

2026(令和8)年度 国東市資金調達資金運用戦略

1 資金調達及び資金運用の枠組み	
(1)目的、対象及び方法	1
2 金融環境	
(1)経験のない水準に金利が上昇	1
(2)金利がある世界に対応した金融活動が求められる	3
3 長期資金調達の目的と戦略	
(1)長期資金調達の目的の混乱と戦略	4
(2)(戦略-方法)リスク管理を通じた、支払利子軽減と債務早期償還	6
4 資金運用の目的と戦略	
(1)資金運用の目的	11
(2)流動性リスク・信用リスク管理を通じた、運用収入向上	12
(3)利子収入と資産収入の稼得	14
(4)歳計現金等会計資金および基金等特定目的資金の流動性（現金準備）リスク対応の違い	16
(5)短期資金調達方針	17
(6)資金運用指針	21
(7)歳計現金等運用指針	21
(8)基金運用指針	22

1 資金調達及び資金運用の枠組み

(1)目的、対象及び方法

(目的)目的とは：なにをすべきか、なにをしたいか

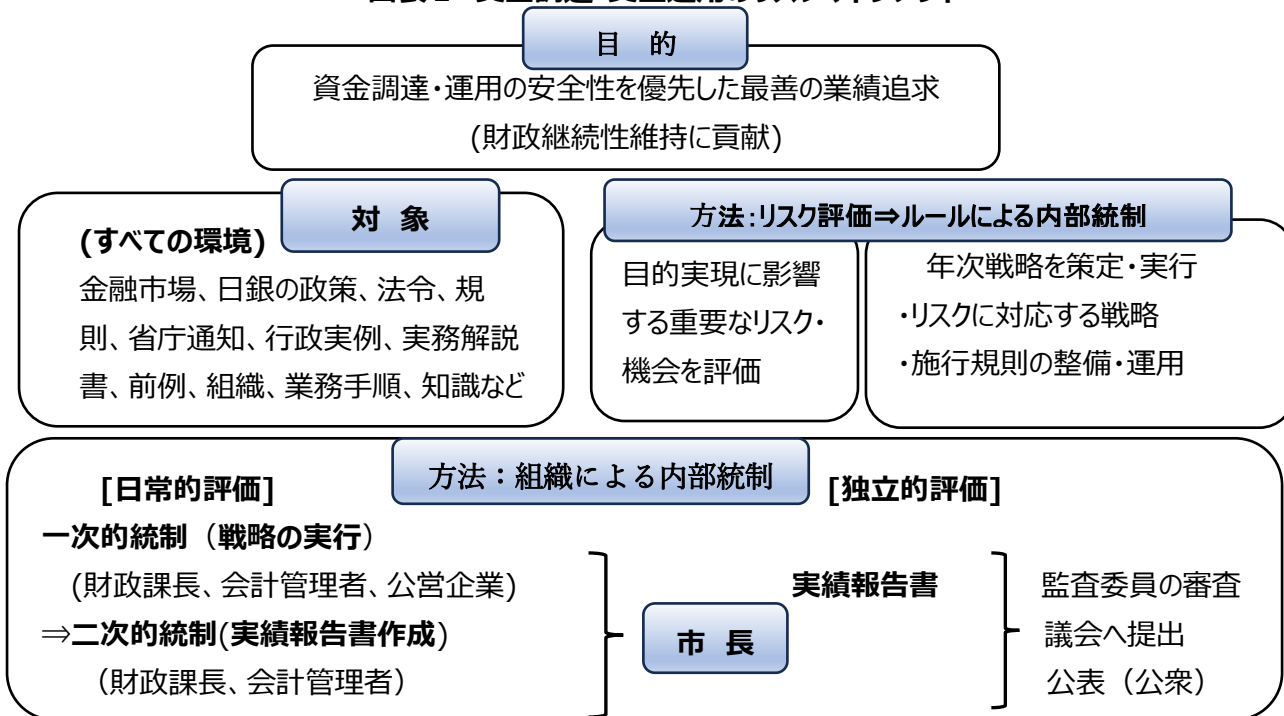
(対象)資金調達・資金運用を取りまくすべての環境

(方法：リスク評価⇒ルールによる内部統制)

目的の実現に影響する重要なリスクと機会を見出し、戦略及びルール(活動基準)を策定・実行

(方法：組織による内部統制)国東市の関係者による評価・統制を行う

図表1 資金調達・資金運用のリスクマネジメント



2 金融環境

(1)経験のない水準に金利が上昇

①国東市の長期資金調達金利ベースの5年国債金利も急激な上昇、その他年限金利も上昇

図表2 国債利回りの推移 (2021~2025/4/23)、出所：財務省国債金利情報

	1年国債	5年国債	10年国債	20年国債
2021年平均	-0.11%	-0.09%	0.05%	0.44%
2023年平均	-0.09%	0.22%	0.57%	1.27%
2025年平均	0.65%	1.10%	1.54%	2.44%
2026年1-4平均	1.02%	1.71%	2.26%	3.15%



②さらなる政策金利上昇が見込まれる

ア)日本銀行は基調的な消費者物価上昇率 2%が見込まれれば、政策金利上昇を進める

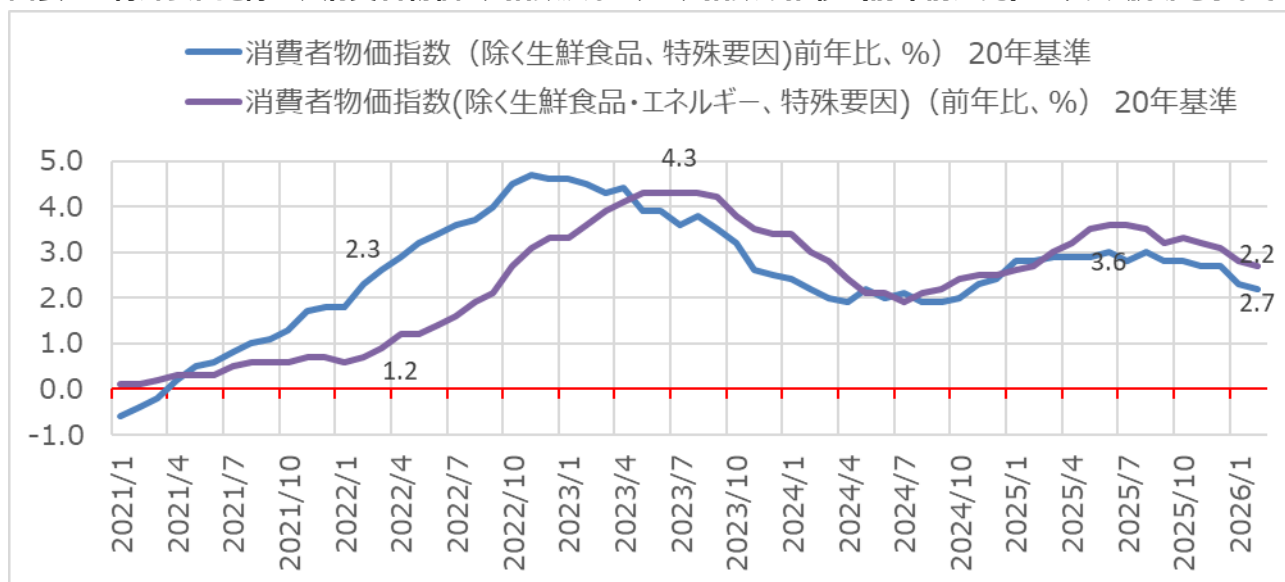
イ)基調的な物価上昇とは：賃金と物価上昇の好循環による物価上昇

ウ)消費者物価指数(生鮮食品を除く)は 2022 年 1 月から 2%を越えている

エ)消費者物価指数(生鮮食品及びエネルギーを除く)は 2022 年 9 月から 2%を越えている

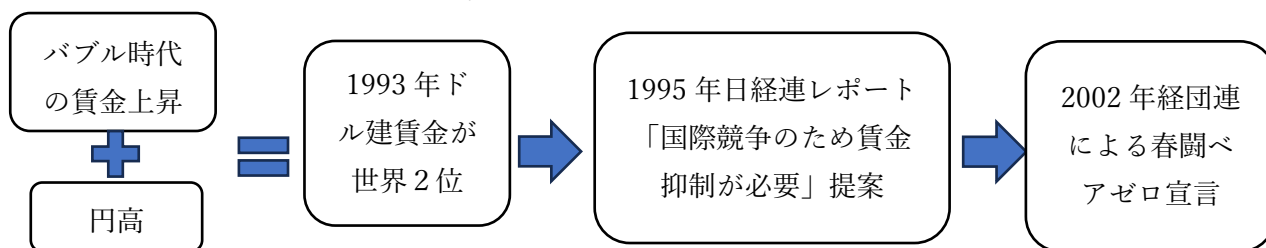
オ)春闘賃上げ率：2026 年度 5.08%、2025 年度 5.46%、2024 年度 5.52%、
2023 年度 3.58%、2022 年度 2.07%、2021 年度 1.78%

