

## キャピタル・アイ特別企画：財務担当に聞く・初めての主幹事編

# 長崎県、必要な超長期、思い切って採用

長崎県は今年度から主幹事方式を採用し、8月に20年定時償還債を発行した。来年度以降も同方式を継続する予定。総務部財政課理財班係長の平尾順平氏と同課主任主事の宮本一雄氏に話を聞いた。



大浦天主堂



総務部財政課  
理財班係長  
平尾 順 平氏

### ■長崎県 20 年定償債の概要

条件決定日 2018 年 8 月 10 日

払込日 2018 年 8 月 21 日

回号 30 年度/2

決定方式 主幹事方式

年限 最終 20 年（平均年限 11.75 年）

発行額 100 億円

表面利率 0.491%

発行価格 100

ローンチ・スプレッド 国債+30bp 程度/ミッドスワップ・レート（MS）+8.0bp

参照国債回号 117

参照国債償還日 2030 年 3 月 20 日

プライシング基準 スワップレート

償還日 最終 2038 年 8 月 20 日

償還方法 定時償還（2022 年 2 月 21 日以降の各利払日に 29 万 4100 円ずつ償還）

主幹事 野村/東海東京/S M B C日興



総務部財政課  
主任主事  
宮本 一雄 氏

--主幹事方式を採用した理由は

日本銀行のマイナス金利導入やイールドカーブ・コントロール政策によって、これまでにない低金利の環境が続いている。当県は、2011 年度に初めて市場公募 10 年債を発行し、昨年度は 5 年債を開始した。将来的な金利変動や借り換えのリスクを考えると年限の長い債券を加えたほうが望ましいと考えた。当初は地元の金融機関を通じた調達を検討したが、民間では 10 年超の融資は厳しく、思い切って市場公募債に踏み出すことになった。

証券会社が開く勉強会などで、主幹事方式はどのようなものか、どんな手続きが必要なのか少しずつ学んでいった。



長崎平和祈念像

#### ■地元重視がポイントの 1 つ

主幹事を決めるにあたり、何を基準に設けるのか、何を聞けばよいのか、配点をどうするかといったことの検討に時間を要した。3 月に各社から提案を受け、侃々諤々の議論の末、3 社を選んだ。大手証券の実力が伯仲しているなか、例えば、県内や九州地区の投資家の発掘や、地元への販売戦略などを重視した。地元投資家に購入してもらい、安定的なリピーターになってほしいという背景があった。



グラバー邸

実際に起債プロセスが始まると、こちらは意思決定を早くしないといけない。その日のマーケティングが終了すると夕方に電話会議を実施したが、内部の調整に時間がかかることもあった。このあたりは、来年度以降に改善していきたい。

発行条件については、7 月末の日銀会合を巡って直前に金利が大きく上がってしまったのが残念。ただ、市場が動いていたが需要はしっかりとおりスケジュール通り進めることとした。先行団体並みのスプレッド (MS+8bp) でマーケティングし、クーポンが 0.5% を下回ったのは一安心だった。



定償債としたのは、満期一括償還型と比べて調達コストが低いため。また、他団体による発行が大幅に増え、投資家の強い需要も続いており、当県が発行しても大丈夫だろうという判断があった。減債基金を積まなくてよいというメリットもある。2017 年度の新 7 団体のうち 4 団体は定償債だったことも参考にした。来年度も 20 年債を 1 本は出したい。消費税の引き上げや選挙といった大きなイベントも考慮して、起債時期は柔軟に対応する。

資金調達のうち、2017 年度は民間資金が 92.9%と過去最高になり、民間・市場公募の資金を安定的かつ効率的に調達することが重要な課題となっている。



旧野首教会堂

長崎県観光連盟提供

写真撮影・掲載に当たっては大司教区の許可をいただいています。

#### --長崎県の概要について

まず、観光立県というのが大きな特徴。「長崎と天草地方の潜伏キリシタン関連遺産」の世界文化遺産への登録が 7 月に決まり、「明治日本の産業革命遺産」と合わせ、長崎県の世界遺産は 2 件となった。2017 年の県内観光客は 3356 万 8000 人となり、過去最高を更新している。クルーズ船の入港が増えており、寄港回数は博多港に次いで長崎港が全国 2 位で、今年も 200 隻を超す入港が予定されている。

水産業は全国 2 位で、アジ類、タイ類、あなご、さざえなどの漁獲量は全国でナンバーワン。農業産出額の伸び率も全国 2 位。じゃがいもやトマトの栽培が盛んで、ちゃんぽん、皿うどん、カステラなど食文化も多彩だ。

