

住民参加型市場公募地方債について

～ 商品性、市場動向、今後の課題 ～

平成28年8月
総務省自治財政局地方債課

『住民参加型市場公募地方債』とは

- 債券発行によって資金を調達する『市場公募地方債』の一類型。購入者を『当該債券の発行団体内に居住する個人・法人』に限定する銘柄が多い点が特徴。
 - 第1号案件は、平成14年3月に群馬県が発行した「愛県債」。
- 毎年度一定規模の発行があり、地方公共団体の資金調達手法として定着。

▽住民参加型市場公募地方債の制度目的

- ・ 住民の行政参加意識高揚
- ・ 住民に対する施策のPR
- ・ 資金調達手法の多様化
- ・ 個人金融資産の有効活用
- ・ 市場公募化のためのノウハウ習得 など

発行額、発行団体数の推移

- 発行額、発行団体数は18年度でピークを付けたのち、減少傾向を辿っている。
- 平成27年度は1,486億円、61団体が発行。

▽発行額の推移

年度	(億円)			
	都道府県	政令市	市区町村	合計
13	10			10
14	1,420	140	76	1,636
15	2,195	310	177	2,682
16	2,697	360	219	3,276
17	2,769	360	316	3,445
18	2,428	728	358	3,513
19	2,012	742	329	3,083
20	1,678	710	262	2,650
21	1,550	704	234	2,488
22	1,491	714	236	2,441
23	1,348	554	235	2,137
24	1,331	523	174	2,028
25	1,217	509	138	1,864
26	1,067	539	140	1,746
27	982	394	110	1,486

▽発行団体数の推移

年度	(団体)			
	都道府県	政令市	市区町村	合計
13	1			1
14	17	5	12	34
15	30	9	40	79
16	31	8	55	94
17	32	8	66	106
18	31	10	83	124
19	27	11	85	123
20	25	12	65	102
21	21	11	56	88
22	22	12	57	91
23	17	12	51	80
24	18	11	49	78
25	17	11	47	75
26	15	11	40	66
27	16	9	36	61

出所：総務省、地方債協会

購入対象者

- 制度目的である「住民の行政参加意識高揚」という観点から、

- 発行団体内に居住・通勤・勤務している個人
- 発行団体内に拠点のある法人・団体等

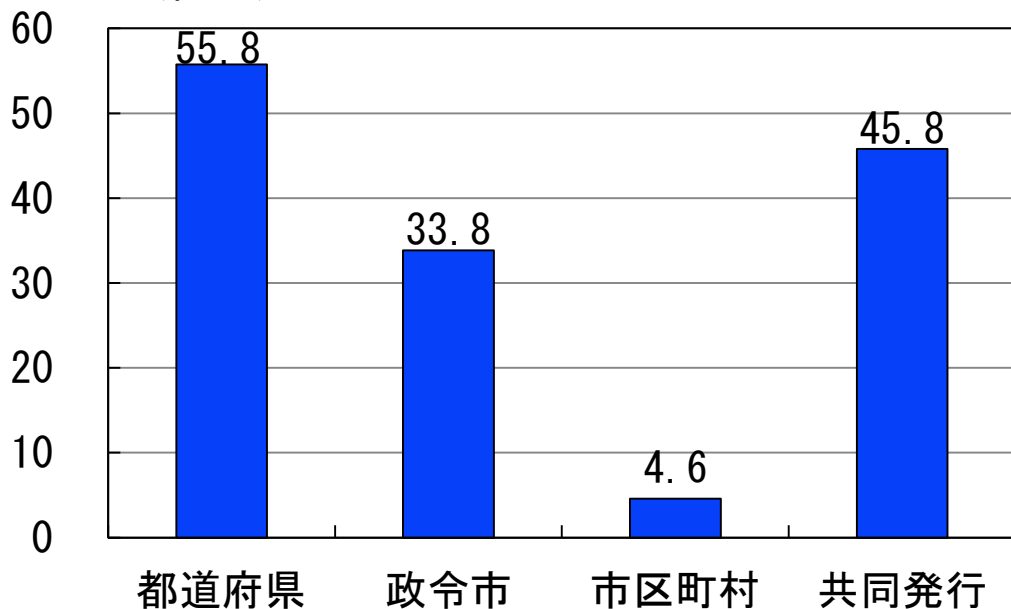
を購入対象者として発行された銘柄が多い。

- 最近では、安定的な消化を促す観点から、購入対象者を制限しない銘柄（全国での販売）も一部見受けられる。
- いずれの場合であっても、購入対象者の範囲については各団体の裁量で決定される。