図表 3 特殊要因を除いた消費者物価コア指数及びコアコア指数の推移（前年前月比）はデフレ脱却を示している



出所：日本銀行、特殊要因を除いた消費者物価のコア指標

図表 4 日本の賃金水準が世界 2 位になり経団連の春闘ゼロベア宣言から賃金抑制とデフレへ至る道



出所：渡辺務『物価を考える デフレの謎、インフレの謎』2024 年、日本経済出版

③政策金利上昇見込の到達点

ア)実質短期金利 = 2026/2 消費者物価(生鮮食品除く)2.2% - 政策金利 0.75% = -1.45% 緩和的

イ)日本銀行の中立金利 1.1 ~ 2.5% ⇒ 政策金利を 2027 年中に 1.5%まで上げる可能性がある

ウ)政策金利抑制が円の購買力低下を進めるリスク

エ)政策金利上昇抑制要因および長期・超長期金利上昇要因

1.)中東有事がスタフグレーション（景気後退と物価上昇）を引き起こすリスク
2.)景気後退を懸念して、政策金利引き上げ先送りの可能性
3.)エネルギー価格助成政策等による日本財政に対する懸念が長期・超長期国債上昇の可能性

④緩和的な政策金利継続が円安を促進する可能性

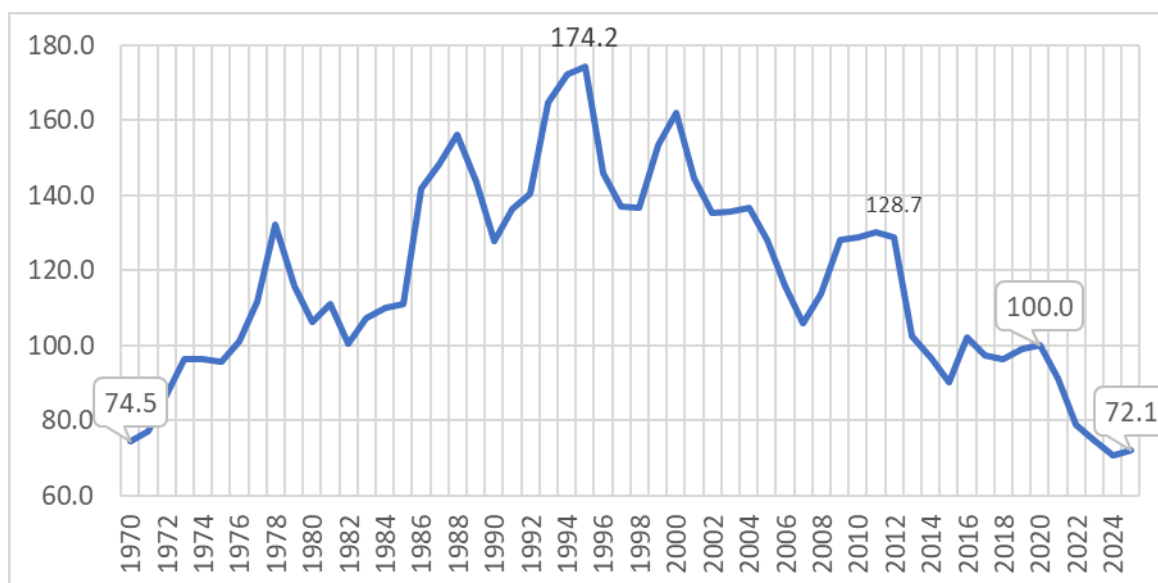
ア)1970 年を下回る円安の進行

イ)円の購買力が 2020 年度以降、急激に低下

ウ)実質実効為替レートとは通貨のモノやサービスの購買力を指数で表したもの。

- ・円の実質実効レートに対ドルのほかユーロ、英ポンド、元どの主要通貨に対する相対的な値動きを、各国・地域との貿易量、物価水準の相対的な差等をもとに加重平均し算定

図表5 1970～2025年 円の実質実効為替レート推移 2020年：100



出所：日本銀行

(2)金利がある世界に対応した金融活動が求められる

- ①政府系資金調達金利および売り現先取による短期資金調達は市場金利を反映し利子負担の心配がなかった。しかし、市場金利そのものが上昇している。
- ②長期資金調達および短期資金調達の支払い利子負担が財政に与える影響が大きい時代が到来した。
- ③資金運用は金利上昇の過渡期において、流動性(現金準備)リスクおよび金利変動(含み損益)リスクに対応し、運用収入向上を追求する必要がある。

3 長期資金調達の目的と戦略

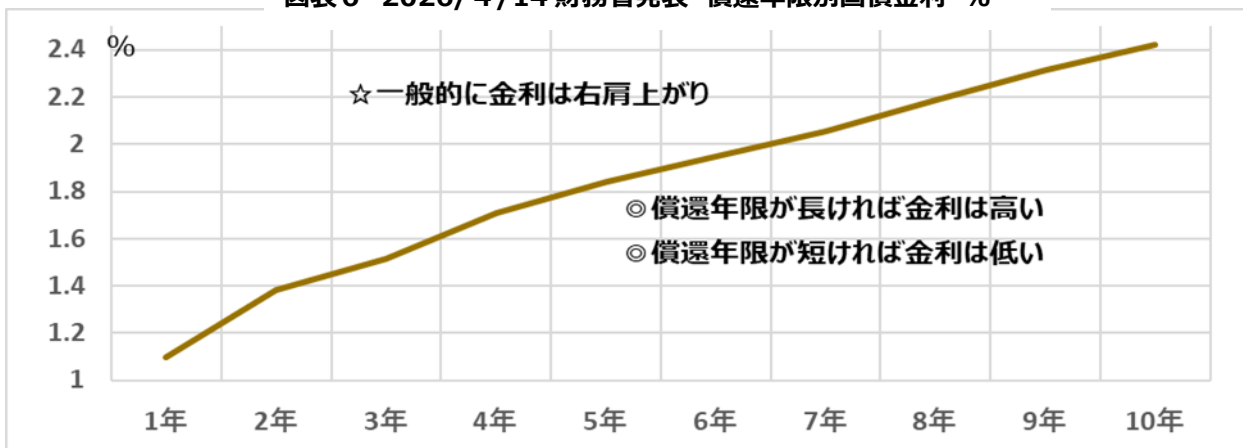
(1)長期資金調達の目的の混乱と選択

- ①総務省通知等：相矛盾する「公債費負担の世代間公平：施設の耐用年数と償還期間の一致」及び「財政運営の健全性：利子軽減・債務早期償還」の同時追求を求めている
- ②公債費負担の世代間公平又は財政運営の健全性のいずれかを選択しなければならない
- ③人口減少社会において、地方債だけで世代間の負担の公平を図ることはできない

国立社会保障・人口問題研究所推計：(15～64歳)2020年 7,509万人 → 2045年 5,832万人(−22.3%)
 公共施設・公用施設整備財源：税・国庫支出金・基金(現・過去世代負担) ⇔ 地方債(将来世代の負担)

④ 償還年限を長くしなければ金利は上がらない、償還年限を短くすれば金利は下がる

図表6 2026/4/14 財務省発表 償還年限別国債金利 %



⑤民間インフラ企業の資金調達期間は長くて10年、多くて数年以内の期間であるという研究結果

大阪府特別参与であった大庫直樹氏が、公営企業と民間インフラ企業・民間不動産企業の資金調達コスト（支払利息/年度末有利子負債残高）を比較し、公営企業よりも民間インフラ企業・民間不動産企業の資金調達コストの方が低いという検証を行った。そして、一般会計でも同じ状況にあるとして、「暗黙の政府保証があるので自治体の調達金利は民間よりも低いというのが神話だった」と結論付けている。

公営企業には30年間で一括して資金調達を行っているケースが少なくない。そのため、30年という期間の調達金利が少なからず平均金利に影響を及ぼすことになる。民間では長くて10年、多くて数年以内の借入である。

一方、自治体は10年が基本で、長ければ20年、30年もある。自治体の借入期間が長い分だけ、調達金利は高まる。 出所：大庫直樹『人口減少時代の自治体経営課改革—日本のあしたの作り方』時時通信出版局、2013年、70-73頁。2018.11、2 大阪府視察：大阪府債2018年度発行計画「市場公募債4,500億円、10年債2,100億円4～3月100～200億円発行、5年債2,400億円、4～3月200億円発行