## 有人国境離島法の施行

- しまの振興を最重要課題とする本県悲願の有人国境離島法がH29.4に施行。
- 全国一の離島県である本県では、様々な支援制度を活用しながら、これまで以上に積極的な取組を実施中。

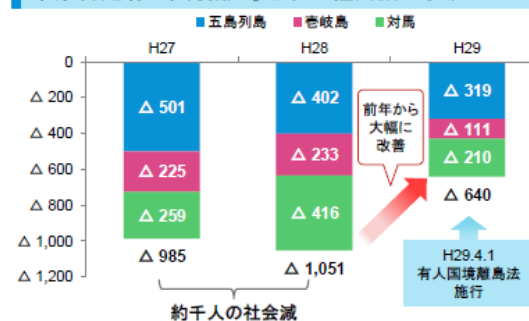
### 長崎県の特有有人国境離島地域



### 長崎県の全国比く特定有人国境地域

	長崎県	全国	比率
島の数	40島	71島	56.34%
人口 (H27国調)	120,677人	269,307人	44.81%

### 本県特定有人国境離島地域の社会減の状況



出典：長崎県県民人口調査 ※ いわゆる「一部離島」の市町村(佐世保市、西海市)を除く

国の主な支援制度	
<b>しまでの創業・事業拡大</b> 民間事業者による創業・事業拡大のための設備投資や運転資金にかかる費用を支援し、雇用を拡大	<b>しまの産品の輸送費の支援</b> 農水産品(加工品以外)の出荷や原材料等の輸送にかかる経費を支援し、輸送コストを軽減
<b>「もう一泊」を促す滞在型観光の推進</b> しまならではの魅力や観光サービスの充実、旅行商品化や販売促進などにより、しま滞在型の観光を促進	<b>航路・航空路運賃の引き下げ</b> 住民の航路・航空路運賃をJR・新幹線運賃並へ引き下げ ● フェリー：JR在来線並 ● 高速船：JR特急自由席並 ● ジェットフォイル：JR特急指定席並 ● 飛行機：新幹線並



### ■ 日本最多の有人島数

有人島の数が 51 と日本最多の県であり、島の振興が重要な課題であるなか、有人国境離島法が 2017 年 4 月に施行された。同法による特定有人国境離島地域の島は長崎県で 40 あり、数で全国の 56%以上、人口で約半数の 12 万人強を占める。この地域に指定されると、創業や事業拡大の際に国から補助金を交付されたり、島から本土に産品を輸送する場合にコストの一部を補助されるといった助成制度がある。これらを活用しながら離島の振興を図りたい。

### --九州新幹線西九州ルートについて

もともと線路の幅を変えられるフリーゲージトレインで博多-長崎間を結ぶ計画だったが、車両の開発が難航し、今年になって導入の見送りが決まった。代わって採用されるのが、乗り換え方式。まず長崎から武雄温泉までフル規格の新幹線で行き、武雄温泉で乗り換えて在来線特急で博多に向かってもらう。長崎-博多間の所要時間は、全線が在来線特急である現行の 1 時間 48 分から 1 時間 22 分に縮まる。ただ、不便な乗り換えを伴う方式であり、常態化は避けたい。当県としては、武雄温泉から博多までの全線フル規格での新幹線整備を国に対して要望している。実現すれば長崎-博多間は約 50 分で結ばれる。

### 【九州新幹線西九州ルート】平成34年度暫定開業予定

時間		1	2	備考
長崎～博多	新幹線 (対面乗換方式)			最速約1時間22分 (国交省)
	現行 (在来線特急)			最速1時間48分 (H30.3 JR九州)

※ 平成34年度に、武雄温泉駅での在来線特急と新幹線との対面乗換方式により暫定開業予定。



## --財政状況について

2018 年度一般会計の当初予算で、歳入・歳出は 6960 億円と久しぶりに 7000 億円を下回った。これは県庁舎の完成（2018 年 1 月供用開始）で 200 億円ほど減少したのが大きい。歳入では県税収入の割合（16.7%）が他県と比べてやや低く、地方交付税の割合（31.0%）が高い。歳出については、人件費・扶助費・公債費の義務的経費が約半分の 49.1%に達しており、これも全国の都道府県で高いほうから 17 位となっている。財政的に豊かな県とは言えないが、財政運営には堅実に取り組んでいる。基金残高 612 億円の標準財政規模に対する割合は高い順で 20 番目。地方債残高の 1 兆 2435 億円の同割合は低いほうから 18 位だ。

