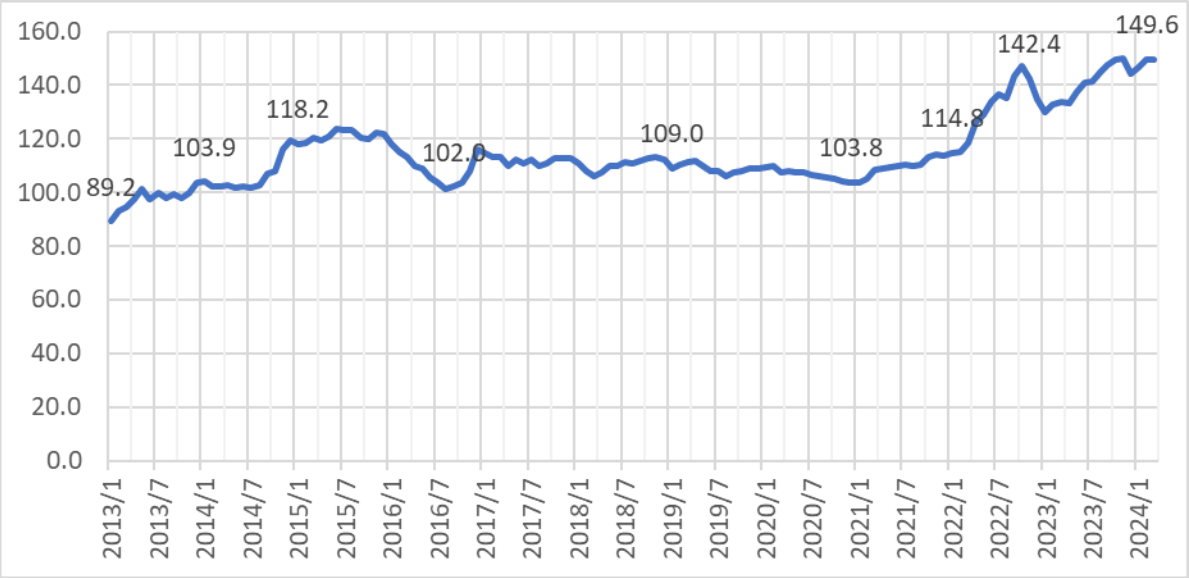
出所：総務省

表３　2023～2026 年度の日本銀行政策委員の大勢見通し、対前年度比%、＜＞は中央値

	実質 GDP	消費者物価指数（除く生鮮食品）	（参考）消費者物価指数（除く生鮮食品,エネルギー）
2023 年度	＋1.3～＋1.4＜1.3＞	＋2.8	＋3.9
2024 年度	＋0.7～＋1.0＜＋0.8＞	＋2.6～＋3.0＜＋2.8＞	＋1.7～＋2.1＜＋1.9＞
2025 年度	＋08～＋1.1＜＋1.0＞	＋1.7～＋2.1＜＋1.9＞	＋1.8～＋2.0＜＋1.9＞
2026 年度	＋08～＋1.0＜＋1.0＞	＋1.6～＋2.0＜＋1.9＞	＋1.9～＋2.1＜＋2.1＞

出所：日本銀行「経済・物価情勢の展望　2024 年４月」、９頁。１月時点の見通しを省略

図４　2013 年１月～2024 年３月　ドル円レート（月中中央値）　単位：円



出所：日本銀行資料

③金利上昇は３年ほどかけて、慎重に行われる可能性

ア)政策金利（無担保コールレート）を時間をかけて引き上げる

イ)長期国債買入の減額を時間をかけて進める

政策金利 1%に上昇した場合⇒日銀普通国債 600 兆円保有⇒金融機関に約５兆円利払

1.)政策金利（無担保コールレート・オーバーナイト物）想定値

2023 年度末 0.1%⇒2024 年度末 0.25%⇒2025 年度末 0.75%⇒2026 年度末 1.0%

※中立金利-0.1%と仮定して、物価安定目標 2.0%をプラスした名目中立金利は 1.0%

2.)長期金利想定値

ケース１）2023 年度末 0.8%⇒2024 年度末 1.0%⇒2025 年度末 1.6%⇒2026 年度末 2.0%

ケース 2）2023 年度末 0.8%⇒2024 年度末 1.2%⇒2025 年度末 1.8%⇒2026 年度末 2.2%

出所：愛宕伸康「見えてきた、植田日銀総裁が目指す利上げの姿（5/1）」

④長期資金調達戦略の着眼点：これまでにない金利上昇は公債費負担増の重要なリスク

ア)金利上昇リスクを考慮し、低利調達が見込まれる時機に資金調達

イ)繰上げ償還、平均償還年限短期化及び民間金融機関金利見直し時の見積もり入札

⑤資金運用戦略の着眼点：これまでにない金利上昇は債券含み損発生リスク及び
有利な債券購入の機会

ア)長期債、超長期債は金利水準の上昇を見極め、流動性がある国債を購入

イ)政策金利がマイナス 0.1%から～＋1.0%へ

⇒国庫短期証券及び中期（２年～５年）高速道路債が運用対象へ

ウ)金利上昇による債券含み損拡大のスピードに対応⇒適切な時機に売却・償却

エ)利子収入及び資産（売却）収入の両面から、運用収入の向上追求

オ)運用資金のポートフォリオは、３年等をかけて構築

３資金調達及び資金運用（債券運用）の共通の戦略

(1)地方分権改革の核心「法令の自主解釈権」を運用できる専門的人材の育成戦略及び行動計画

①地方分権改革の核心「法令の自主解釈権」獲得

ア)1947：憲法に地方自治創設、官選（府県知事・北海道庁長官・東京都長官）から住民選挙

イ)省庁の通達及び行政実例は過去にさかのぼり廃止された

通達、行政実例は省庁（上部機関）から地方公共団体（下部機関）への命令だった

ウ)法律、政令、規則及び前例の自主的な解釈とリスク評価ができるようになった

【国東市のこれまでの前例のない取り組み】

1.) 売り現先取引による短期資金調達　2.)歳計現金の債券運用

3.)すべての資金の一括運用　3.)債券含み損の償却

【総務省通知と異なる国東市の取り組み】**参考１(2)(3)**総務省通知：償還期間＝耐用年数、据置３年

1.)平均償還年限の短期化（据置期間撤廃等）　2.)市債の繰上げ償還

図５　地方分権改革地方公共団体自立のための法令整備

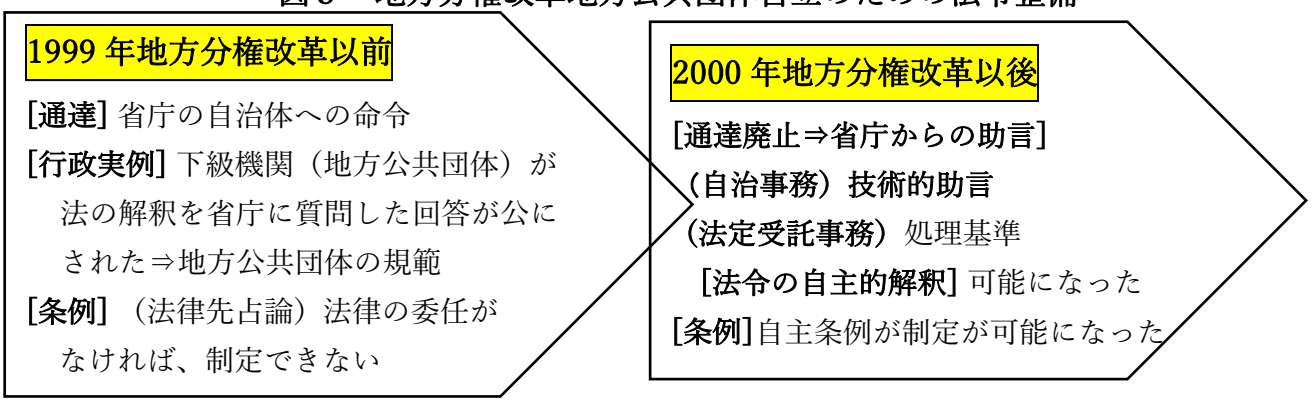


図６　省庁が地方公共団体を下部組織としていた法律の廃止

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（機関委任事務）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。