発行ロット

- 発行ロットは団体規模によって異なる。都道府県が平均60億円程度であるのに対し、一般市区町村では5億円に満たない規模となっている。
- 県、市町村間での「共同発行形式」を採用する銘柄もあり、発行ロット確保の観点からは、有益な取組みと考えられる。

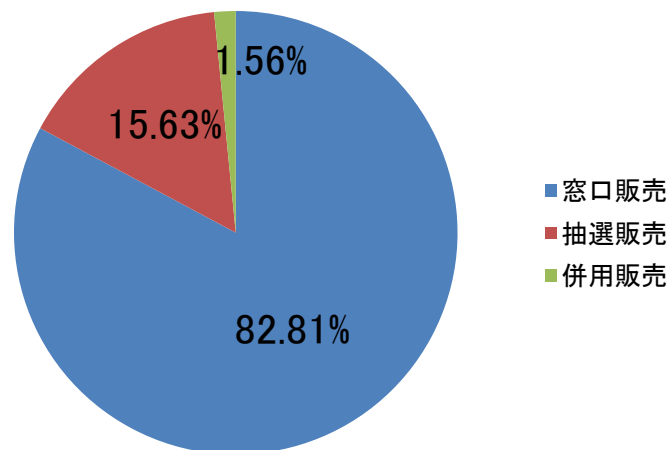
◆1銘柄あたりの平均発行ロット(平成13年度～平成27年度)
(億円)



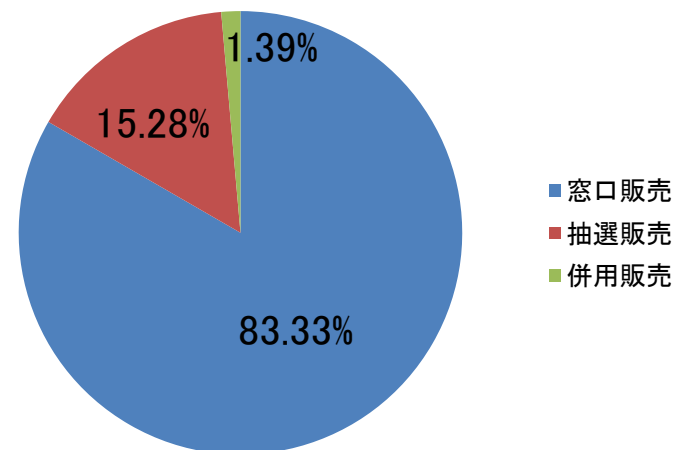
販売方法

- 販売方法は、「窓口販売方式」と「抽選販売方式」の2種類。
- 「窓口販売方式」は、取扱金融機関の窓口に、直接出向いた購入者に対して販売する方法。発行体にとって事務負担が少ないメリットがある一方、先着販売となるケースが多いため、公平な購入機会の確保が難しいというデメリットもある。
- 「抽選販売方式」は、インターネットやハガキ等で発行体または金融機関に対して応募してもらい、抽選の結果、当選した人に販売する方法。購入者にとって購入機会の公平性が確保されるメリットがある一方、抽選事務については発行体が行うことが多く、事務負担が大きくなるというデメリットもある。
- 販売方法の傾向としては、窓口販売方式が8割程度となっている。

▽ 住民参加型公募債の販売方法（平成27年度）



（参考）平成26年度



商品性④

購入限度額

- より多くの住民に購入を促す観点から、購入限度額を設定する銘柄が多くなっている。
- ただし、安定的に消化されるよう、法人など大口投資家の要望に応じて購入限度額を引き上げる、あるいは購入限度額を設定しない銘柄も存在する。