## 義務的経費の推移

長崎県

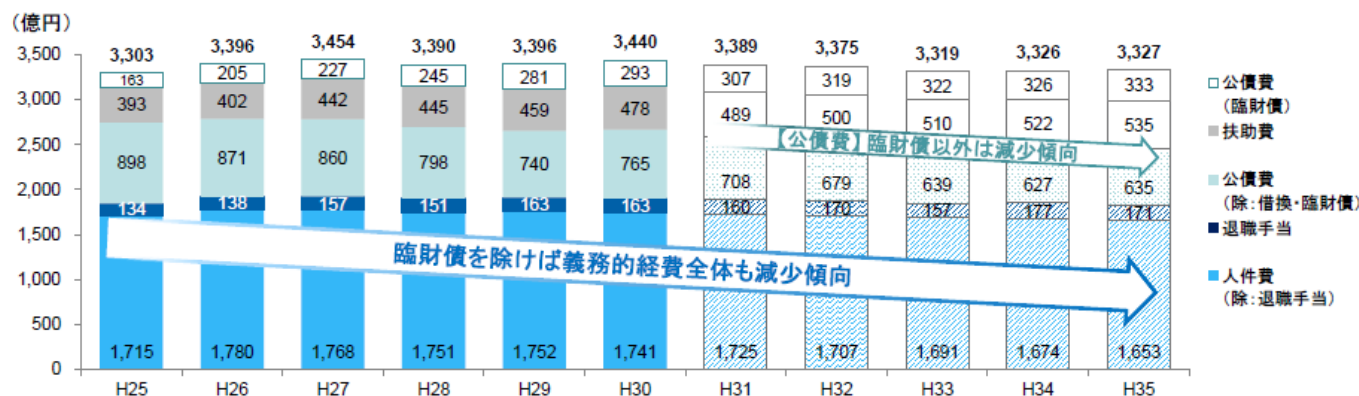
Nagasaki Prefectural Government

- 人件費は職員数削減などで減少傾向。  
※ H26: 1,780億円→H35: 1,653億円程度(▲127億円程度見込)
- 公債費は臨時財政対策債の償還分を除けば、減少傾向。

今後の  
見通し

臨時財政対策債の元利償還額は増加傾向にあるものの、全体としては減少傾向

H24～H29は最終予算、H30は当初予算、H31以降は中期財政見通し(H30)の数値



### 人件費減少 の理由

早期の取り組みで既に約4,200人職員数削減(H12 ⇒ H29)

削減数総計 約4,200人	一般行政	約1,050人減(▲20.4%)
	教育	約2,600人減
	警察	約90人増
	病院	470人減
	交通	約170人減

給与水準の引き下げで平均年間給与(行政職)約17%減

H12	7,598千円
H29	6,311千円

## 投資的経費の推移

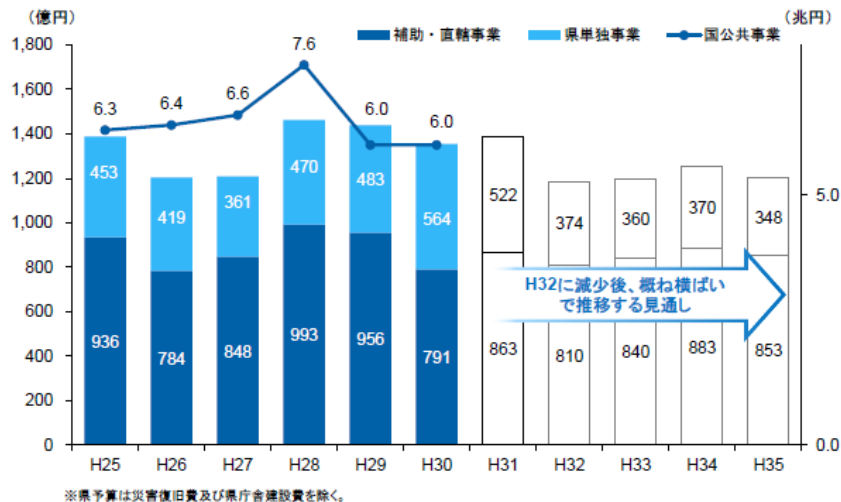
長崎県  
Nagasaki Prefectural Government

- 投資的経費は、国の公共事業縮減にあわせ一定縮減。
- 県庁舎建設費については、造成済基金や国庫補助等により財源確保。

今後の  
見通し

新幹線整備や新図書館整備等の大型事業がピークを超えて終了していくためH32に減少し、その後は概ね横ばいで推移する見通し。

H24～H29は最終予算、H30は当初予算、H31以降は中期財政見通し(H30)の数値



### 堅実な財政運営

#### 新県庁舎の建設(H30.1 供用開始)



- 新庁舎建設費は、造成済基金349億円・国庫補助45億円等により財源確保

義務的経費のうち人件費は、職員数の削減などによって減少傾向であり、2014年度から2023年度までの10年間で127億円ほど減らす見込みを立てている。公債費は臨時財政対策債の償還分を除けば減少傾向。ただ、社会保障関係費などで扶助費が伸びることを考慮すると、義務的経費全体で見ると今後は横ばいと見ている。