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。

図７　地方公共団体における自主的・自立的な行政のために制定された法律

地方自治法（地方公共団体の事務）第２条

（自治事務と法定受託事務の創設）

⑧この法律において「自治事務」とは、地方公共団体が処理する事務のうち、法定受託事務以外のものをいう。

⑨この法律において「法定受託事務」とは、次に掲げる事務をいう。

一　法律又はこれに基づく政令により都道府県、市町村又は特別区が処理することとされる事務のうち、国が本来果たすべき役割に係るものであつて、国においてその適正な処理を特に確保する必要があるものとして法律又はこれに基づく政令に特に定めるもの（以下「第一号法定受託事務」という。）

二　法律又はこれに基づく政令により市町村又は特別区が処理することとされる事務のうち、都道府県が本来果たすべき役割に係るものであつて、都道府県においてその適正な処理を特に確保する必要があるものとして法律又はこれに基づく政令に特に定めるもの（以下「第二号法定受託事務」という。）

⑬　法律又はこれに基づく政令により地方公共団体が処理することとされる事務が自治事務である場合においては、国は、地方公共団体が地域の特性に応じて当該事務を処理することができるよう特に配慮しなければならない。

（関与の法定主義）地方自治法第 245 条の２　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。

（関与の基本原則）地方自治法第 245 条の３　国は、普通地方公共団体が、その事務の処理に関し、普通地方公共団体に対する国又は都道府県の関与を受け、又は要することとする場合には、その目的を達成するために必要な最小限度のものとするとともに、普通地方公共団体の自主性及び自立性に配慮しなければならない。

（自治事務：技術的助言）地方自治法第 245 条の４　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。

（法定受託事務：処理基準）地方自治法第 245 条の９　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。

②専門的人材育成のための職員研修（行動計画）（財政課、上下水道課、市民病院、会計課）

ア)金融に関する講義受講又は先進団体視察などによる職員研修を行う。

※先進団体視察：先進的な実践を行っている団体をまねることにより、容易に改善ができる

イ)金融市場の動向を把握する

表４　資金調達・資金運用研修一覧

種別	研修名	備考
資金調達・運用研修	・全国市町村国際文化研修所：滋賀県、７月 17 日（水)～19 日（金） ・市町村アカデミー：千葉県、9 月 18 日(水)～20(金)	宿泊研修 研修旅費、参加費は宝くじ収益金から全額助成
債券運用研修	野村証券：公共団体向け債券基礎研修 ※受講日時を指定したオンライン研修：機関投資家向け（債券基礎、債券中級、株式）研修	・オンライン研修 公共団体向け債券基礎研修　期間中であれば、いつでも受講可能
	日興証券：公共団体向け債券基礎研修	同　上
先進自治体視察	繰上げ償還：長崎県西海市 見積入札による借換え：岐阜県各務原市	Zoomによる視察可能 ３年間の懸案事項

資金リスクマネジメント条例(専門的人材の育成及び誘致)第９条　市長等は、資金管理における倫理性及び専門性を備えた人材育成及び誘致を図らなければならない。

(2)平均償還年限を物差しにした資金調達戦略及び資金（債券）運用戦略

①平均償還年限は金利決定の基になる実質的な償還年限

ア)平均償還年限＝金利の決定要因としての実質的な償還年限

調達・運用金利＝償還年限に対応する国債金利＋調達元のリスクスプレッド

※国債金利はすべての金利のベース金利

イ)平均償還年限＝据置期間の長さと正の相関関係

償還期間１０年の場合：　据置なし＝５.25 年、据置３年=6.5 年、満期一括償還＝10 年

ウ)平均償還年限の長さと調達・運用金利は正の相関関係（参照：図８）

1.)満期一括償還（据置期間が最も長い）＝調達・運用金利が最も高い

2.)据置期間撤廃（据置期間が最も短い）＝調達・運用金利が最も低い

②資金調達は据え置き期間撤廃が有利⇒利子負担最少、債務の早期償還

③資金(債券)運用

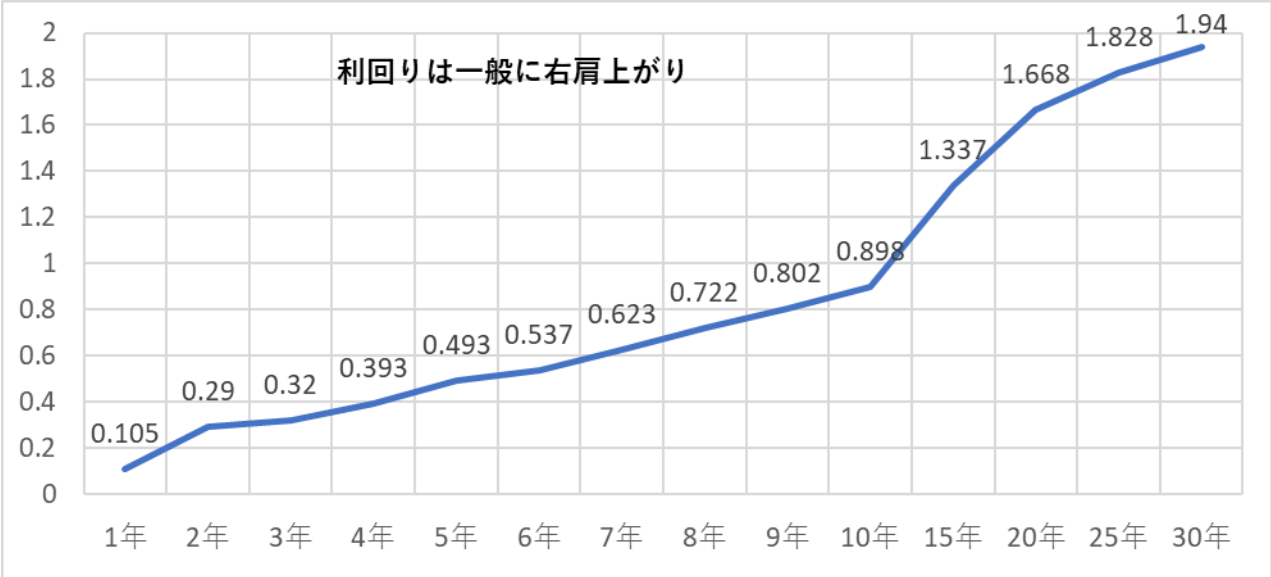
ア)満期一括償還債は運用利回りが高い、投資資金の償還遅延（流動性リスク大）

イ)定時償還地方債は同一の平均償還年限の地方債に比べて、利回りが高い

表５平均償還年限算定表：借入１億円、償還年限 10 年、据置なし、据置５年、満期一括償還

	定時償還元本均等償還方式				C　満期一括償還方式	
	A　据置期間半年		B　据置期間5年			
(a)借入期間	(b)償還元金	(a)×(b)	(b)'償還元金	(a)×(b)'	(b)"償還元金	(a)×(b)"
0.5年	5百万円	2.5百万円	0	0	0	0
1.0年	5百万円	5.0百万円	0	0	0	0
1.5年	5百万円	7.5百万円	0	0	0	0
2.0年	5百万円	10.0百万円	0	0	0	0
2.5年	5百万円	12.5百万円	0	0	0	0
3.0年	5百万円	15.0百万円	0	0	0	0
3.5年	5百万円	17.5百万円	0	0	0	0
4.0年	5百万円	20.0百万円	0	0	0	0
4.5年	5百万円	22.5百万円	0	0	0	0
5.0年	5百万円	25.0百万円	9.09百万円	45.45百万円	0	0
5.5～8.5年	～					
9.0年	5百万円	45.0百万円	9.09百万円	81.81百万円	0	0
9.5年	5百万円	47.5百万円	9.09百万円	86.36百万円	0	0
10.0年	5百万円	50.0百万円	9.09百万円	90.90百万円	1億円	10億円
(a)×(b)=合計(c)		5億25百万円		7 億5千万円		10億円
平均償還年限＝(c)÷借入額		**5. 25年**		**7. 50年**		**10. 00年**