⑥国東市は財政運営の健全性(利子軽減、債務早期償還)を目的として選択した

図表7 世代負担の公平と財政運営の健全性は同時追求ができない



図表8 長期資金調達指針は相矛盾する「世代間の負担の公平」及び「財政運営の健全性」を求めている

I 財務省 国債60年償還ルール

1 1967年建設国債発行：60年償還ルールを採用

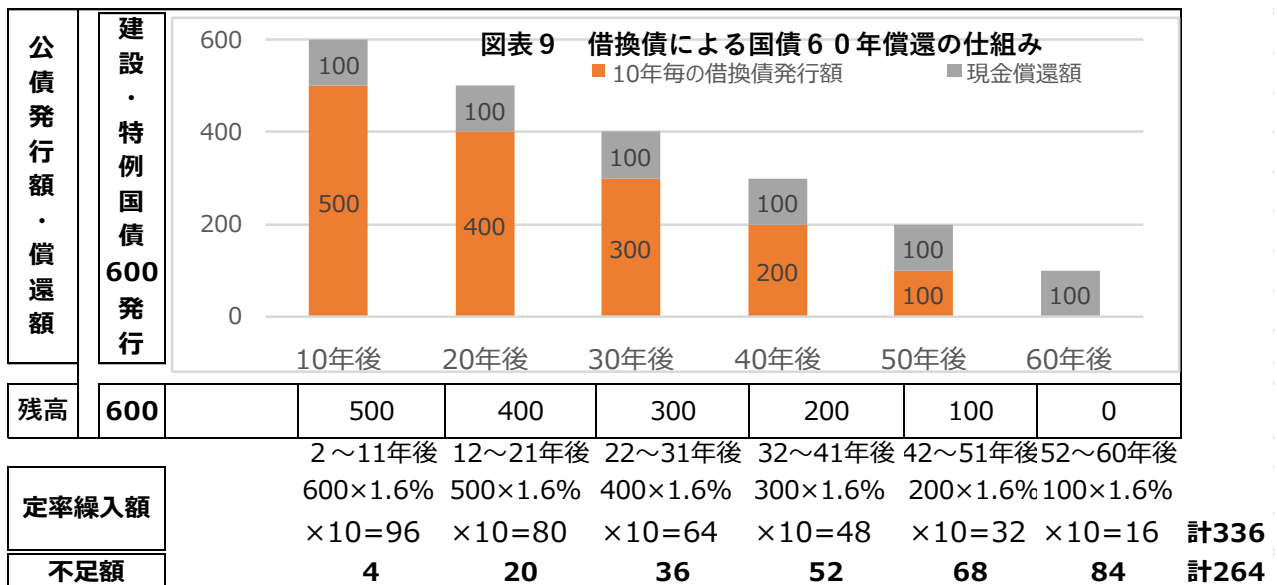
- ①国債の見合い資産（公共施設等）の効用が概ね60年であることに着目

- ②10年債発行、10年後1/6償還・5/6借換債発行⇒残債の1/6償還・借換債発行を繰替えず
- 2 1976年に特例公債（赤字国債）発行開始：60年償還ルール適用

- ①国債の見合い資産なし⇒将来世代に負担のみ
- ②2025年度当初新規国債発行額 28.6兆円うち特例（赤字）国債 21.9兆円（76.7%）
- ③2025年度当初国債発行額 176.9兆円うち借換債 136.2兆円(77%)

3 世代間の公平の確保のために

- ①一般会計から国債整理基金特別会計へ償還財源定率繰入：前年度期首国債総額の100分の1.6
- ②10年毎の1/6償還財源に国債整理基金を充当



II 総務省 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 筆者要約

- 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。
- 2 30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る。
- 3 世代間の公平
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。
- 6 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		
〇〇県令和〇〇年度第〇回公募公債	1,000.0	10(3)	741.0	10(0)	74.1%	通算30年償還(3年据置き)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
〇〇県令和〇〇年度第〇回公募公債	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年据置き）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。

Ⅲ 令和7年度 地方債同意等基準（令和7年総務省告示）

1 目的

地方債の発行は、世代間の負担の公平や地方債を発行する地方公共団体の財政運営の健全性、財政秩序の維持、受益者負担の原則等を損なわないこと

2 償還年限等に関する事項

原則として、償還年限は30年以内（建設改良費等に係る公営企業債にあっては40年以内）

（解説）総務省「地方債同意等基準」は「世代間の負担の公平（受益者負担の原則）＝起債施設の耐用年数と償還年限の一致」と「財政運営の健全性」の同時追求を求めている。しかしながら、「起債施設の耐用年数と償還年限の一致」は「償還年限長期化」になるため、「財政運営の健全性」のための「償還年限短期化：利子負担軽減・債務早期償還」とトレードオフである。

Ⅳ 地方債制度研究会『令和7年度 地方債のあらまし』（地方財務協会）

地方債は後年度において元利償還金という形で、その地方債を財源として建設された施設等の利用者である。住民の税負担又は料金負担となる。したがって、次のアからウに留意して将来の財政負担の負担をできる限り軽減し、世代間の負担を受益に応じてできる限り公平にすることが望ましい。

1 利率はできる限り低利であること 2 償還期限は、なるべく当該施設の耐用年数と一致すること

3 据置期間は、なるべく住民が利用できない期間と一致

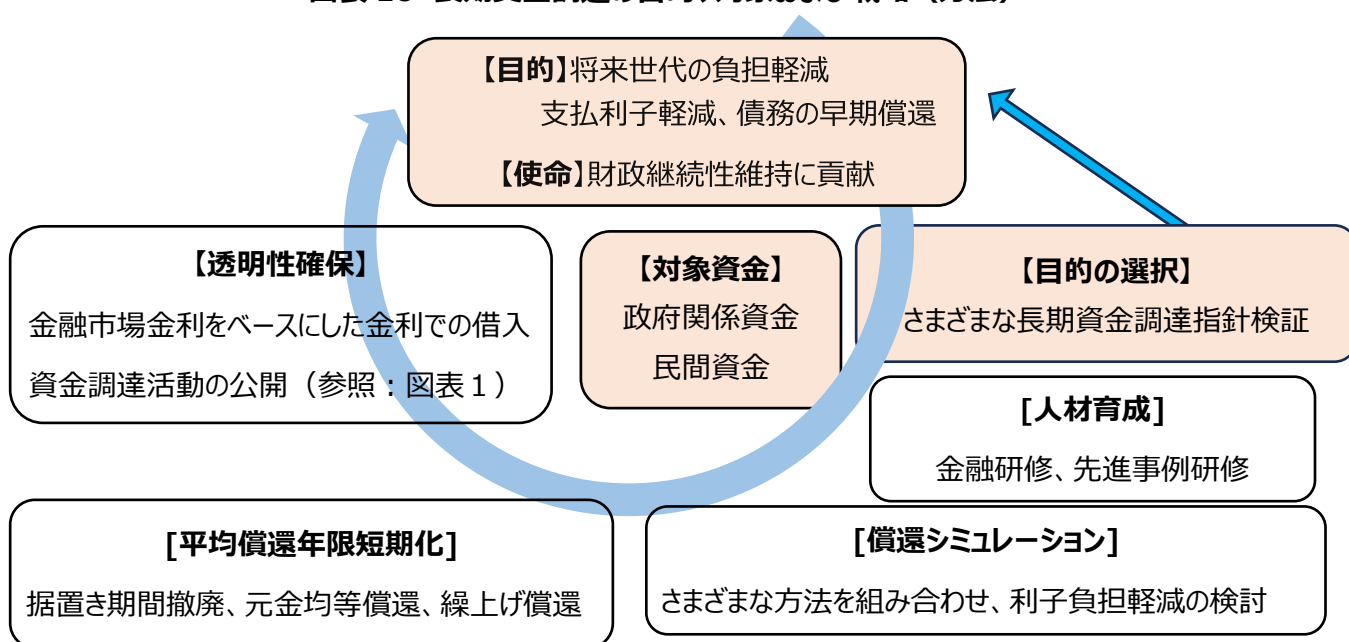
（解説）地方債制度研究会：全国知事会・全国市長会・全国町村会が1979年に設置した一般社団法人。支払利子軽減と償還期限と当該施設の耐用年数の一致の同時追求を求めている。総務省通知「地方債の総合的管理について」の「定時償還債3年据置き」と異なり「据置期間は住民が利用できない期間」としている。

(2) (戦略-方法) リスク管理を通じた、支払利子軽減及び債務早期償還

①国東市は目的「支払利子軽減と債務早期償還」を選択し、財政運営の健全性を追求する。

資金リスクマネジメント条例施行規則(長期資金調達方法)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。略

図表 10 長期資金調達の目的、対象および戦略（方法）



②人材育成戦略

ア)専門知識なくして合理的な資金調達ができない。金融専門研修を担当職員に受講させる必要がある。

イ)地方債や金融等に関する研修を受講

国東市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。

③償還シミュレーション戦略

償還シミュレーションにより、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および借入方式の組合せを選択する。

条例施行規則(長期資金調達方法)第30条第2項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、将来の金利見直しを 변수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。

図表 11 金利シミュレーションによる長期資金調達方法改善事例

1 国東市長期資金調達方法の改善

(1)シミュレーション内容：据置期間撤廃及び金見直し方式等による利子削減効果の検証

(2)目的 国東市一般会計は2007年に据置期間撤廃を決定したが翌年度から据置期間1年になった。国東市公営企業は5年据置き30年固定金利により、長期資金調達を行っていた。