▽ 購入限度額（平成27年度発行分）の状況

限度額 (千円)	都道府県		政令指定都市		市区町村		合 計	
	銘柄数	割合	銘柄数	割合	銘柄数	割合	銘柄数	割合
～1,000以下	0	0.0%	0	0.0%	4	16.0%	4	6.3%
～2,000以下	0	0.0%	0	0.0%	11	44.0%	11	17.2%
～3,000以下	1	4.0%	1	7.1%	3	12.0%	5	7.8%
～5,000以下	0	0.0%	1	7.1%	6	24.0%	7	10.9%
～10,000以下	10	40.0%	2	14.3%	1	4.0%	13	20.3%
10,001以上～	8	32.0%	4	28.6%	0	0.0%	12	18.8%
限度額無	5	20.0%	6	42.9%	0	0.0%	11	17.2%
～100豪ドル	1	4.0%		0.0%		0.0%	1	1.6%
合 計	25	100.0%	14	100.0%	25	100.0%	64	100.0%

出所：地方債協会

共同発行形式を採用している市町村については、都道府県分として分類している。

特典（購入プレミアム）の付与

- 購入者に対して各種イベントのチケットや施設招待券など、特典（いわゆる購入プレミアム）を付与している銘柄もある。

※平成27年度は、64銘柄（1486.3億円）中、14銘柄（527.3億円）で特典付与（全銘柄中約22%、金額ベース約35%）

- 購入者に対して特典を付与することは、銘柄の商品的魅力を高める等、安定消化や施策PRの手段として有益と捉えられている。

▽ 特典を付与している銘柄の例

団体	対象事業	特典
網走市 (北海道)	天都山展望台・オホーツク流氷館の建設	新施設の年間パスポートとお楽しみ券を進呈（全員）
東京都	港湾・堤防や橋梁の整備等	船上見学会に招待（抽選）
鯖江市 (福井県)	公民館改築・小中学校整備等	特産品の進呈（抽選）
宮崎市 (宮崎県)	フェニックス自然動物園の整備等	フェニックス自然動物園またはフローランテ宮崎の無料入場券を1名につき2枚進呈（全員）

商品性⑥

発行年限

- 発行年限は5年債が主流。
- 5年債が主流となっている理由としては、以下のような指摘がされている。
 - ①購入者に占める高齢者の割合が高い（＝長期保有を好まない）
 - ②初発行事例（群馬県愛県債）が5年債であった

▽年限別発行実績（件数）

年度	3年	4年	5年	6年	7年	10年	5年債シェア
13			1				100.0%
14	4		35		2		85.4%
15	6	2	73		4	1	84.9%
16	8	1	79		4	2	84.0%
17	9	1	93		4	2	85.3%
18	9	1	102	1	3	5	84.3%
19	13		95		1	5	83.3%
20	11		85		1		87.6%
21	11		78				87.6%
22	11		79				87.8%
23	13		71				84.5%
24	11		69			1	85.2%
25	10		67	1		1	84.8%
26	8		64				88.9%
27	9		55				85.9%
合計	133	5	1046	2	19	17	