図８　国債利回り曲線（2024.5.1）　単位：％　出所：財務省



国東市資金リスクマネジメント条例施行規則(長期資金調達・資金運用の基本的な考え方)

第 29 条 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り、ともに平均償還年限に応じた国債利回りを基準にリスクプレミアムを付して金利が決定されること、及び金融市場の動向を踏まえて、安全性を優先して、最も効率的な金融取引を行うものとする。

2 前項における平均償還年限とは、次の算式で算定される実質的な償還期間のことである。

平均償還年限＝｛(返済期日ごとの返済額×返済期日ごとの借入期間)の和｝÷借入額

3 市等は、資金調達及び資金運用において、平均償還年限を償還期間の目安とする。

4 市等は、資金調達における平均償還年限の短期化を利子負担軽減及び債務早期償還の基本的な考え方として戦略を立て、資金運用における平均償還年限の長期化を運用利回り向上のための基本的な考え方として戦略を立てるものとする。

5 市等は市場金利の動向を注視し有利な局面での資金調達及び債券売買を機動的に行うものとする

4　長期資金調達戦略

(1)目的と戦略

①目的実現のための方法

ア)金利見通しを変数とした償還シミュレーションによる借入方式の組み合せの選択

イ)目的と方法の連鎖

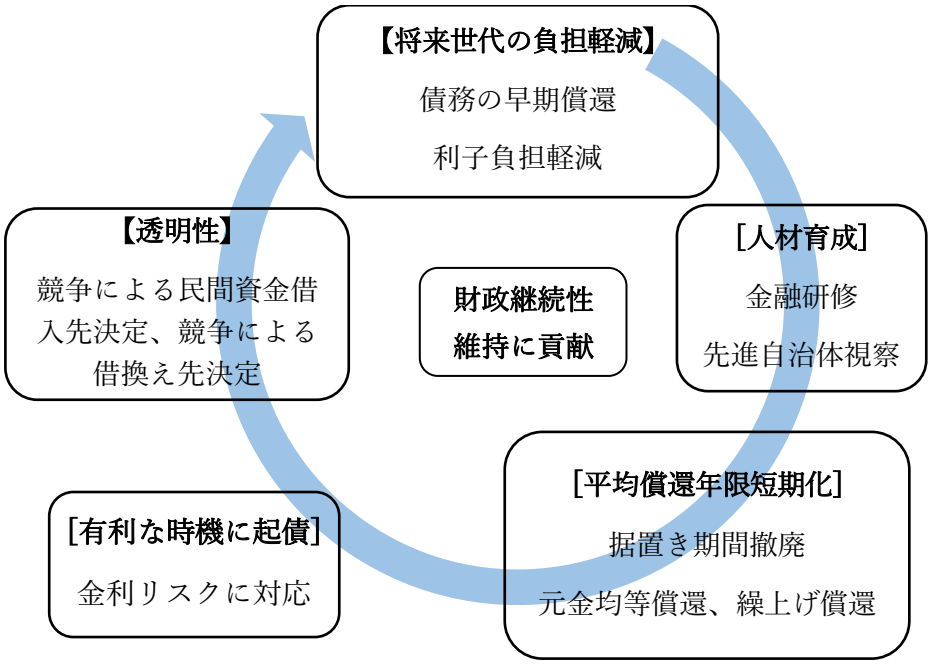
将来世代負担のために⇒人材育成⇒平均償還年限短期化⇒有利な時機に起債⇒

⇒透明性：競争による借入先決定⇒債務の早期償還・利子負担軽減⇒財政継続性維持に貢献

図９　長期資金調達の目的、対象および方法の連鎖

【起債システムを駆使した償還シミュレーションによる借入方式の組み合せ】

（政府資金・民間資金の組み合せ、金利固定期間の長さの組み合せ、償還期間の組み合せ）



資金リスクマネジメント条例施行規則(長期資金調達)第 30 条第 2 項

市等は、支払利子軽減と債務早期償還を実現するために、次の方法を取るものとする。

(1)据置期間は撤廃　(2)元金均等償還方式　(3)財政収支見込が許す範囲で償還期間の短期化

(4)市債の繰上償還 市債の繰上償還に関わらず、元利償還金に対する地方交付税措置は継続することに留意する。

(5)償還期間、金利固定期間、金利見直し時期及び変動金利方式並びに公的資金及び民間資金の選択は、将来の金利見通しを変数としたさまざまな方式での償還シミュレーションを作成した上で、支払利子負担額及び債務早期償還の度合いを比較し有利な借入方式と組合せを選択する。この場合において、金利固定期間が長ければ、金利変動リスク回避のため調達金利が高くなり、金利見直し時期が短く又は変動金利方式であれば、金利変動リスクを引き受けるため、調達金利が低くなることに留意する。