金利シミュレーションにより、様々な借入方式の支払い利子を算定・比較し、据置期間撤廃、30年固定金利を方式を見直し、国東市財務活動管理方針を改正した。

(3)会計課が討議資料を作成し、2013年8月、財政課、上下水道課及び市民病院が討議した、

(4)シミュレーション結果

①最も支払利子が少ない調達方法

E「10年後金利見直し、据置期間なし、元金均等方式」の支払利子は10億4千万円

②最も支払利子が多い調達方法

D「20年固定金利、5年据置、元利均等方式」の支払利子は21億7千万円

③差引(E-D) = -11億3千万円

(5)結果 国東市財務活動管理方針の改正

支払利息削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。

ア 据置期間は原則として設けない イ 選択できる場合は、元金均等償還方式

ウ 財政収支見込が許す範囲で償還期間を設定 エ 金利固定方式と金利見直し方式、変動金利方式の選択は、償還シミュレーションによる支払利息の多寡による

オ 金利見直し方式の見直し条件は国債等金融市場金利を基準

図表 12 国東市における市債調達方法改善のための討議資料（2013年8月）

【条件】借入金額 100 億円、償還年限 20 年

借入利率:2012 年国債金利年平均-20 年国債 1.681%、10 年国債 0.812%

見直し金利：過去 17 年間で最高の 10 年国債金利-1999 年 10 年国債 1.711%

	償還方法	据置期間	方法	借入利率	見直し利率	支払利息
A	20年固定金利方式	なし	元金均等	1.681%	—	17.0億円
B		なし	元利均等	1.681%	—	18.2億円
C		5年	元金均等	1.681%	—	21.2億円
D		5年	元利均等	1.681%	—	21.7億円
E	10年後金利見直し方式	なし	元金均等	0.812%	1.711%	10.4億円
F		なし	元利均等	0.812%	1.711%	10.9億円
G		5年	元金均等	0.812%	1.711%	13.2億円
H		5年	元利均等	0.812%	1.711%	13.7億円

II 新潟県議会総務文教委員会（2024/3/5）質疑が繰上げ償還シミュレーションによる利子削減をもたらした

【質問：重川隆廣議員】

県債基金の令和5年度末残高は406億円と県は見込んでいます。2024年度当初予算で活用予定の23億円を除いた383億円をすべて活用し、2024年度に繰り上げ償還を行った場合に、2024年から2036年までの削減額の総額はいくらになるのか伺います。

【答弁：財政課長】

仮に令和6年度に基金の残高の383億円を活用して償還の前倒しを行った場合になりますけれども、2024年度の推計金利0.9%で試算をしますと、総額トータルで34億円程度の金利の削減が図られると考えております

（解説）新潟県は2024年度から3年間かけて県債の繰り上げ償還（返済）を行う。24年度から26年度に20年の満期を迎える県債（市場公募満期一括償還債）の一部を県債管理基金を用いて、借り換えをせずに繰上げ償還を行う。

市場公募満期一括償還債は30年償還（10年毎に1/3償還、残債を10年債発行、減債基金を毎年、当初発行額の1/30積立）ルールで償還している。重川議員は民間の発想で、県債管理基金を用いて繰上げ償還し、利子負担軽減および債務早期償還をするべきでないかと問うたのである。なお、10年地方債金利は試算に用いた0.9%を越え、2025年度2.45%に上昇しているため、利子削減額は34億円をはるかに超える。

④平均償還年限短期化戦略

ア) 金利は「平均償還年限」に相当する国債金利に借入元のリスクプレミアムを付し決定

イ)平均償還年限は据置期間なしが最短であり、満期一括償還が最長

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

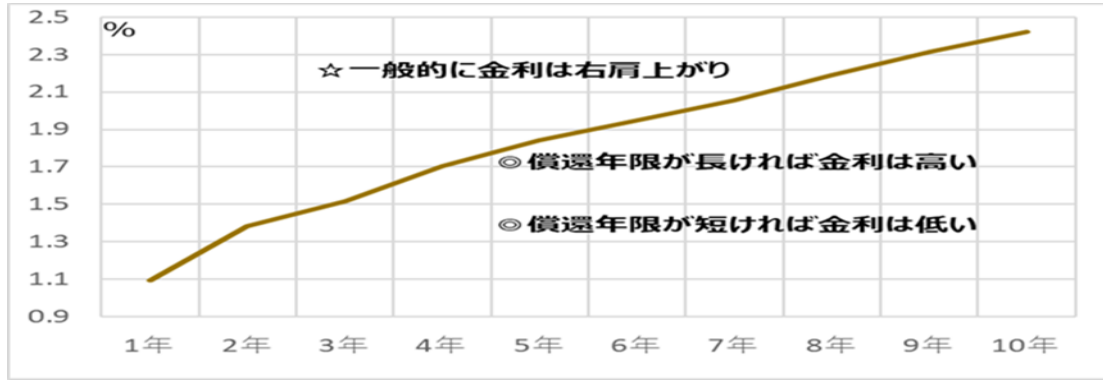
ウ)利子負担軽減及び債務早期償還のために、平均償還年限の短期化を追求

平均償還年限の短期化⇒支払利子軽減、債務早期償還

図表 13 据置期間と平均償還年限の関係

償還期間 据置期間	平均償還年限			
	据置期間なし	据置3年	据置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

図表 14 2026年4月14日財務省発表 償還年限別国債金利 単位:%



図表 15 平均償還年限算定表 借入金額 150 百万円 10 年償還、据置なし、〃 3 年、〃 5 年、満期一括償還

(a)借入期間	定時償還元本均等償還方式						C 満期一括償還方式	
	A 据置期間なし		B 据置期間3年		B 据置期間5年		(b)償還元金	(a)×(b)〃
0.5年	7.5百万円	3.8百万円	0	0	0	0	0	0
1.0年	7.5百万円	7.5百万円	0	0	0	0	0	0
1.5年	7.5百万円	11.3百万円	0	0	0	0	0	0
2.0年	7.5百万円	15.0百万円	0	0	0	0	0	0
2.5年	7.5百万円	18.8百万円	0	0	0	0	0	0
3.0年	7.5百万円	22.5百万円	10.0百万円	30.0百万円	0	0	0	0
3.5年	7.5百万円	26.3百万円	10.0百万円	35.0百万円	0	0	0	0
4.0年	7.5百万円	30.0百万円	10.0百万円	40.0百万円	0	0	0	0
4.5年	7.5百万円	33.8百万円	10.0百万円	45.0百万円	0	0	0	0
5.0年	7.5百万円	37.5百万円	10.0百万円	50.0百万円	13.6百万円	68.18百万円	0	0
5.5年から9.0年								
9.0年	7.5百万円	67.5百万円	10.0百万円	90.0百万円	13.6百万円	122.73百万円	0	0
9.5年	7.5百万円	71.3百万円	10.0百万円	95.0百万円	13.6百万円	129.55百万円	0	0
10.0年	7.5百万円	75.0百万円	10.0百万円	100.0百万円	13.6百万円	136.37百万円	150百万円	1,500百万円
(a)×(b)=合計(c)		787.5百万円		975.0百万円		1125百万円		1,500百万円
平均償還年限=(c)÷借入額		5.25年		6.50年		7.50年		10.00年

工) 元利均等償還より元金均等償還を選択 支払利子が少なく、債務早期償還

才)長崎県西海市方式の繰上げ償還事例

- 1.)西海市は繰上げ償還を前提に地元金融機関のみから長期資金調達し大規模な繰上げ償還
- 2.)西海市は大規模な繰上げ償還により財政健全化を果たした
- 3.)早期健全化団体の泉佐野市はふるさと納税と繰上げ償還により財政健全化を果たした
- 4.)財政再生団体の夕張市はふるさと納税と繰上げ償還を組み合わせた財政健全化の可能性

図表 16 長崎県西海市の繰上げ償還による財政健全化 単位：百万円 出所：総務省決算カード他

		標準財政規模	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
繰上 げ額	長崎県西海市	121億円	12	309	857	1,289	2,392	1,617	2,292	2,098	94
	大分県国東市	120億円	0	4	53	133	103	348	201	70	45
	大阪府泉佐野市	240億円	1,204	123	29	2,063	0	0	210	994	3,060
財判 政断 健全 化%	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
	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
		標準財政規模	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	計	
繰上 げ額	長崎県西海市	121億円	0	2,205	1,119	1,000	986	959	0	172億29百万円	
	大分県国東市	120億円	0	0	0	0	861	0	383	22億1百万円	
	大阪府泉佐野市	240億円	10,129	617	2,089	238	1,010	0	1,116	228億22百万円	
財判 政断 健全 化%	実質赤字比率		-	-	-	-	-	-	-		
	連結実質赤字比率		-	-	-	-	-	-	-		
	実質公債費比率		0	-0.6	-1.4	-2.1	-2.8	-1.8	-0.9		
	将来負担比率		-	-	-	-	-	-	-		
経常収支比率%		-	78.0	83.1	84.8	87.7	83.6	83.9	85.6		

カ)国東市の繰上げ償還の今後の取り組み

- 1.)2015 年、会計課が地元金融機関に西海市方式の繰上げ償還を打診の上、財政課と協議
大分県で前例のない取り組みであることを懸念し、本方式の取り組み検討中断
- 2.)2019 年、地元金融機関と交渉し、繰上げ償還時補償金支払い条項撤廃実現

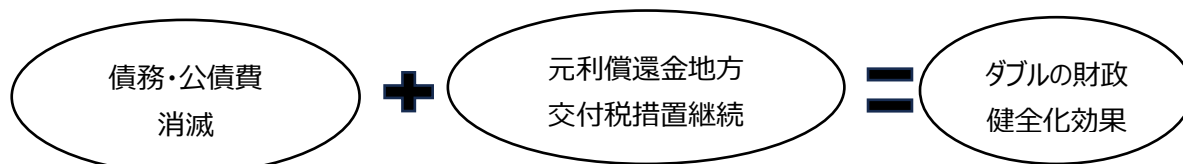
	2020 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度
繰上げ償還額	861 百万円	383 百万円	279 百万円	196 百万円	224 百万円