利率の設定

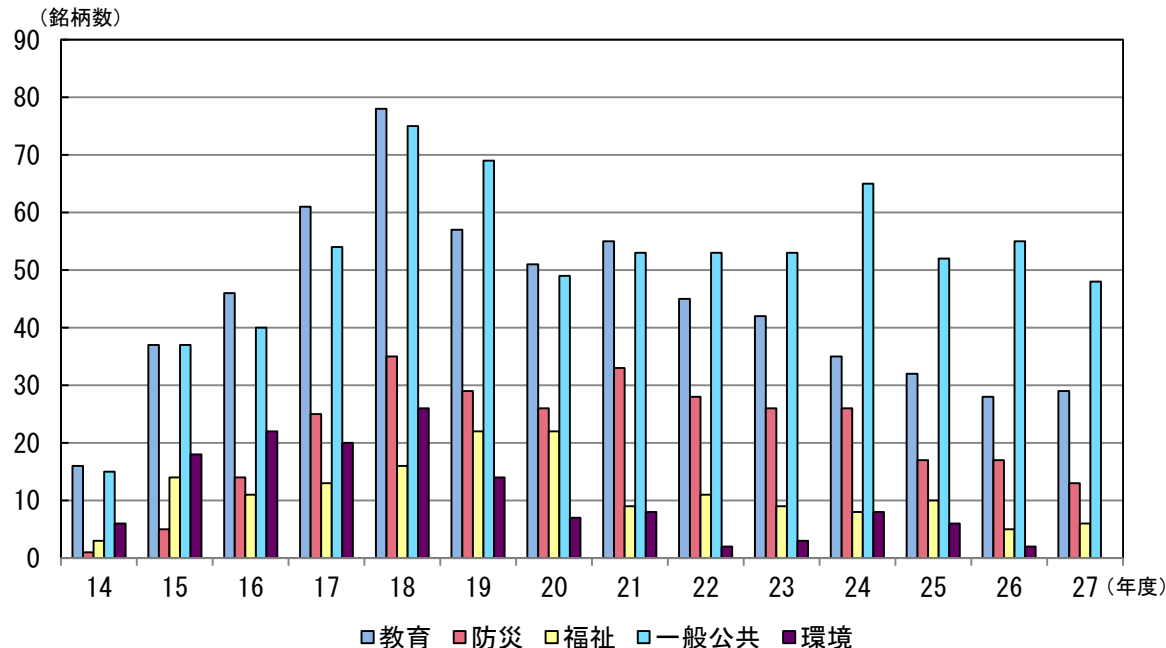
- 利率の設定については、平成28年1月29日の日本銀行によるマイナス金利政策導入公表以前は、同年限の国債（個人向け国債含む）、あるいは全国型市場公募債の利率に上乗せ金利（スプレッド）を加算して設定する銘柄がほとんどであった。
- しかし、マイナス金利政策導入後はベースとなる国債金利が大きく低下し、従来の上乗せ金利（スプレッド）を加算して設定する方法ではマイナス金利となり、これを解消するためには多大な上乗せ金利（スプレッド）を乗せることとなるため、正常なスプレッドプライシング機能を発揮できない。このため、市場金利情勢等を参考に「絶対値」で決定する銘柄が多くなっていると見込まれる。

(参考1)

対象事業

- 調達した資金を充当する事業について、具体的に提示して起債されることが多い。
 - 「A地区に病院を建設するために起債します」等。
- 公共事業が例年最も多く、次いで教育関連事業や防災関連事業となっている。

▽ 充当事業の推移



出所：地方債協会

▽ 充当事業の一例

教育	小中学校施設整備 特別支援学校整備
防災	避難・防災拠点耐震化 消防緊急通信指令システム更新
福祉	保健福祉センター整備 子供発達支援センター整備
一般公共	道路・河川・公園整備 市民利用施設整備

(参考2)

共同発行の事例：平成27年度起債分

発行団体	名 称	発行日	発行額 (億円)	償還期間	発行条件		対象事業
					表面利率	発行価格	
茨城県 土浦市 石岡市 常陸太田市 鹿嶋市 かすみがうら市 つくばみらい市	平成26年度茨城県・市町村共同公募債 (大好きいばらき県民債)	H27.5.12	40.0	5年満括	0.10%	100円00銭	茨城県:道路整備事業等 土浦市:道路整備事業 石岡市:道路整備事業 常陸太田市:複合型交流拠点施設整備事業等 鹿嶋市:保健センター整備事業 かすみがうら市:道路整備事業等 つくばみらい市:小学校空調整備事業
兵庫県 姫路市 尼崎市 豊岡市 川西市 朝来市	平成27年度兵庫県 県市町共同公募債 (兵庫のじぎく債)	H27.5.28	23.0	5年満括	0.12%	99円97銭	兵庫県:県立高校耐震改修事業等 姫路市:公園等整備事業 尼崎市:学校施設整備事業 豊岡市:放課後児童クラブ整備事業、 幼児教育施設整備事業 川西市:小学校耐震対策事業 朝来市:給食共同調理施設整備事業

出所：地方債協会

(参考3)