(6) 銀行等引受資金における金利見直し方法　テールヘビー方式における金融機関の引合いによる金利見直し

(7)銀行等引受資金の金利条件 引き合い方式又は相対方式のいずれの場合も金融市場金利をベースにした金利での借入

(市債の繰上げ償還)第 31 条 市等は、銀行等引受資金の繰上げ償還を次の場合に行う。

1)借入先破綻時における預金と借入金の相殺

(2) 将来の公債費負担を軽減するための繰上げ償還

(3)金利負担軽減のため、別金融機関に借換え

(2)支払利子軽減と債務早期償還のための行動計画（財政課、上下水道課、市民病院）

①支払い利子軽減及び債務早期償還の戦略

ア)据置期間撤廃などを除き、シミュレーションをした上で、金利変動はリスク（不確実性）があるため、１か０かでなく、さまざまなやり方を組み合せることが大切

イ）平均償還年限短期化の取り組みがポイント

1.)据置期間撤廃

表７　定時償還債（据置期間なし）の平均償還年限

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

表８　据置期間と平均償還年限の正の相関関係

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

2.)金利見直し時機を短くする　例)１０年⇒７年⇒５年など

ウ)償還期間の短期化

財政収支が許す範囲で短期化を図る

エ)借入方式の質（種類）と量（金額）による金利変動リスク（不確実性）対応

金利見直し時機５年・７年・10 年等借入方式の組合せを借入配分金額で管理

オ)繰上げ償還

財政健全化：歳出「公債費消滅＋債務：消滅」＋歳入「元利償還金地方交付税措置継続」

カ)有利な時機に起債を行う

1.)2016 年地方財政法改正：財政健全基準を満たせば協議制から届け出制へ

参照：参考１、25 頁、地方財政法第５条の３

2.)完成見込みにより、起債可能

キ)先進自治体「長崎県西海市」視察・調査による、効果的な繰上げ償還

1.)（民間資金）繰上げ償還ができる

a)(政府系資金)金利が低いが、繰上げ償還できない

b)災害復旧債及び辺地債を除き、ほとんどの地方債は銀行等から調達できる

2.) 長崎県西海市の繰上げ償還による財政健全化

a)住民基本台帳人口(2023.1.1)25,747 人、2022 年度財政力指数 0.29

b)繰上げ償還累計額（2007-2022 年度）172 億 29 百万円※国東市 22 億 1 百万円

c)繰上げ償還をするために⇒地元金融機関から繰上げ償還の了解を得て借入

d)西海市における財務財政健全化判断比率指標等の改善

・実質公債費比率：2007 年 16.1% ⇒2016 年 0%⇒2017 年－0.6%⇒マイナスの数値

・将来負担比率:2007 年 107.7%⇒2012 年以降マイナスの数値

・経常収支比率：2007 年 96.3%⇒2008 年～87.4%～2022 年 86.6%

※国東市 2022 年：実質公債費比率 3.9%、将来負担比率マイナス、経常収支比率 94.6%

表９　長崎県西海市の繰上げ償還を起点にした財政健全化　単位：百万円、%

		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	計
ふるさと納税		1	7	3	0	11	20	17	530	65	104	75	69	254	867	484	987	3,494
繰上げ償還		12	309	857	1,289	2,392	1,617	2,292	2,098	94	0	2,205	1,119	1,000	986	959	0	17,229
国東市繰上げ償還		0	4	53	133	103	348	201	70	45	0	0	0	0	861	0	383	2,201
財政健全化判断比率（%）	実質赤字比率	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	連結実質赤字比率	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	実質公債費比率	16.1	15.5	14.5	13.1	11.5	9.3	6.7	4	1.4	0	-0.6	-1.4	-2.1	-2.8	-1.8	-0.9	—
	将来負担比率	107.7	88.6	65.8	30.7	12.3	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
経常収支比率%		96.3	87.4	87.9	81.3	81.3	82.7	82.9	80.2	78.9	78.0	83.1	84.8	87.7	83.6	83.9	86.6	—

出所：総務省決算カード、長崎県西海市資料

地方交付税措置がある起債の繰上げ償還の誤解

（誤解）元利償還金地方交付税措置（実額償還方式）は消滅する

（真実）繰上げ償還債の地方交付税措置継続⇒起債消滅＋元利償還金地方交付税継続

『令和４年度　調査票記載要領　普通交付税/地方特例交付金』

別表「繰上げ償還に係る取扱いについて（抜粋）自己都合により繰上げ償還する場合の取扱い：当初借入時の償還表に従い算入する」

ク)先進自治体「岐阜県各務原市」視察・調査により、透明性のある借り換えを行う

1.)（民間引受け委資金）金融機関の金利引合いによる透明性のある借入先決定

※（政府系資金）国債金利をベースにした貸付金利のため、低金利

2.)（民間資金の金利見直し）

a)国東市の現状：金融機関との相対協議による見直し金利

金融機関のプライムレートのため、金利が高い

※政府系資金の見直し金利：国債金利がベースのため、金利が低い

b)テールヘビー方式とは金融機関の引合い（見積書入札）による透明性のある借り換え

2024.1.26 地方公共団体金融機構出前講座を国東市招致により研修

c) 国東市は民間金融機関との協議による国債等金利をベースにした見直しはしない

民間金融機関との交渉に多大な手間がかかり、同一条件で協定できない

岐阜県各務原市の支払い利子軽減と債務早期償還の取り組み 2014 年

⑴短期固定債（5 年・ 7 年）の導入

⑵人的コスト削減・透明性確保⇒テールヘビー方式導入

金利見直し年の償還額を大きく⇒引合いによる低利金融機関で借り換え

⑶据置期間見直し

⑷借入時機の機動性　　金利状況により、5 月末⇒ 3 月末又は 4 月末

⑴～⑷支払利子削減効果額約 1 億 7 千万円

⑸既発債　　利率見直し　　支払い利子削減効果額約 1 億円

支払い利子削減効果額合計約 2 億 7 千万円

5　資金運用戦略

(1)目的と戦略

①目的実現のための方法

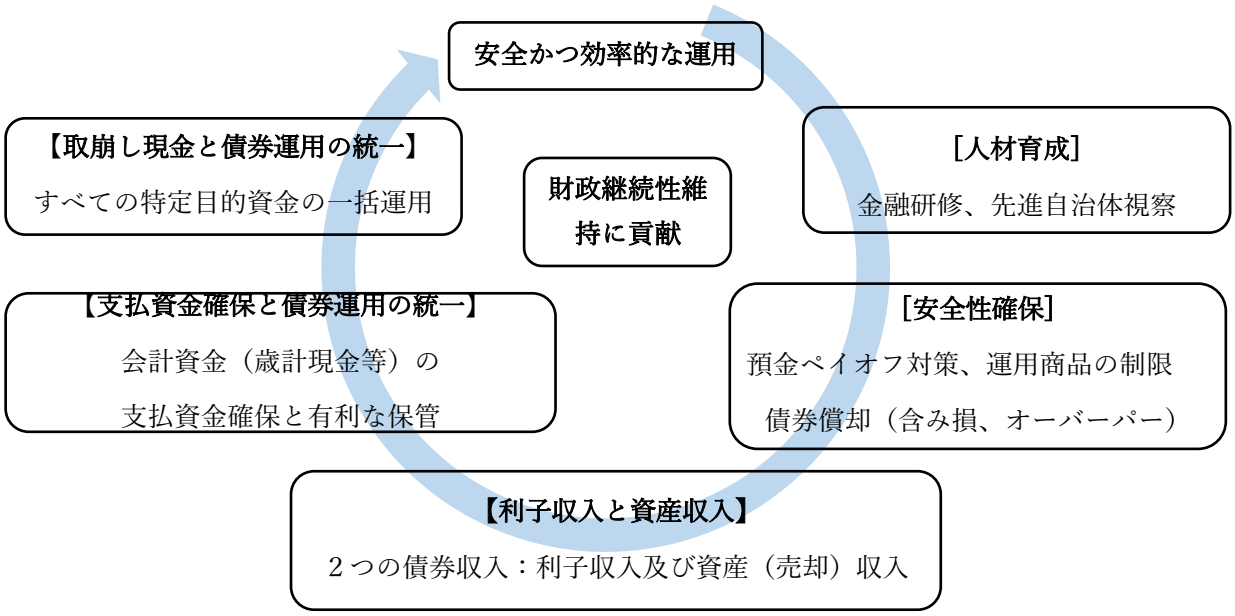
ア)安全かつ効率的な運用

イ)目的と方法の連鎖

安全かつ効率的な運用⇒安全性確保⇒利子収入と資産収入⇒

⇒支払資金確保と債券運用の統一⇒取崩し現金と債券運用の統一⇒財政継続性維持に貢献

図 10　資金運用の目的、対象および方法の連鎖



(2)安全性確保のための行動計画（会計課、上下水道課、市民病院、財政課）

①全庁的な連携による預金ペイオフ対策

ア)取引金融機関の経営健全性の検証

1.)銀行：国内業務のみ自己資本比率 4%以上、国際業務 8%以上、

2.)不良債権比率 10%以内

3.)証券会社　　自己資本規制比率 140%以上

4.)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

5.)株価の推移の監視

イ)利子付き預金と借入金との相殺できる預入制限＊相殺枠と信用枠

1.)利子付き預金の預入制限額と相殺枠を会計課が算定

a)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

b)借入金・預金相殺枠（＝借入金＋１千万円）

c)各金融機関借入残高と利子付預金残高⇒財政課と会計課が集計・突合

2.)利子付き預金の預入制限＊信用枠

a)ア) 取引金融機関の経営健全性が良好な場合、信用の金額内で利子付き預金可能

b)信用枠：なし

ウ)金融機関破綻時の対応

1.）会計管理者、財政課長、上下水道課長、市民病院事務長及び市民病院総務経営課長が迅速に協議し、「利子付預金及び市債の相殺リスト」作成

2.）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運用商品の制限

ア)為替リスクのない商品で運用

イ)預金

ウ)新たに購入する債券

a)償還年限 20 年以内の債券：国債、地方債、地方公共団体金融機構債、財投機関債、高速道路債、国庫短期証券

b)政策金利上昇により、国庫短期証券及び中期（2 年～5 年）債券が運用対象になる

エ)過去に購入した満期 30 年以内の公共債券

③債券含み損の償却

ア)金利上昇による債券価格下落リスク増大⇒債券含み損発生リスクの増大

a)債券表面利率は算定式の分子：債券表面利率が高いほど、価格が高くなる

b)債券市場利回り算定式の分子：債券市場利回り上昇（低下）⇒債券価格下落（上昇）

c)残存年数の長さと債券市場利回り変動による債券価格変動は正の相関関係

図 11　債券価格算定式

$$\text{債券単価} = \frac{100\text{円} + \{(a)\text{債券表面利率（％）又は}(a'')\text{債券購入利回り}\} \times (c)\text{残存年数}}{100\text{円} + (b)\text{債券市場利回り（％）} \times (c)\text{残存年数}} \times 100$$