4.)2026 年度の繰上げ償還の取り組み

国東市において、有利だと思われる調達から繰上げ償還に至るまでの方法を検討する。

繰上げ償還の効果が高いものについて、繰上げ償還を検討する。

図表 17 繰上償還：歳入＊地方交付税措置継続＋公債費・債務消滅⇒ダブル健全化効果



国東市資金リスクマネジメント条例施行規則(長期資金調達方法)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。

(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。

国東市資金リスクマネジメント条例施行規則(市債繰上げ償還)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

⑤透明性確保戦略

金融市場金利をベースにした金利での借入ができるように検討してきたが、市場金利そのものが上昇している。

地方自治法施行令(随意契約)第 167 条の 2 六～八の定めにあるように、競争入札をしない方が有利な場合は随意契約をして良いとなっているが、有利な取引を考えていきたい。

資金リスクマネジメント条例施行規則(長期資金調達方法)第 30 条 2 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。

(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

4 資金運用の目的と戦略

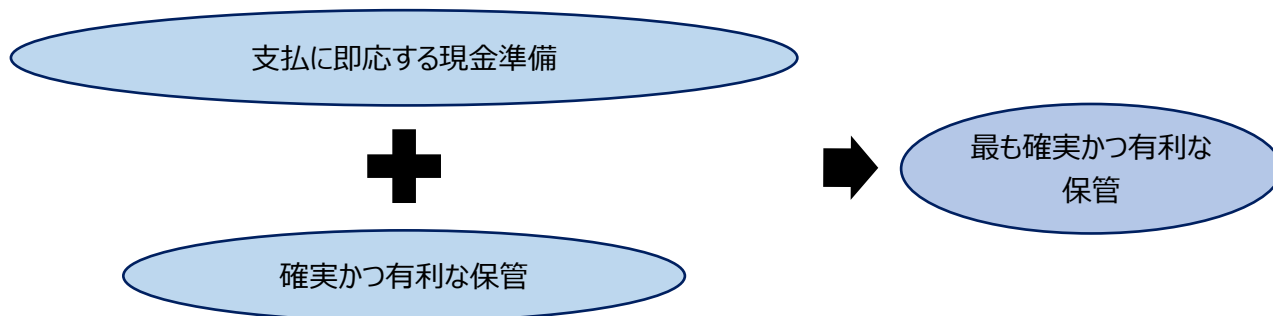
(1) 資金運用の目的

① 会計資金（歳計現金等、公営企業の業務に係る現金）

ア) 支払に即応する流動性（現金準備）及び収益性（有利な保管）の2つの目的達成を同時に追求

イ) 支払に即応する流動性のみ追求⇒決済性預金のみ保管⇒収入0 ⇒有利な保管はできない

図表 18 会計資金（歳計現金等）の最も確実かつ有利な保管の追求



地方自治法（現金及び有価証券の保管）第 235 条の 4 普通地方公共団体の歳入歳出に属する現金（以下「歳計現金」という。）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。

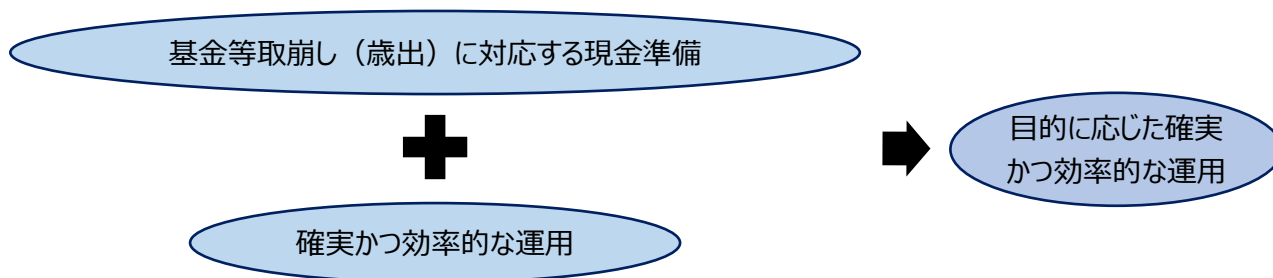
地方公営企業法施行令第 22 条の 6（業務に係る現金の保管） 管理者は、地方公営企業の業務に係る現金を出納取扱金融機関、収納取扱金融機関その他の確実な金融機関への預金その他の(1)最も確実かつ(2)有利な方法によって保管しなければならない。

② 特定目的資金（基金、公営企業余剰資金、外郭団体余剰資金）

ア) 基金取崩に対応する流動性(現金準備)及び収益性（効率的運用）の2つの目的達成を同時追求

イ) 基金取崩に対応する流動性(現金準備)のみ追求⇒預金のみ運用⇒効率的な運用はできない

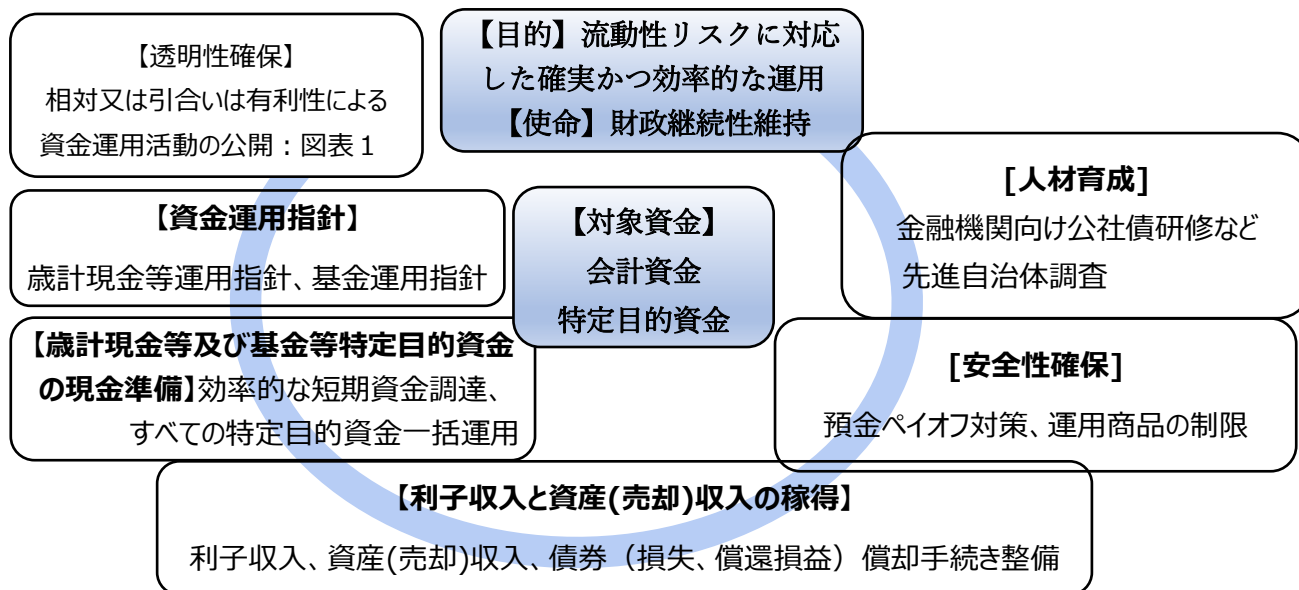
図表 19 基金等特定目的資金の目的に応じた確実かつ有利な運用の追求



地方自治法（基金）第 241 条 2 基金は、これを前項の条例で定める特定の目的に応じ及び確実かつ効率的に運用しなければならない

(2) (戦略-方法)流動性リスク・信用リスク管理を通じた、運用収入向上

図表 20 資金運用の目的、対象および方法



①人材育成戦略

金融機関向けの公社債研修などを受講

大分市等先進自治体の調査:資金計画システムなど

②安全性確保戦略

ア)預金ペイオフ対策

1.)取引金融機関の経営健全性の検証

2.)利子付き預金の預入限度額：預金と市債の相殺枠 + 1 千万円 + 信用枠

3.)信用枠：買い現先取引より利率が高く国債格付けを上回る金融機関の場合、

満期 1 年以内定期預金上限 40 億円

4.)金融機関破綻時の対応

a)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

b)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

資金リスクマネジメント条例施行規則(預金保護のためのペイオフ対策) 第 25 条 会計管理者は、各会計の金融機関ごとの利子付き預金集計結果及び財政課長が集計する各会計の金融機関ごとの借入金集計結果を照合し、利子付預金と借入金の相殺可能額を把握しなければならない。この場合において、金融機関破綻時には、決済用預金は金額の制限なく預金保険機構等による保護対象となること及び金融機関ごとに 1 千万円以下の利子付預金は保護対象になるが、その名寄せ範囲は、一般会計、特別会計、地方公営企業、市役所組織名預金であることに留意する。

2 利子付預金預入の相殺枠は、金融機関毎に借入金と 1 千万円の合算額を限度とする。

3 前項の規定にかかわらず、前条第 1 号に規定する経営健全性基準を満たした場合、条例第 7 条に規定する年次戦略で定める信用枠の金額を限度として、相殺枠を超えた利子付預金預入ができるものとする。

