わが国地方自治体の基金運用に関する考察

—モデルケースからみる運用効率化の手法—

瀬崎 陵

要 旨

わが国地方自治体の基金は約 30 兆円あるが、必ずしも効率的な運用がなされていない。基金運用の利回りを向上させることは、自主財源の確保に繋がり、行政改革としても有益な取組みである。本稿は、全国地方自治体の基金運用の現状を概観し、一般的な基金運用における課題について考察する。また、基金運用に関して先進的な取組みを実施している地方自治体を分析し、基金運用を効率化させるための手法について論じる。

I はじめに

わが国地方自治体（都道府県・市区町村）は、2013 年度末決算において、約 30 兆円の基金を有している。国民一人当たりで換算すると、約 24 万円に相当し、この多額の財産の運用成否は、国民の利益に大きな影響をもたらす。全国の地方自治体における基金運用の平均利回りは明らかになっていないが、運用利回りを公開している一部の地方自治体の実績から二つの傾向が読み取れる。一つは、運用利回りの水準自体があまり高くないことである。もう一つは、地方自治体間の格差が大きいことである。これは、地方自治体の基金運用業務において、効率化の余地が大きく残されていることを意味する。なお、「効率化」の解釈については、III 1 にて論じる。

本稿の論点は二つある。一つは、地方自治体の基金運用の状況や、一般的な運用の手法を概観することで、地方自治体の基金運用の効率化に向けた課題を抽出することである。もう一つは、基金運用において目覚ましい実績を挙げている地方自治体の事例を分析することで、基金運用の効率化に向けた手法について論じることである。

本稿の構成は、以下のとおりである。II では、地方自治体の基金運用の現状と、一般的な基金運用の手法について整理し、地方自治体の基金運用において非効率を生じさせる要

因について考察する。Ⅲでは、地方自治体の基金運用のモデルケースとして、大分県国東市の事例を採り上げる。Ⅳでは、基金運用効率化が行政改革のツールにもなり得ることについて論じる。

Ⅱ 地方自治体の基金運用に関する現状分析

1 基金運用の種別と運用商品の状況

(1) 全国の状況

都道府県・市区町村全体の傾向は表1に概観されたとおりである。なお、本稿では、市区町村について、政令指定都市とそれ以外の地方自治体とを区別する際、前者は「政令市」、後者は「一般市区町村」という語句を用いる。表1は、全国の地方自治体の基金運用の状況である。

表1 全国地方自治体の積立基金の状況（2013年度普通会計決算）

（単位：億円）

	団体数	積立基金の状況								
		財政調整 基金	減債 基金	その他 基金	(1団体 平均)	現預金	国債・地方債等 (率)	その他		
都道府県	47	13,029	73,205	54,418	140,653	2,993	97,444	38,201	27.2%	5,008
政令市	20	3,951	21,826	6,703	32,480	1,624	19,687	10,800	33.3%	1,993
一般市区町村	1,698	42,256	11,526	58,366	112,149	66	101,922	8,479	7.6%	1,747
特別区	23	4,985	767	7,769	13,521	588	9,066	4,235	31.3%	220
合計	1,788	64,221	107,324	127,256	298,803	167	228,119	61,715	20.7%	8,968

出所：地方財政状況調査（総務省財務調査課）より筆者が作成

表1によると、全国の地方自治体（都道府県・市区町村）の基金の総合計は、約30兆円である。そのうち、国債・地方債等の有価証券で運用されているのは、約6兆円で、全体の約21%である。なお、有価証券の残高には、長期債券だけではなく、国庫短期証券¹など短期の債券も含まれている。このことは、有価証券の比率と長期運用の比率は必ずしも一致せず、有価証券による運用比率の高さが運用利回りの高さ

1 日本政府が発行する償還期限が1年以内の割引債（短期国債）のこと。償還期間は2カ月・3カ月・6カ月・1年の4種類がある。本証券は、2009年2月、財務省が、従来2種類発行していた償還期限1年以内の短期国債（政府短期証券・割引短期国債）を統合したものである。

に直結するものではないことを意味する。

(2) 都道府県・政令市の特徴

都道府県・政令市については、一般市区町村と異なる点が二つある。一つは、基金の額が一般市区町村と比べるとかなり大きいという点である。都道府県・政令市の1団体あたりの平均額は、それぞれ約3,000億円・約1,600億円である。都道府県では、基金の額が最も小さい鳥取県でも700億円を超えており、すべての団体がかなりの基金を有している。これは、基金運用の成否によって、県民の利益に大きな差が生じることを意味している。

もう一つは、満期一括償還型の地方債の償還に充てる資金、いわゆる「満期一括積立金」があることである。一般市区町村の資金調達、大部分が定時償還型²であるが、それに対して、多くの都道府県・政令市は、全国型市場公募地方債（以下「市場公募債」）による資金調達をしている³。市場公募債の大部分は満期一括償還型⁴で、借入期間中の元金返済を行わない代わりに、償還原資として減債基金への積立を行う。その結果、減債基金の残高が相当程度積み上がっている状況が見られる。

(3) 一般市区町村の特徴

一般市区町村、とりわけ特別区を除く一般市町村は、都道府県・政令市と比べると、基金の額が小さい。それでも、1団体あたりの基金額は約66億円あり、運用する財産の額としては、相当の規模がある。債券運用を行うに当たっては、相応の財産を有することが前提⁵であるが、運用ロットによる制約は低いことがわかる。

さらに、もう一点、重要な特徴について言及する必要がある。地域によって、基金運用の商品構成、すなわちポートフォリオに大きな差があるという点である。表2は、県別の一般市区町村の基金運用の商品構成を示したものである。