※額面は1億円単位で取引、ここでは単価を算定するため、額面100円とした

※(a)債券表面利率：年利子を算定するために、債券額面に乗ずる率

(a'')表面利率と購入利回りが異なる場合、購入利回りを用いることにより、債券価格の近似値が

(b)債券市場利回り：同一銘柄債券の市場利回り

イ)償還年限の長い債券は、金利変動リスクが大きい

表 10　償還期間の長さが金利変動による債券価格変動リスクを増大する

2024/5/1 金利で購入国債 1 億円：市場利回りが 0.2%下落の場合及び 1.0%上昇した場合の価格変動

満期までの残存年数		5年	10年	15年	20年	25年	30年
2024/5/1	国債金利（%）	0.493	0.898	1.337	1.668	1.828	1.940
国債購入	A購入：百万円	100					
市場利回り0.2%低下		0.293	0.698	1.137	1.468	1.628	1.740
B債券価格：百万円		100.986	101.870	102.563	103.092	103.554	103.942
B-A含み益：百万円		0.986	1.870	2.563	3.092	3.554	3.942
市場利回り1.0%上昇		1.493	1.898	2.337	2.668	2.828	2.940
C債券価格：百万円		95.347	91.595	88.893	86.959	85.354	84.060
C－A含み損：百万円		-4.653	-8.405	-11.107	-13.041	-14.646	-15.940

ウ)含み益が生じた場合

金利予測を行い、資産（売却）収入稼得を検討

エ)含み損が生じた場合、又は含み損発生が見込まれる場合

金利予測を行い、売却で債券含み損を実現し 1 年間の運用収入を用いて損失の償却を行うべきか検討

資金リスクマネジメント条例施行規則(売却損失の償却)

第 42 条 市は、売却損失を 1 年間の運用収入を限度に、償却することができる。

(1)歳計現金等に属する債券の売却損失は、歳計現金等の運用収入調定から売却損失相当額を減ずることにより償却を行う。

(2)基金に属する債券の売却損失は、一括運用する基金の運用収入調定から売却損失相当額を減ずることにより償却を行う。

(3) 前号の場合、歳計現金等から基金へ償却相当額の現金を移動する。この場合、基金における現金が増え、債券簿価が同額減ずるため、基金残高は変わらない。

④オーバーパー債券の償却

ア)オーバーパー債券

債券表面利率＞市場利回りが低い時⇒債券取得価格(例) 1 01 円＞額面金額 100 円

イ)満期に償還損失が発生するリスク

満期に額面金額で償還 100 円＜債券帳簿価格 101 円⇒償還損失 1 円

・アンダーパー債券

債券表面利率＞市場利回りが低い時⇒債券取得価格(例)99 円＞額面金額 100 円

・パー債券

債券表面利率＝市場利回り⇒債券取得価格 100 円=額面金額 100 円

ウ)償還損失発生リスク対応⇒償却原価法によるオーバーパー償却

満期に債券帳簿価格 100 円＝額面 100 円

資金リスクマネジメント条例施行規則(オーバーパー債券の償却)

第 39 条　市は、債券を額面金額より高い金額で取得した場合、その取得差額を次に示す償却原価法で償還期に至るまで期間に応じて償却する。

(1)オーバーパー債券の償却は、受取利子の調定又は仕訳は当年度償却額を減じた額で行い、債券簿価から同額を減ずる。ただし、年 2 回の受取利子のうち、2 回目の受取利子で一括して償却を行う。

(2)前号の場合、基金に属する債券は、歳計現金等から基金に償却相当額の現金を移動する。この場合、基金における現金が増え、債券簿価が同額減るため、基金残高は変わらない。

エ)オーバーパーの繰上償却

1.)表面利率が利回りより高い場合、オーバーパー債券を取得することになる

表面利率 1.0%、利回り 0.9%10 年国債取得、額面 1 億円、取得価格 1 億 917 千円

2.)国東市は一括運用収入を用いて、オーバーパー繰上償却ができる

表面利率 1.0%、利回り 1.0%の 10 年国債 1 億円を創出

3.)有利な債券を将来世代へ引き継ぐ

資金リスクマネジメント条例施行規則(オーバーパー債券の繰上げ償却)

第 40 条 前条の規定に関わらず、市はオーバーパー債券の利回り向上による流動性リスク及び市場金利上昇による債券価格低下リスク抑制のため、歳計現金等運用収入又は基金一括運用収入を用いてオーバーパーの繰上げ償却をすることができるものとする。

(1) 歳計現金等に属する債券のオーバーパーは、歳計現金等の運用収入調定からオーバーパー相当額を減ずることにより償却を行う。

(2) 基金に属する債券のオーバーパーは、一括運用する基金の運用収入調定からオーバーパー相当額を減ずることにより償却を行う。

(3) 前号の場合、歳計現金等から基金へオーバーパー償却相当額の現金を移動する。この場合、基金における現金が増え、債券簿価が同額減ずるため、基金残高は変わらない。

(3)会計資金における支払資金確保と資金運用のための行動計画（会計課、上下水道課、市民病院、財政課）

①会計資金保管目的の 2 面性～2 つの目的の調和を図り、最善の業績追求を図る

ア)会計の支払いのための資金保管（＝歳出予算の執行に即応）

1.)支払いに即応する支払い現金（流動性）の確保

最も確実な保管：流動性リスクの対応

2.)運用利回りの高い運用

国債等による運用：有利な保管

[会計資金の保管目的]

地方自治法（歳計現金の保管）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。

地方自治法施行令（歳入歳出外現金及び保管有価証券）第 168 条の 7　3 歳入歳出外現金の出納及び保管は、歳計現金の出納及び保管の例により、これを行なわなければならない。

地方公営企業法施行令(業務に係る現金)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。

②２つの目的を阻む２つのリスクへの対応

ア)収益性の向上のため： 流動性リスクに対する質（種類）と量（金額）による対応

1.)国債等債券の保有金額上限

2023 年度歳計現金等平均残高 33 億円×1/2=2024 年度債券上限：17 億円

※基金繰替え運用資金を含まない場合の平均残高：26 億円

2.)決済性預金保有金額　債券以外の資金は決済性預金で保管

3.)預金の一部を国庫短期証券（３カ月、６カ月、９カ月、１年）で保管

イ)会計資金「歳計現金等」の支払い資金不足に対する短期資金調達による対応

1.)一時的な資金不足の本質

a)歳入「国県支出金、地方債」等の収納が歳出より遅い収入支出の時間のずれのため

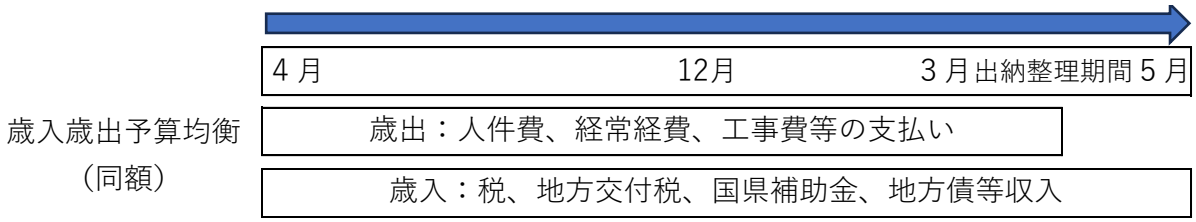
※(対比)基金取崩しで減少した資金は戻ってこない⇒短期資金調達で対応できない

b) 財政調整基金当初予算繰入金の役割＝当初予算の不均衡を均衡させる

・歳入予算は少なく見積る理由：地方交付税確定は 7 月以降、繰越金は未確定等

・歳出予算は多く見積る理由：歳出予算が予算不足では執行できない

図 11　収支の時間のずれが支払資金不足を生じさせる構造



2.）有効な短期資金調達の方法を確立する

a)内部資金「基金」を用いる短期資金調達

・財政調整基金等の繰入予算の早期執行

表 11　2022 年度　当初予算歳入不足を財政調整基金繰入金で補う構造　単位：千円

		当初予算	補正予算	最終予算
地方交付税		7,845,000	625,121	8,470,121
臨時財政対策債		144,000	-17,185	126,815
繰越金		200,000	487,560	687,560
計		8,189,000	1,095,496	9,284,496
財政調整基金	a）繰入金	1,613,015	-1,613,015	0
	b）積立金	11,608	337,886	349,494
基金増減額　b）－ａ）		-1,601,407	1,950,901	349,494