資金リスクマネジメント条例施行規則(リスクの対応)第 24 条 略

(1)信用リスクの対応 投資資金の確実な償還のために、取引金融機関の安全性を次に掲げる経営健全性基準により検証した上で、次条に規定する預金保護のためのペイオフ対策、第 28 条に規定する短期資金運用及び第 32 条に規定する長期資金運用を行う。

ア 国内業務のみの銀行 自己資本比率 4%以上 イ 国際業務を行う銀行 自己資本比率 8%以上
ウ 証券会社 自己資本規制比率 140%以上 エ 不良債権比率 10%以内
オ 金融庁登録信用格付業者投資適格以上 カ 株価の推移

イ)運用商品の制限

1.)外貨建て商品は運用できない

2.)運用対象商品

(種類) 預金、国庫短期証券、買い現先取引、国債、地方債、地方公共団体金融機構債、
政府関係機関債、地方公社債

(債券償還年限) 満期までおおむね 20 年以内の債券

資金リスクマネジメント条例施行規則(短期資金運用方法)第 28 条 市等は、短期資金の保管及び運用は当該各号から選択して行う。この場合において、外貨建て商品で保管及び運用を行ってはならず、譲渡性預金は途中解約できないことに留意しなければならない。

(1)国庫短期証券 (2)買い現先取引 (3)預金 (4)基金繰替え運用
(5)地方公営企業に対するグループファイナンス

(長期資金運用方法)第 32 条 市等は、長期資金の運用商品は次の各号から選択して行う。ただし、外貨建て商品で運用を行ってはならない。

(1) 預金 (2)満期までおおむね 20 年以内の債券 国債、地方債、地方公共団体金融機構債、政府関係機関債（設立根拠法により設立された特殊法人、特殊会社、独立行政法人及び国立大学法人が発行する債券）、地方公社債

③債券における含み損失又は含み損失に及ぼす償還年限の影響

ア) 金利上昇による債券価格下落リスク⇒債券含み損発生リスク

イ) 金利低下による債券価格上昇リスク⇒債券含み益発生リスク

1.)債券利率が高い（低い）⇒債券価格が高い（低い）

2.)債券市場利回り上昇（低下）⇒債券価格下落（上昇）

図表 21 債券価格算定式

$$\text{債券価格(単価)} = \frac{100 + (a)\text{利率} \times (b)\text{残存年数}}{100 + (c)\text{利回り} \times (b)\text{残存年数}} \times 100$$

(a)利率：利子算定のため乗率

(b)残存年数：満期までの年数

(c)利回り：債券の市場利回り

ウ)残存年数が長い債券は金利変動による価格変動リスク量が大きい

1.)0.25%金利低下⇒1年債対価格上昇：3年債 2.9倍 15年債 10.7倍、20年債 12.5倍

2.)0.25%金利上昇⇒1年債対価格低下：3年債 2.9倍 15年債 10.3倍、20年債 11.9倍

図表 22 市場金利変動に対する年数別債券価格変動感応度 (単位：%、百万円)

満期までの残存年数の債券		1年債	3年債	5年債	10年債	15年債	20年債
2026/4/12 国債購入	国債金利	1.062%	1.515%	1.842%	2.423%	2.967%	3.296%
	A購入価格	100百万円	100百万円	100百万円	100百万円	100百万円	100百万円
即日、市場利回り0.25%低下		0.812%	1.265%	1.592%	2.173%	2.717%	3.046%
B 債券価格(時価)		100.25百万円	100.72百万円	101.16百万円	102.05百万円	102.66百万円	103.11百万円
B-A 含み益		0.25百万円	0.72百万円	1.16百万円	2.05百万円	2.66百万円	3.11百万円
各年限別上昇額対1年債倍率		1.0倍	2.9倍	4.7倍	8.3倍	10.7倍	12.5倍
即日、市場利回り0.25%上昇		1.312%	1.765%	2.092%	2.673%	3.217%	3.546%
C 債券価格(時価)		99.75百万円	99.29百万円	98.87百万円	98.03百万円	97.47百万円	97.07百万円
C-A 含み損		0.25百万円	0.71百万円	1.13百万円	1.97百万円	2.53百万円	2.93百万円
各年限別下落額対1年債倍率		1.0倍	2.9倍	4.6倍	8.0倍	10.3倍	11.9倍

エ)利回りの高い債券の方が市場金利変動に対する価格変動性が小さい

(3) 利子収入と資産収入の稼得

① 利子収入

預金額×利率、債券額面金額×利率

② 資産収入

ア) 売却損益

売却による「債券含み損益」の実現 参照：図表 22 における「含み損益」

イ) 償還損益

1.) オーバーパー債券の償還損失：償却原価法による償却又は繰上げ償却 参照：⑤、⑥

a) オーバーパー債券：額面を超える金額で取得した債券

b) 償還損失 = 満期時額面 1 億円償還 - 債券取得金額 1 億 1 千万円 = - 1 千万円

2.) アンダーパー債券の償還益：償却原価法による償却又は繰上げ償却 参照：⑦、⑧

a) アンダーパー債券：額面未満の金額で取得した債券

b) 償還益 = 満期額面 1 億円償還 - 債券取得金額 9 千万円 = + 1 千万円

図表 23 債券利率と利回りの関係による債券価格決定

利率と利回り	債券価格
利率 > 利回り	オーバーパー (債券価格 1 億円以上)
利率 = 利回り	パー (債券価格 1 億円)
利率 < 利回り	アンダーパー (債券価格 1 億円未満)

③ 利回りを利子収入と資産収入を総合した債券有利性の基準とする

ア) 利回り (%) = {年間利子 + (償還損益 ÷ 残存年数)} ÷ 購入金額 × 100

イ) 所有期間利回り (%) = {年間利子 + (売却損益 ÷ 所有期間)} ÷ 購入金額 × 100

④売却損失の償却手続き

- ア) 1年間の運用収入を用いて損失の償却を行う
- イ) 1年間の運用収入を超える売却損⇒運用資金を毀損

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。

⑤オーバーパーの償却手続き

ア) 償還損失(オーバーパー)を各年度の受取利子を減額させて、取得日から満期までの期間に応じて各年度に配分する

イ) 満期に債券帳簿価格1億円＝額面1億円⇒償還損失消滅

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。

⑥オーバーパーの繰上償却

ア) 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

イ) オーバーパー債券(利率>利回り)をパー債券(利率=利回り)に一度に変える

ウ) (メリット) 利子収入上昇、債券簿価減額による売却収入上昇

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、債券簿価が同額減るため、基金残高は変わらない。

⑦アンダーパーの償却手続き

ア)償還益(アンダーパー)を満期までの各年度の受取利子を増額させて、各年度に配分

イ)満期に債券帳簿価格 1 億円 = 額面 1 億円⇒償還益消滅

資金リスクマネジメント条例施行規則(アンダーパー債券の償却)第 41 条

市は、債券を額面金額より低い額で取得した場合、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ことができる。

- (1) アンダ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加算した額で行い、債券簿価に同額を加算する。
- (2) 前号の場合、基金に属する債券は基金から歳計現金等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減り、債券簿価が同額増えるため、基金残高は変わらない

⑧ アンダーパーの繰上げ償却手続き

売却損失が巨額で償却でない場合などに、アンダーパーを使用することができる

資金リスクマネジメント条例施行規則 (アンダーパー債券の繰上げ償却) 第 42 条

市は前条の規定に関わらず、売却損失を償却するために、アンダーパー債券の繰上げ償却を行うことができる

(4) 歳計現金等会計資金および基金等特定目的資金の流動性（現金準備）リスク対応の違い

①歳計現金等の支払資金不足は収支の時間のズレによるため、短期資金調達により対応

ア)短期資金調達は年度内（出納整理期間内）に歳入を用いて返済できる

イ)歳入「国県支出金、地方債」等の収納時期が歳出より遅い

ウ) 財政調整基金当初予算繰入金役割 = 当初予算の不均衡を均衡させる

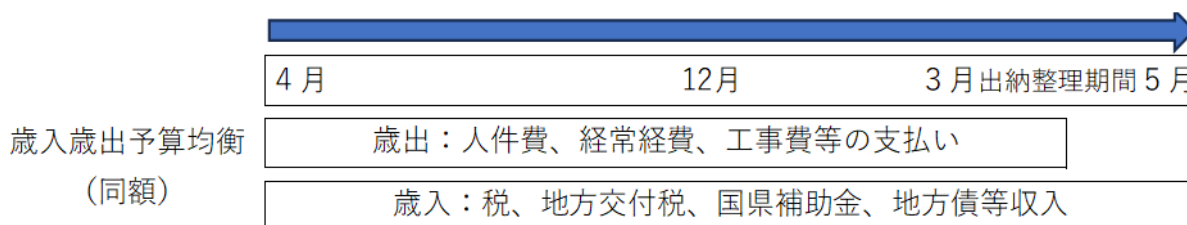
1.)歳入予算は少なく見積る

当初予算要求時：市民税、地方交付税、繰越金は未確定のため過大見積もりリスクがあるため

2.)歳出予算は多く見積る

歳出予算が少なければ執行できないリスクがあるため

図表 24 収支の時間のずれが生じさせる構造



②基金等特定目的資金の取崩した現金(支出金)は戻って来ないため、基金等に属する現金預金により対応

ア)多くの自治体基金は含み損が生じるリスクのある債券運用を回避して、預金運用を選択してきた

イ)すべての特定目的資金の一括運用が、基金等の流動性（現金準備）リスク対応の有効な方法

1.)基金一括運用の要件：基金と運用商品の紐づけを断ち切ること

2.)流動性(現金準備)リスク対応：個々の基金の持ち分割合を超えて一括運用預金を使用できる

ウ)効果

1.)一括運用資金全体の中で、運用商品構成を構築できる
2.)基金管理事務の簡素化
 - ・'財政調整基金で一括運用収入を受入、年度末に各基金に振替え積み立てる
 - ・例月出納検査において、1つの資金として運用商品と金融機関残高証明の突合を行う
3.)売却損失償却事務
 - 一括運用収入を用いるため、売却損失償却可能額が拡大
- 4.)オーバーパ債券・アンダーパ債券償却事務
 - 個別基金から一括運用基金に償却可能額が拡大