起債に係る手数料

- ・ 起債に係る手数料は以下のとおり。
 - ①受託手数料、②引受・募集取扱手数料、③元利金支払手数料
- ・ 手数料の水準は、団体・銘柄によって区々。
手数料は発行団体のコストであるため、適切な手数料水準については下記データを参考にしつつ、受託銀行等と協議を行うことが必要。

手数料等比較(平成23年度～平成27年度の平均)

(手数料 銭/100円)

	受託手数料	元利金支払手数料	引受手数料	合計
都道府県	1.52	18.22	25.63	45.37
政令指定市	1.51	25.83	30.53	57.87
市区町村(10億以上)	2.78	19.57	34.88	57.23
市区町村(3億～10億)	8.05	17.98	51.94	77.97
市区町村(～3億)	8.71	16.73	51.29	76.73
共同発行	1.00	10.48	28.15	39.63

※都道府県について、平成26～27年度発行の「東京グローバル都債(外債)」は除く。

(参考4)

個人向け国債との比較

	個人向け国債	住民参加型公募債
発行目的	<ul style="list-style-type: none">•国債の個人保有を促進し、保有者を多様化させること	<ul style="list-style-type: none">•住民の行政参加意識高揚•住民に対する施策のPR•資金調達手法の多様化
償還年限	<ul style="list-style-type: none">•10年物・変動金利(毎月)〈H15.3~〉•5年物・固定金利(毎月)〈H18.1~〉•3年物・固定金利(毎月)〈H22.7~〉	<ul style="list-style-type: none">•5年物が一般的 〈H14.3に第1号案件〉
中途換金・売却時の元本保証	<ul style="list-style-type: none">•元本保証あり(中途換金は発行から1年経過以降可能)	<ul style="list-style-type: none">•通常、元本保証なし
金利設定方法	<ul style="list-style-type: none">•10年物……10年国債利回り×0.66•5年物……10年国債利回り-0.05%•3年物……10年国債利回り-0.03%•金利の下限0.05%	<ul style="list-style-type: none">•各団体が発行のタイミングで決定
購入対象者	<ul style="list-style-type: none">•個人	<ul style="list-style-type: none">•個人および法人•「発行した自治体の域内に所在していること」を購入の要件としている例が多い
資金の用途	<ul style="list-style-type: none">•特段の限定は無し	<ul style="list-style-type: none">•充当する事業を事前に特定

販売状況

- 制度開始当初は、商品性の目新しさやペイオフ対策といった点が評価され、地域住民の購入意欲も高く、良好な販売状況にあった。
- 近年では「ベースとなる国債金利の低下により、投資家の投資ニーズが減退している」等の声も聞かれており、一部銘柄では募集額が発行総額に満たない「募集残」も生じている。
 - ▽ 販売状況が芳しくない背景として指摘されているポイント
 - 競合する個人向け国債が下限金利を0.05%に設定しており、また、中途換金可能で商品性が高いため、住民参加型市場公募地方債の優位性が低下している
 - 市場金利の低下に伴い、絶対金利重視の個人投資家の購入意欲が減退
 - 商品としての目新しさがなくなり、市民にとって魅力が薄れた

市場動向②

5年国債利回りの推移



発行の是非に関する留意事項

- 以下の事情を背景に、住民参加型市場公募地方債の発行団体数は、減少傾向にある。
 - 販売状況が芳しくない
 - 市場金利の低下に伴い、全国型市場公募地方債や銀行等引受債で有利に資金調達が行える状況である
 - 建設投資の縮減から充てるべき事業自体が減少している
- この超低金利の中にあって、特に調達コストの面から、住民参加型市場公募地方債を発行するインセンティブが数年前と比較して小さくなっていることは事実。
- 一方、資金調達の効率性だけでなく、長期的な安定調達のための多様な投資家層の確保という観点からの検討も必要。
- また、住民参加型市場公募地方債が有する、①住民の行政参加意識の醸成、②対象事業に係る住民へのPR、といった他の地方債にはない長所を重視する観点も引き続き重要である。