・基金繰替え運用　無利子

b）会計管理者は公益企業に対する「歳計現金」によるグループファイナンス

・一般会計の公営企業会計繰出金早期執行

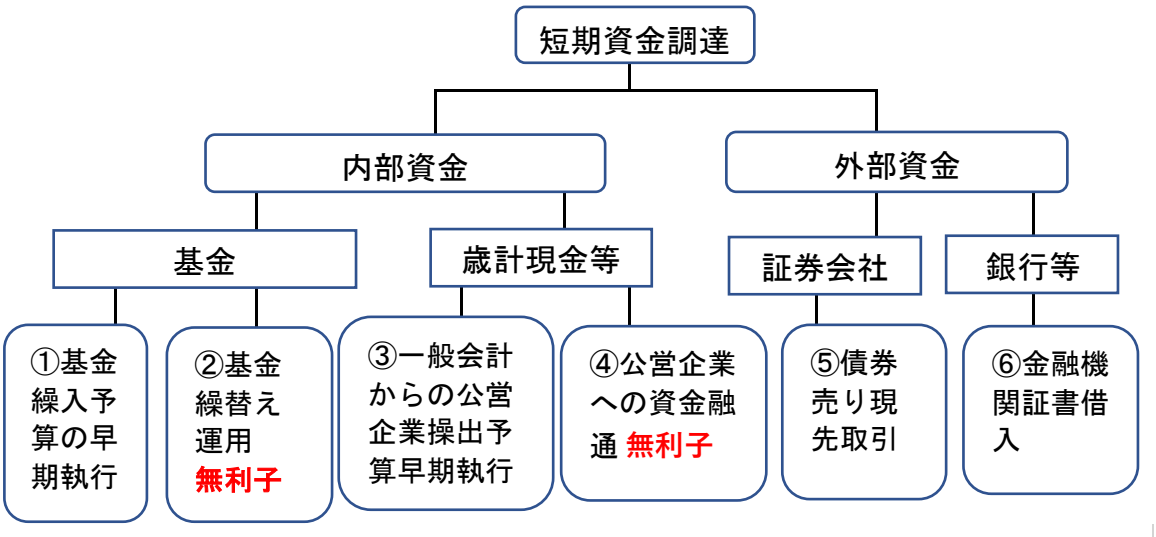
・公営企業に対する無利子融資

c)外部資金調達は国債を用いる証券会社との売り現先取引

・インターバンク市場金利を反映した低利

・銀行等借入金利は高利なプライムレートのため使用しない

図 12　国東市の短期資金調達体系図



※銀行等借入は高利の短期プライムレートのため使用しない

資金リスクマネジメント条例施行規則(短期資金調達方法)

第 27 条 短期資金調達は、迅速性並びに人的及び金銭的コストを勘案して、最も効果的かつ効率的な方法により行う。

2 短期資金調達には、歳計現金市内部資金の調達(以下「内部短期資金調達」という。)及び市外部資金の調達(以下「外部短期資金調達」という。)がある。ただし、外部短期資金調達上限額は予算で定める一時借入金最高額であることに留意する。

3 内部短期資金調達は、基金並びに歳計現金及び歳入歳出外現金(以下「歳計現金等」という。)を原資とするものである。歳計現金等の内部資金調達は基金繰入予算の早期執行及び基金繰替え運用があり、市公営企業の内部資金調達は一般会計繰出予算早期執行及び会計管理者の歳計現金等を用いる短期資金融資がある。なお、基金繰替え運用及び歳計現金等を用いた短期資金融資は、内部資金であること及び人的コスト削減のため、利子は付さないものとする。

4 前項の歳計現金等を用いる市公営企業への短期資金融資手続は、市公営企業管理者から会計管理者に対し短期資金融資申請書(様式第 13 号)を提出し、貸付を決定したときは、短期資金融資決定通知書(様式第 14 号)を交付する。

5 外部短期資金調達には、国債等売り現先取引による証券会社からの一時借入及び金融機関からの証書借入がある。

【地方分権改革「法令の自主解釈権」が浸透せず、会計資金を預金のみで保管している可能性】

⑴質問 42「歳計現金・歳入歳出外現金の運用期間」に対し「317 団体が預金による運用」(母数 324 団体)。質問 43「歳計現金等を預金で保管する理由」に対し、「歳計現金が不足する時期があるための回答 235 団体(母数 324 団体)、自治省行政課長通知(昭和 S 38.12.19)によるとの回答 61 団体(母数 315 団体)」

出所: 2018 年「地方公共団体における資金運用と資金運用の現状～「資金調達と資金運用の調査結果報告」」、主催:関西学院大学経営戦略研究科、後援:国東市役所、調査対象:都道府県、政令市、中核市・旧特例市、近畿・九州(除く熊本県)市町村
https://www.city.kunisaki.oita.jp/uploaded/life/41788_133335_misc.pdf

⑵⑴の自治省行政課長通知は下記「自治事務次官通知」を基に通知されたものである。

戦後、国債が発行されるようになったのは、昭和 40 年からであり、当時は預金金利が高かった。自治省通達(昭和 33.6.14)はその時代に合った内容であるが、金融市場環境が変わっても、前例により預金のみの会計資金保管を行うことは、法令の自主解釈がなされていないことを示している。

昭和 33.6.14、自乙財発第 4 号、各都道府県知事長宛　自治事務次官通知

別紙第三地方公共団体における公金の取扱について

二出納長等の権限と責任の下になされる公金の保管は、安全確実を絶対条件とし、かつ、当該地方公共団体の支払いに即応できるような形において行われるべきものであるから、出納長等が行う保管の形式のうち最も適当と認められるのは確実な金融機関に対する預金の方法によることである。(略)

(4)基金、公営企業及び外郭団体資金の確実かつ効率的な運用のための行動計画（会計課）

①基金等特定目的資金の運用目的の２面性～２つの目的の調和を図り、最善の業績追求を図る

ア)特定（事業）目的のための資金運用（＝現金準備）

支払いに当てられる現金（流動性）準備

イ)効率的な運用

国債等による収益性確保

地方自治法(基金の運用方法)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、及び確実かつ②効率的に運用しなければならない。

②２つの目的を阻む２つのリスクへの対応

ア)国東市の資金は２１の特定目的資金に分かれている

1.)特定目的資金の使用（支払）が必要になる時⇒現金準備が必要

2.)債券は含み損リスクがある

流動性リスク対応：特定目的資金は現金・預金で保管せざるを得なかった

表 12　2024/3 国東市特定目的資金一覧　単位：百万円

基金		残高	基金	残高
財政調整基金		3,913	介護保険介護給付費準備基金	373
減債基金		1,825	下水道整備基金	38
地域福祉基金		783	地域振興基金	2,759
ふるさと農村活性化基金		26	過疎地域持続的発展基金	77
公共施設整備基金		1,568	ふるさと応援基金	4,028
若者奨学金返還支援基金		4	森林環境譲与税基金	24
財前奨学基金		15	コロナウイルス対策基金	4
サンコーポラス富来整備基金		29	公営企業及び外郭団体一括運用基金	2,460
国民健康保険基金		415	合計	18,341
公営企業等資金運用委託金	工業用水道事業	120	市民病院事業	2,000
	水道事業	90	農業公社	50
	下水道事業	200	計	2,460