図表 25 2025 年度末（3/31 専決処分後） 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		4,205	介護保険介護給付費準備基金		454
減債基金		2,148	国民健康保険基金		217
地域福祉基金		783	地域振興基金		2,804
ふるさと農村活性化基金		26	過疎地域持続的発展基金		79
公共施設整備基金		1,342	ふるさと応援基金		5,070
若者奨学金返還支援基金		16	森林環境譲与税基金		14
財前奨学基金		13	コロナウイルス対策基金		1
サンコーポラス富来整備基金		28	公営企業及び外郭団体一括運用基金		2,020
合 計					19,220
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		1,500
	水道事業	90	農業公社		50
	下水道事業	260	小 計		2,020

※国東市土地開発公社は解散すべき法人のため、除外

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

(5)短期資金調達指針

①売り現先取引及び当座貸越は一時借入利子予算制約の範囲内で利用

ア)当初予算 5,853 千円≒ (内訳) 20 億円×1.2%×(3/12)

イ)政策金利上昇(1~1.25%)により最大 20 億円最小 10 億円、3 月程度利用

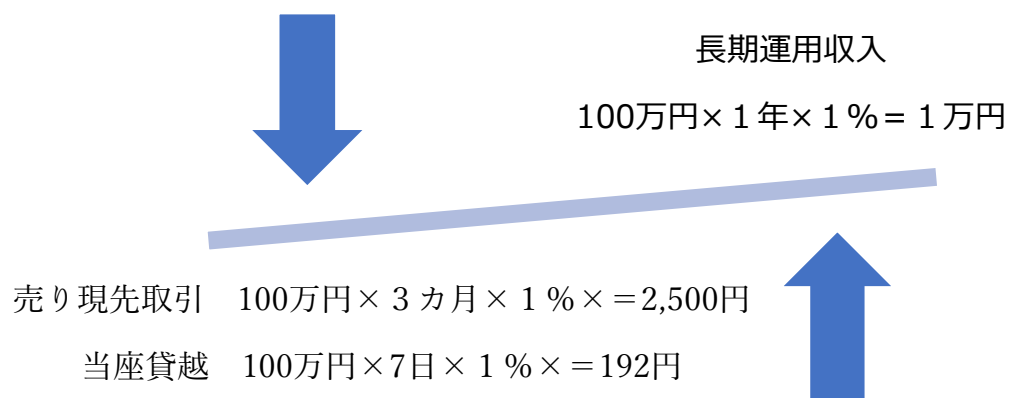
②短期資金調達と長期運用の総合管理により、収入と支出の差額の最大化を図る

③売り現先取引及び当座貸越は外部資金(一時借入)⇔運用資金を減額しないメリット

④当座貸越は迅速性があるが調達金利が高い⇔数日のつなぎ資金であれば迅速性を活かせるメリット

⑤基金繰替え運用は迅速性、無利子の優位性がある⇔運用資金を減額するデメリット

図表 26 調達と運用の総合管理



図表 27 売り現先取引及び基金繰替え運用の比較

	迅速性	調達金利	利用方法	基金運用資金への影響
売り現先取引	申込日から2~4日後	0.9~1.25%	短期資金調達の土台	影響はない
当座貸越	当日可能	Tibor+a	数日のつなぎ資金	影響はない
基金繰替え運用	当日可能	なし		運用資金が減少

⑥支払資金がひっ迫する時期は4月下旬から5月中旬、2月下旬から3月下旬 参照図表 28、図表 29

⑦[戦略]基金繰替え運用の期間と資金を減額し運用資金を増やす目的のために

(1) 歳計現金保有債券を10億円から2億円に減額⇒現金残高8億円増

(2) 短期資金調達必要額を減額⇒支払資金不足期間と不足金額を圧縮 参照図表 29、30

(3) 資金不足40日は売り現先取引、突発的な資金不足は当座貸越、基金繰替え運用は補完対応

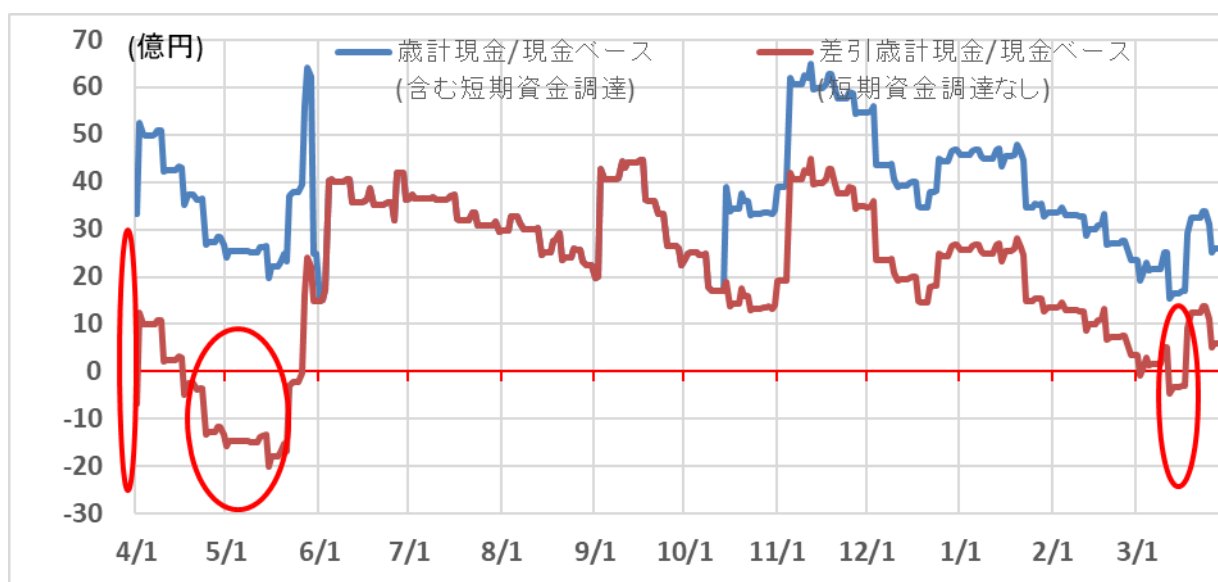
図表 28 2024年度 歳計現金残高/現金ベースの推移 単位：百億円



図表 29 2025 年度 歳計現金等残高/現金ベースの推移 単位：億円



図表 30 [保有債券減額(10 億円→2 億円)の条件] 2025 年度歳計現金等残高/現金ベースの推移



注)図表 29 及び図表 30 には、基金繰入予算執行 10 億円 (6/27～) を含む

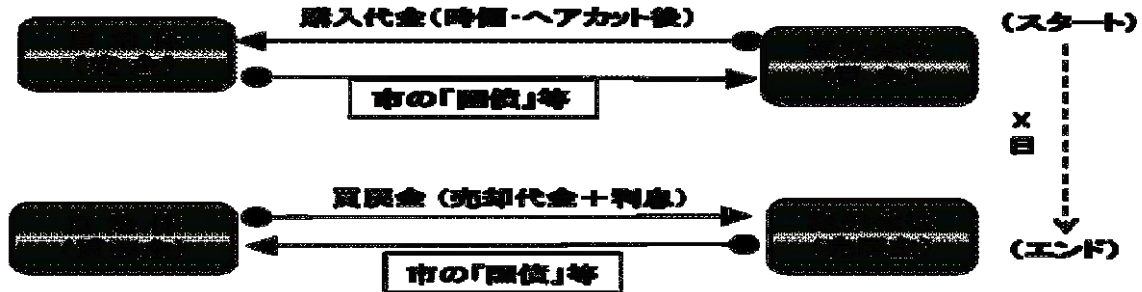
図表 31 歳計現金等における長期債 8 億円減額による支払資金不足改善効果

2025 年度 資金不足時期 及び不足額	4/1 15 億円	4/10～5 /26 5～28 億円	2/19～2/23 1 億円	2/24～ 2/25 0	2/26～3/17 3～13 億円	3/26～3/30 1～3 億円
2025 年度長 期債 8 億円減 額による資金不 足改善	7 億円	4/17-5/26 -2～21 億円	-6 億円	-8 億円	3/2-3/3 3/12-3/17 -4～6 億円	-7～-4 億 円