今後の課題①

- 前述のとおり、販売が低下している背景には、①個人向け国債と比べた優位性の低下、②絶対金利の低下、③新規性の低下があると考えられる。
- 住民公募債の販売を円滑に進める手段として、以下のようなポイントについて検討することが有効か。
 - (1) 地域住民の関心を引く対象事業の選定
 - (2) 販売金融機関の選定、販売体制等の工夫
 - (3) 値頃感のある発行条件等の設定
 - (4) 特典の付与等購入者満足度の向上
 - (5) 住民説明、商品PRの充実
 - (6) 共同形式での起債の検討

(1) 地域住民の関心を引く対象事業の選定

- ・ 住民の購入意欲を高めるような事業を優先的に充当し、購入を促す。

▽ 具体的な取り組み事例

- ・ 新幹線全線開業後の観光地整備事業を対象とした
- ・ 地元の観光資源である水族館の改築事業を対象とした
- ・ 市政の記念周年を踏まえ、記念事業である市民太陽光発電所事業を対象とした
- ・ 公園や総合体育館など、世代を問わず区民が利用できる施設を対象事業とした
- ・ 高齢者の方々をターゲットとし、孫の世代のための給食施設整備等を対象とした
- ・ 学校や病院など、多くの市民が利用する施設を対象事業とした
- ・ 学校施設等の耐震化など地震・防災対策「安心・安全」を推進する事業に活用

（２）販売金融機関の選定、販売体制等の工夫

- **販売取扱い金融機関の開拓や販売実績のモニタリングを継続的に行うことを通じ、販売力を強化する。**

▽ 具体的な取り組み事例

- 取扱金融機関数を増やし、購入者の利便性を向上させた
- 住民参加型市場公募地方債の取扱いのない金融機関に対し取扱いを打診している
- シ団説明会を実施し、積極的な販売体制を構築した
- 区内金融機関以外に、交通接続駅の支店で取扱が可能な証券会社を選定した
- インターネットによる抽選方式を採用し、購入者の利便性を向上させた
- 募集残に対応するため、購入限度額の引き上げを検討している

(3) 値頃感のある発行条件等の設定

- 許容できる範囲で金利を高め設定し、投資需要を喚起する。
 - ― 個人向け国債等に一定程度のスプレッドを上乗せして金利を設定する場合には、「国債対比有利な投資」であることについてアピールすることが重要。

▽ 具体的な取り組み事例

- 募集ポスター・チラシに「発行条件は国債の利回りを参考に若干上乗せして決定する」旨を記載し、他の商品に対する優位性をアピール
- 全国型の市場公募地方債の流通利回りを参考としつつ、競合商品や個人投資家のマインドについて幹事会社より提案を受け、条件を決定している

(4) 特典の付与等、購入者満足度の向上

- ・ 地域の特色をアピールしつつ、投資需要を喚起するような仕組みを導入する。

▽ 具体的な取り組み事例

- ・ 購入者に対して「購入感謝カード」を進呈
- ・ 水族館、博物館、動物園、サッカースタジアムなど起債対象事業施設への無料入場券を進呈
- ・ 対象施設敷地内の表示板への記銘権を付与
- ・ 特産品の進呈

(5) 住民説明、商品PRの充実

- ・ 主たる投資家である住民に対し、起債アナウンスを漏れなく伝え、丁寧な需要捕捉を行う。

▽ 具体的な取り組み事例

- ・ 市民に愛称の募集を行うことで、公募債発行に関する早期のPRを実施
- ・ 市広報、HP及びコミュニティFMで取り上げることで、PR活動を行っている
- ・ 市民債発行の趣旨と対象事業の内容、市の財政状況等についての説明会を市内4ヶ所（午前・午後各1回）で開催している
- ・ 地域の会合、イベント等に出向き、市民債について積極的なPR活動を行っている

(6) 共同形式での起債の検討

- ・ 共同形式の起債とすることで小規模団体において、発行条件等で有利な市場調達が期待されるほか市場公募債発行の実務経験の積み上げにも繋がる。

▽ 具体的な取り組み事例

- ・ 共同発行を行うことで宣伝効果を狙った
- ・ 一定規模以上のロットを確保する目的で県との共同発行を継続している
- ・ 資金調達の多様化、また小規模団体でも有利な市場調達を行うべく、県内市町村との共同発行を継続している