※国東市土地開発公社は解散すべき法人のため、除外

イ)すべての特定目的資金一括運用：流動性リスクを克服し、長期運用資金を創出

個々の基金の持ち分割合を超えて、基金残高に達するまで一括運用預金を使用できる

ウ)一括運用のその他の効果

1.)基金管理事務の簡素化

例月出納検査において、１つの資金として検査、

収入受入事務及び積立事務等を一括執行

2.)債券償却事務

債券損失償却が可能：相殺できる収入の拡大

償却原価手続きの簡素化

資金リスクマネジメント条例施行規則(基金一括運用)

第 33 条 市が市公営企業等から運用受託する資金は、国東市公営企業及び外郭団体資金運用基金条例の規定により、国東市公営企業及び外郭団体資金運用基金に積み立て、一括運用を行う

2 基金一括運用とは、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、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。

4 基金一括運用の効果は、次の各号のとおりである。

(1)基金管理事務の簡素化

(2) 第 37 条、第 38 条、第 39 条及び第 40 条に規定する債券償却事務の簡素化

(3) 第 41 条に規定する売却損失に充当する運用収入の拡大

(4) 基金取崩し資金の確保

エ)収益性の向上のため： 流動性リスクに対する質（種類）と量（金額）による対応

1.)預金の最低限度額 60 億円（※2023 年度の基金平均残高 184.6 億円）

a ）2024 年度基金の取り崩しに対する現金の準備

b) 現時点では、基金を 60 億円を取り崩す具体的な事項が見込まれない。そのため、預金の一部として国庫短期証券、買い現先取引又は債券 2 年物を 30 億円を限度として運用できるものとする

注)【国の財源手当]・公共災害復旧事業費：標準税収の 1/2 までの額は国費 66.7%、標準税収の 1/2～2 倍までの額は国費 75%、標準税収の 2 倍を超える額は国費 100%⇒激甚指定の場合：国庫補助率のかさ上げ、災害復旧債（元利償還金の交付税措置 95%等）⇒地方公共団体の負担 1.9%等※公営企業の実質負担 6.65%、・単独災害復旧費等、災害救助費等の国庫負担・災害に関する特別交付税措置、・合併特例債及び過疎対策事業債（地方交付税措置 70%）

注)【基金取崩し】公営企業受託金返還準備 10 億円、減債基金繰入 2.2 億円

2.)国債等公共債券の運用金額

a ）預金以外の資金は国債等公共債券で保管

b ） 3 年程度かけて金利上昇が見込まれるため、金利変動リスクが大きい超長期債は慎重に取得する。

参考１　受益者負担の公平のための戦略「償還期限の長期化」

～国債 60 年償還の考え方が地方債 30 年償還に浸透

(1)受益者負担の原則と世代間の負担の公平

①水道使用料、公共施設使用料などの方法で受益者に利益に応じて負担を求めること。

②世代間の負担の公平　地方債は将来世代への負担の先送りである。建設した公共施設等の耐用年数に応じた償還年限とすることにより、世代間の負担の公平を図る。

(2)国債 60 年償還ルール（建設国債及び特例国債）

①1967 年建設国債発行：60 年償還ルールを採用

見合い資産（公共施設等）の効用が概ね 60 年であることに着目

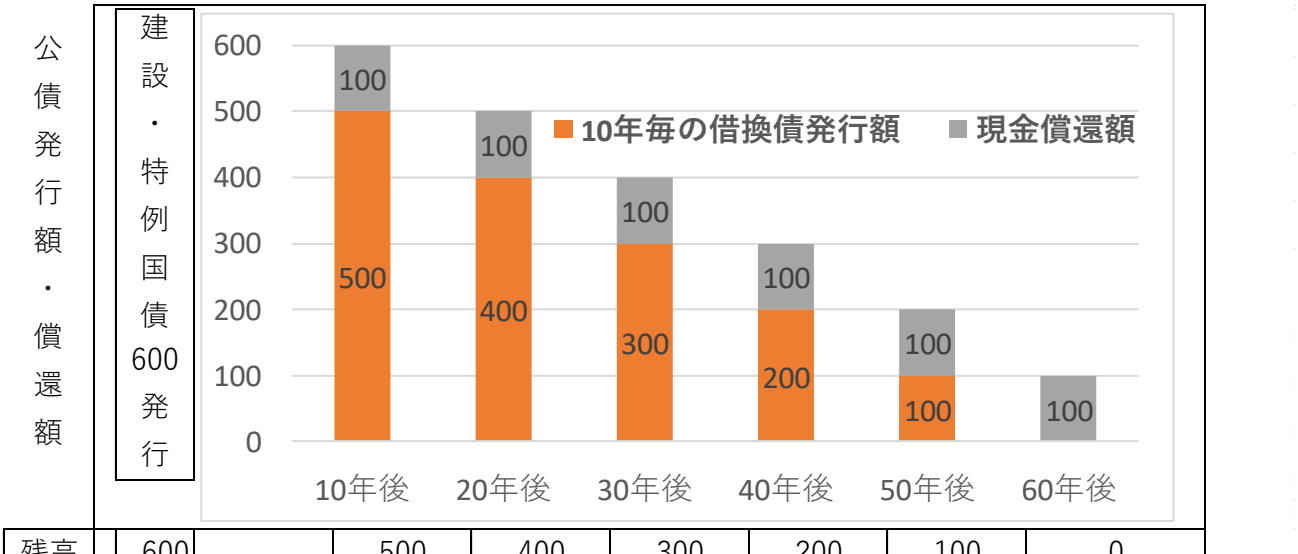
②1976 年に特例公債（赤字国債）発行開始：60 年償還ルール適用

ア)財政法第 4 条（赤字国債発行禁止）：国の歳出は、公債又は借入金以外の歳入を以て、その財源としなければならない。但し、公共事業費、出資金及び貸付金の財源については、国会の議決を経た金額の範囲内で、公債を発行し又は借入金をなすことができる。

イ)特例公債（赤字国債）の発行：根拠法「財政運営に必要な財源の確保を図るための公債の発行の特例に関する法律」（毎年更新の時限立法）

ウ)世代間の公平の確保：一般会計から国債整理基金特別会計へ償還財源の繰入れ定率繰入（前年度期首国債総額の 100 分の 1.6）など

図 13　10 年毎の借換債及び償還財源定率繰入(積立)による国債６０年償還の仕組み　単位：億円



残高	600	500	400	300	200	100	0

	2～11年後	12～21年後	22～31年後	32～41年後	42～51年後	52～60年後	
定率繰入額	600×1.6%×10=96	500×1.6%×10=80	400×1.6%×10=64	300×1.6%×10=48	200×1.6%×10=32	100×1.6%×10=16	計336
不足額	4	20	36	52	68	84	計264

出所：財務省『債務管理リポート 2023　－国の債務管理と公的債務の現状－』

(解説) 2023 年度末普通国債残高見込 1068 兆円中、特例公債(赤字国債)769 兆円(72.0%)に達している。特例公債(赤字国債)は見合い資産（公共施設等）がない（＝将来世代に受益がない）ため、速やかに償還すべきもの。

主要何カ国かの国債管理当局宛に、「日本の『国債 60 年償還ルール』のような国債償還ルールがありますか」とメールで問い合わせたことがあります。その多くの国の当局者が回答をくださいましたが、その内容はみな「そのようなルールは自国にはない」というものでした。ある主要国の当局の方からは、次のような回答をいただきました。「そうやって国債の償還に 60 年もかけていては、いつまでたっても国債の元本は返済できないでしょう。だから私たちの国にはそのようなルールはありません。代わりに政治家が責任をもって、毎年度、過去に発行した国債の元本をできるだけ償還できるように予算返済するのです。