投資的経費は、国の公共事業縮減にあわせて減少している。県庁舎の建設に関しては、積み立てた基金を取り崩して対応したので財政に悪い影響は与えていない。

県債残高は、臨財債以外は減少傾向で推移してきたが、新幹線整備事業などによる起債によって今後は横ばいで推移する見込みだ。基金残高は612億円で全国20位。財政調整基金と県債管理基金は、これまでの取り崩しで年々減少しているため、将来的には

増やしていく。そのために行財政改革推進プランを着実に進める。行財政改革では、2005～2015年度に996億円の収支改善を行った。2016～2020年度の推進プランでは384億円の改善を目標としている。

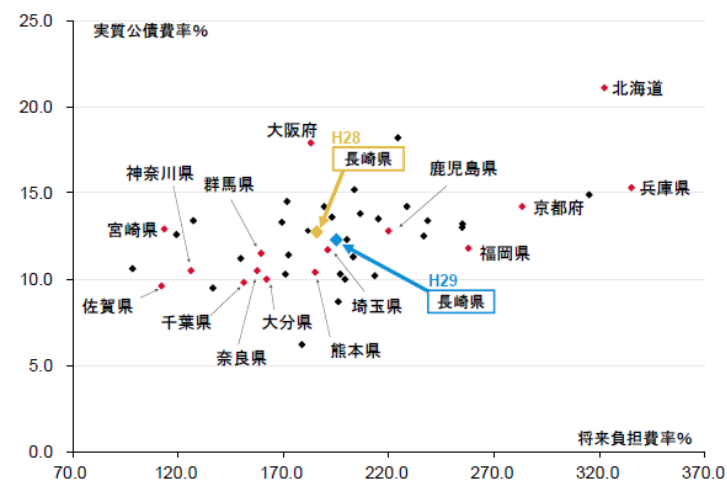


軍艦島  
長崎県観光連盟提供

健全化判断比率については、実質公債費比率が12.3%で全国23位、将来負担比率が193.9%で全国26位と、いずれも中くらいに位置している。ただ、県民の安全・安心につながる事業は必要な投資であり、積極的に実施しながら、健全比率を保ちたい。

## 財政運営の実績

- 税収が相対的に少ないにも関わらず、堅実な財政運営の下、全国中位となる健全化判断比率を維持。
- 引き続き行財政改革を実施し、持続可能な財政運営の確立と財政健全化に努めていく。



長崎県健全化判断比率  
: 順位(低い方から)

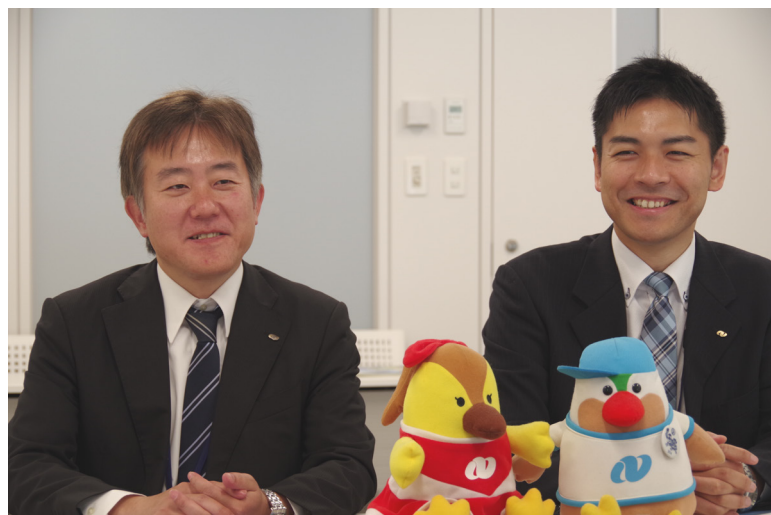
	実質公債費比率	将来負担比率
長崎県	12.3%	193.9%
全国順位	23位	26位
全国平均	11.4%	173.1%

※順位は平成29年度決算の速報値。  
※全国平均は加重平均。

### (ご参考) 普通会計決算

	H29決算 (億円)	順位 全国
税収	1,428	人口1人当たり、多い 方から 46位
うち法人2税	271	人口1人当たり、多い 方から 46位

※順位は平成28年度決算のもの。



平尾氏、宮本氏と県のマスコット(右: がんばくん、左: らんばちゃん)

図表などの出典: 長崎県 IR 資料 (2018 年 11 月)

[2018/11/14 聞き手: キャピタルアイ・ニュース 菊地 健之]