注)黒字は資金不足額、赤字は資金余剰額

- I 売り現先取引 売主（自治体）と買主（証券会社）との国債等の買戻し特約付き売買契約
 契約期間中の債券券利子は売主（自治体）に帰属。売主（自治体）は買戻しの時に購入代金
 に利子を付して買主（証券会社）に支払う。取引期間中の債券利子は自治体に帰属。

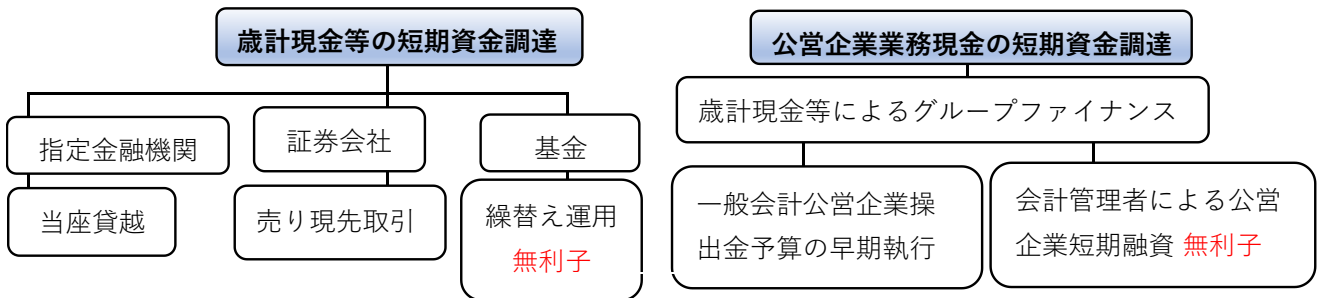
図表 32 国債等売り現先取引



⑧公営企業の業務現金ひっ迫に対するグループファイナンス

- ア) 一般会計公営企業会計繰出予算の早期執行
- イ) 会計管理者による公益企業に対する「歳計現金等」を用いた短期融資

図表 33 国東市の短期資金調達体系図



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。

(6)資金運用方針

①歳計現金等の長期債券を 2025 年度 10 億円から 2026 年度は概ね 2 億円に減ずる

ア)目的

1.)長期債券運用を基本的に基金一元化する⇒短期資金調達の簡素化及び資金運用をわかり易く
2.)資金計画の正確性を期すため、資金計画ソフトを導入している大分市等を調査

イ)歳計現金等の長期債券保有額減額手続き

1.)歳計現金等保有債券を基金に売却

159 回国債 20 年ほか 6 件、額面 8 億円、簿価 799,582 千円

2.)高利回りの債券を約 2 億円購入

②証券会社との相対取引及び引き合い（見積もりによる競争）取引の原則

ア)相対取引

1.)国債売買及び国債以外債券新発債は証券会社の価格差がないため、相対取引を行う
2.)国債以外の既発債購入は流通量が少なく引合いができないため、相対取引を行う

イ)引き合い取引

国債以外債券売却の場合、相対取引より引き合いの方が売却価格が高くなる

③債券種類毎の当面の金利状況

図表 34 国債金利とその他債券の国債金利スプレッド(2026/4/24 証券会社聴取) bp = 0.01%

	2 年	3 年	5 年	10 年	15 年
2026/4/12 国債金利	1.401%	1.54%	1.876%	2.467%	3.023%
地方債	既発+18bp	+ 8bp	+ 10bp 既発+14bp	+ 18bp	既発 + 15bp
10 年定時償還地方債			+ 40bp		
財投機関債	既発+18bp	既発 + 14bp	+ 14bp	+ 19bp	+ 13bp
高速道路債	既発+15bp	既発 + 15 b p	+ 17 b p	+ 20 b p	

(7)歳計現金等運用指針

①2026 年度 歳計現金等における債券保有上限額概ね 2 億円

高利回り債券を購入

②資金余剰時期は短期定期預金又は買い現先等による短期運用を行う

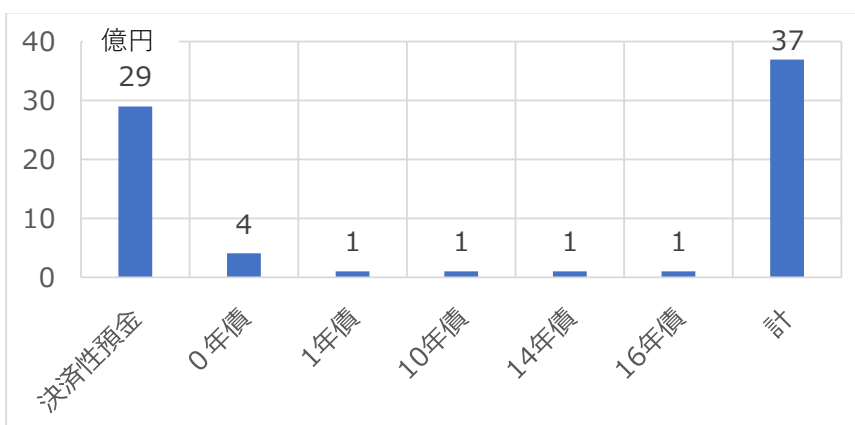
図表 35 歳計現金等保管商品構成 2026/3/31 現在

商品	金額	金額'	割合
決済性預金	29	29	78%
0年債	4	4	11%
1年債	1	1	3%
10年債	1	3	8%
14年債	1		
16年債	1		
計	37	37	100%

決済性預金

0年債：満期=2027/3月迄

n年債：満期=(2027+n)年3月迄



(8)基金運用指針

ア)基金は2つの現金準備の役割がある

- 1.)基金取崩し又は歳計現金への繰替え運用
- 2.)預金は流動性だけでなく、効率的な運用を考慮する

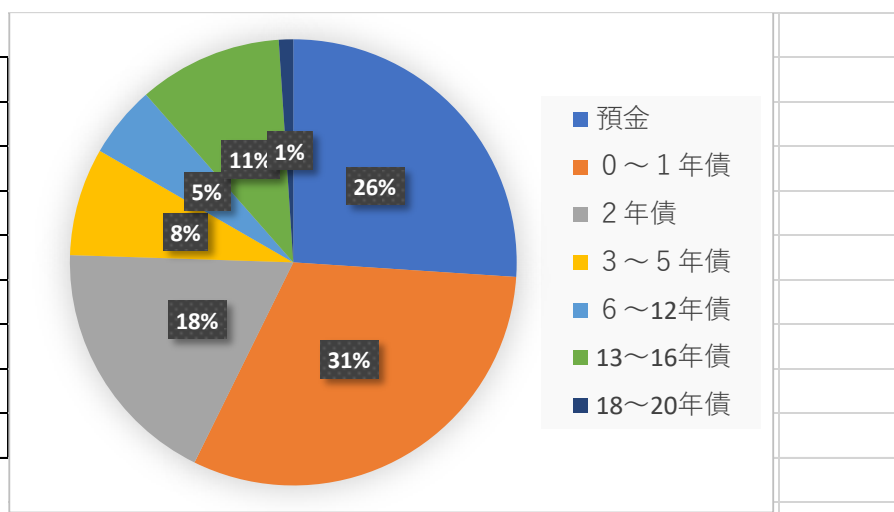
イ)基金のポートフォリオ (運用商品構成)

- 1.)基金の増減、金利動向などにより運用商品構成は変動する
- 2.)流動性リスクに応じた確実かつ効率的な運用から最善の業績を追求

図表 36 2026 年度 基金運用商品構成 (ポートフォリオ) の考え方

運用商品	金額	割合
預金	50億円	26%
0～1年債	60億円	31%
2年債	35億円	18%
3～5年債	15億円	8%
6～12年債	10億円	5%
13～16年債	20億円	10%
18～20年債	2億円	1%
計	192億円	100%

注)市民病院預り5億円返納含む



図表 37 2026 年度 債券購入の概ねの考え方

償還年限	0年	1年	2年	3～5年	6～12年	13～16年	18～20年	計
購入金額	4億円	60億円	25億円	3億円	3億円	3億円	1億円	99億円
内、歳計現金から購入	4億円	1億円			1億円	2億円		8億円

図表 38 2028 年度までの償還債券の満期日一覧表 (2026/4/28 現在)

満期日	2026/ 3	2026/5/22	6/19	8/28	9/17-18-25	10/16	11/25/27
償還額	19 億円	10 億円	2 億円	3 億円	21 億円	2 億円	4 億円
満期日	12/14	2027/2/19	3/5-19	定時償還債	0 年償計	2027/6	2027/7-9
償還額	1 億円	6 億円	14 億円	1 億円	83 億円	1 億円	2 億円
満期日	2028/1	定時償還債	1 年償計	2028/4	2028/ 5	2028/ 6	2028/12
償還額	5 億円	1 億円	9 億円	2 億円	6 億円	1 億円	5 億円
満期日	定時償還債	2 年償計					
償還額	1 億円	15 億円					

図表 39 2025 年度 3/31 専決処分後運用商品構成