出所：河村小百合『日本銀行 我が国に迫る危機』講談社、2023 年、258 頁-259 頁

(2)総務省通知「地方債の総合的管理について」は「満期一括償還」と「3 年据置」を求めている。

※「地方債の総合的管理について」(都道府県総務部長・指定都市財政局長宛)」総財地第 115 号平成 21 年 4 月 14 日、改正令和 3 . 3 .26,

①都道府県・指定都市を中心に、安定的な資金調達を図るために、市場公募満期一括償還債発行満期一括償還債発行を求めている。

②30 年償還を前提にした、減債基金積立と 10 年毎の借換債発行が求められた

③世代間の公平を図るために、満期一括償還地方債の償還に充てるための減債基金積立（発行額の 30 分の 1(3.3%)）

④地方債証券証券発行の場合、金融商品の安定性確保と円滑な発行・消化のため、繰上償還を行わない。

⑤償還ペースは、３０年償還（３年据置き）元金均等償還と同一のペースになるようにする。

[公表例]満期一括償還地方債の借り換えについて（単位：百万円、%）

銘柄名	借換前		借換後		借換割合(b/a)	償還ペースの考え方
	発行額(a)	償還年限	発行額(b)	償還年限		
○○県令和○○年度第○回公募公債	1,000.0	10(3)	741.0	10(0)	74.1%	**通算30年償還(3年据置)の元金均等償還と実質的に同様の償還ペースとなるよう減債基金の積立及び借換債の発行。**償還時に減債基金積立額は全額償還財源にあてる
○○県令和○○年度第○回公募公債	741.0	10(0)	370.0	10(0)	49.9%	
合　計	1741.0		1111.0		63.8%	

(解説)①30 年償還(3 年据置)と減債基金積立：満期一括償還を行う年度の世代とそれまでの公共施設等受益世代の負担の公平のため、30 年間の減債基金積立を求めている。元金償還の 3 年据置きを定式化した経済合理的な理由は不明。

⑥質問 26「据置期間の考えをお聞かせください」に対し、「据置期間は借入先の上限等」と回答した団体は 259 団体（母数 324 団体）。

出所： 2018 年「地方公共団体における資金運用と資金運用の現状～「資金調達と資金運用の調査結果報告」」、主催：関西学院大学経営戦略研究科、後援：国東市役所、調査対象：都道府県、政令市、中核市・旧特例市、近畿・九州（除く熊本県）市町村
https://www.city.kunisaki.oita.jp/uploaded/life/41788_133335_misc.pdf

(3) 総務省「地方債同意等基準」は相矛盾する「耐用年数と償還年限の一致」と「財政運営の健全性」を 求めている

①受益者負担の原則：世代間の負担の公平⇒起債施設等の耐用年数に応じた償還年限

②財政運営の健全性⇒償還年限短期化⇒利子軽減、債務の早期償還

③2006 年地方分権改革:地方債の総務大臣・都道府県知事の許可性⇒協議制

④2016 年地方財政法改正：財政健全基準を満たせば協議制から届け出制へ

(解説)①世代間の負担の公平 「起債施設の耐用年数に応じた償還年限」と財政運営の健全「償還年限短期化⇒利子軽減、債務の早期償還」はトレードオフ（二律背反）

⑤質問 25「借入において最も重視している観点」に対し、「世代間の公平」と回答した団体は 219 団体（母数 324 団体）。

出所： 2018 年「地方公共団体における資金運用と資金運用の現状～「資金調達と資金運用の調査結果報告」」、主催：関西学院大学経営戦略研究科、後援：国東市役所、調査対象：都道府県、政令市、中核市・旧特例市、近畿・九州（除く熊本県）市町村
https://www.city.kunisaki.oita.jp/uploaded/life/41788_133335_misc.pdf

令和 5 年度地方債同意等基準（総務省告示第 171 号）

（抜粋）世代間の負担の公平や財政運営の健全性、財政秩序維持、受益者負担の原則を損なわないものである必要があり、(略)。原則として、償還年限は 30 年以内、(建設改良に係る公営企業債にあっては 40 年）が適当であるものとする。

地方財政法（地方債の協議等）第 5 条の 3 （原則）①地方公共団体は、地方債を起こし、又は起こそうとし、若しくは起こした地方債の起債の方法、利率若しくは償還の方法を変更しようとする場合には、政令で定めるところにより、総務大臣又は都道府県知事に協議しなければならない。 略

第 5 条の 3（協議不要/届け出の場合）③～⑥[概要]協議不要基準：実質公債費比率 18%未満、将来負担比率（都道府県・指定都市）400%未満・(市町村）350%未満、実質赤字額 0 、資金不足額 0 、連結実質赤字比率 0 %

参考２　債券売却収益は将来利子の前取り

(1)売却による債券の含み益実現

①売却事例（国東市）

売却債券：143 回 20 年国債 1 億円　売却日：2022 年 4 月 4 日、売却時市場利回り 0.27%

②売却価格 114,156,000 円、帳簿価格 100,000,000 円、売却益（＝含み益）14,156,000 円

③将来収入の前取りである理由

ア)満期までの収入　　額面 1 億円×1.6%×11 年＝17,547,397 円

イ)売却益　　14,156,000 円

売却益/購入利回り倍率：14,156,000 円÷(１億円×1.6%)=8.85 倍

ウ)満期までの収入と売却益の差額　1.) 17,547,397 円― 2.）14,156,000 円＝3,391,397 円

エ)売却金額の再投資収入　114,156,000 円×0.270%×11 年＝3,390,433 円

オ)売却は将来収入の前取りである。

ウ)3,391,397 円≒ 4.)3,390,433 円

④結論：市場利回り低下時に売却し、市場利回り上昇時に購入することが望ましい。

効率的な売却の繰り返し⇒債券運用収入の向上

表 14　国東市における債券売却事例　　単位：円

売却日	銘柄	A売却額	C売却益 A−B	売却益/利回り倍率C÷D	所有期間利回り	売却日以降満期までの収入
満期日	表面利率	B帳簿価格	D購入利回り	売却時利回り	所有期間	満期まで期間
2022/4/4	143回20年国債	114,156,000	14,156,000	8.85倍	3.15%	17,547,397
2033/3/20	1.600%	100,000,000	1.600%	0.270%	8.9年	11.0年

(2)金利上昇による債券含み損リスク回避のための債券売却

①売却事例（国東市）

売却債券：181 回 20 年国債　売却日 2022 年 9 月 16 日、売却時市場利回り 0.855%

②売却価格 100,760,000 円、帳簿価格 100,192,328 円、売却益（＝含み益）567,672 円

③将来収入の前取りである理由

ア)満期までの収入　　額面 1 億円×0.9%×19.8 年＝17,795,342 円

イ)売却益　　567,672 円

売却益/購入利回り倍率　　567,672 円÷(１億円×0.9%)=0.63 倍

ウ)満期までの収入と売却益の差額　1.)17,795,342 円― 2.）567,672 円円＝17,227,670

エ)売却金額の再投資収入　100,760,000 円×0.855%×19.8 年＝17,057,660 円

オ)売却は将来収入の前取りである。

ウ) 17,227,670 円≒エ) 17,057,660 円

④結論：債券売却と同時に購入すべきでない、市場金利動向を見極めた再投資が望ましい。

表 15　国東市における債券売却事例　　単位：円

売却日	銘柄	A売却額	C売却益 A−B	売却益/利回り倍率C÷D	所有期間利回り	売却日以降満期までの収入
満期日	表面利率	B帳簿価格	D購入利回り	売却時利回り	所有期間	満期まで期間
2022/9/16	181回国債20年	100,760,000	567,672	0.63倍	―	17,795,342
2042/6/20	0.900%	100,192,328	0.900%	0.855%	10日	19.8年