表2によると、特別区を有する東京都を除いた場合、有価証券による運用額の割合が最も高いのは、約23%の福岡県であり、割合が最も小さいのは、約0.3%の鳥取県である。また、有価証券の比率が10%を超えている地域が、東京都を除いて10

2 期日ごとに少しずつ元金を返済していく方法（個人の住宅ローンと同様）。多くの場合、半年ごとの返済で、元金均等返済（毎回の元金返済額が均等）、元利均等返済（毎回の「元金返済と支払利息の合計額」が均等）の2種類がある。

3 2015年度現在、34都道府県と20政令市、あわせて54団体が市場公募債発行団体である。

4 借入期間中の元金返済は行わず、仮に10年の借入であれば、10年後の満期日に全額を返済する手法。

5 国債・地方債等の有価証券は、1億円単位で取引されるのが通常である。

表2 全国一般市区町村の積立基金の状況（県別）（2013年度普通会計決算）

（単位：億円）

	団体数	積立基金の状況		現預金	国債・地方債等	(率)
		(1団体平均)				
北海道	178	5,874	33	5,610	85	1.4%
青森県	40	1,639	41	1,525	114	7.0%
岩手県	33	5,318	161	5,298	19	0.4%
宮城県	34	8,944	263	8,727	198	2.2%
秋田県	25	1,509	60	1,472	36	2.4%
山形県	35	1,011	29	981	29	2.9%
福島県	59	4,762	81	4,516	191	4.0%
茨城県	44	3,382	77	3,309	72	2.1%
栃木県	25	1,792	72	1,431	227	12.7%
群馬県	35	2,053	59	1,871	180	8.8%
埼玉県	62	2,903	47	2,649	97	3.3%
千葉県	53	3,468	65	2,849	618	17.8%
東京都	62	16,277	263	11,676	4,363	26.8%
神奈川県	30	1,209	40	1,143	54	4.5%
新潟県	29	2,070	71	1,819	236	11.4%
富山県	15	1,033	69	895	71	6.9%
石川県	19	1,079	57	1,005	53	4.9%
福井県	17	956	56	863	80	8.4%
山梨県	27	1,444	53	1,297	129	8.9%
長野県	77	3,904	51	3,438	374	9.6%
岐阜県	42	3,343	80	2,739	598	17.9%
静岡県	33	1,839	56	1,589	100	5.4%
愛知県	53	3,696	70	3,267	429	11.6%
三重県	29	2,385	82	2,015	364	15.3%
滋賀県	19	1,778	94	1,615	162	9.1%
京都府	25	1,205	48	1,117	82	6.8%
大阪府	41	3,395	83	2,941	303	8.9%
兵庫県	40	3,709	93	3,046	543	14.6%
奈良県	39	1,196	31	1,019	95	7.9%
和歌山県	30	1,319	44	1,263	32	2.4%
鳥取県	19	756	40	708	2	0.3%
島根県	19	1,032	54	987	45	4.4%
岡山県	26	1,910	73	1,512	303	15.9%
広島県	22	1,852	84	1,809	30	1.6%
山口県	19	1,474	78	1,418	50	3.4%
徳島県	24	1,625	68	1,516	99	6.1%
香川県	17	1,159	68	1,081	73	6.3%
愛媛県	20	1,970	99	1,820	140	7.1%
高知県	34	1,581	47	1,428	151	9.6%
福岡県	58	4,162	72	3,106	943	22.7%
佐賀県	20	1,644	82	1,473	139	8.5%
長崎県	21	2,232	106	1,924	290	13.0%
熊本県	44	1,837	42	1,719	118	6.4%
大分県	18	1,950	108	1,775	174	8.9%
宮崎県	26	1,719	66	1,566	142	8.3%
鹿児島県	43	2,657	62	2,573	56	2.1%
沖縄県	41	1,620	40	1,588	27	1.7%
合計	1,721	125,672	73	110,988	12,716	10.1%

出所：地方財政状況調査（総務省財務調査課）より筆者が作成

県ある一方で、5%に満たない地域が17県（全都道府県の3分の1以上）ある。

このような「地域格差」は、地方自治体に特有の横並び意識に起因するのではないかと考えられる。県内で債券運用を積極的にやっている地方自治体があれば、自団体で真似をするのは比較的たやすく、県内の市町村に一定程度広まることが想定される。一方、県内に債券運用をする団体がない（または、珍しい）場合、仮に債券運用をするのが得策とわかっていても一歩が踏み出せない状況が想定される。

2 地方自治体の基金運用の一般的な手法

(1) 個別基金ごとの運用（基金個別運用）

一般的な地方自治体は、たとえば、20~30といった個数の基金を有している。多くの地方自治体では、それら数十個の基金（個別の財産）について、他の基金と経理及び運用商品を区分して、たとえば、「A基金はX銀行の定期預金」で、「B基金はY信用金庫の定期預金と国債」で運用するといった、いわゆる「基金個別運用」の方式をとっている。

個別運用を厳密に運営するには、たとえば、不測の基金取崩しに備えて、各基金が一定の流動性（普通預金）を保管しておく必要が生じる。基金個別運用は、財産「管理」の観点では厳密性の高いやり方であるが、財産「運用」の観点では、必ずしも得策とは言い難い。

一方で、近年、都道府県や政令市を中心に、「基金一括運用」を採用する地方自治体が増えている。基金一括運用とは、「基金と預金債券の1対1の関係をなくし、複数の基金を一体のものと捉え、基金全体をまとめて管理する手法」⁶である。この場合、不測の基金取崩しへの備えとしては、基金全体で一定の流動性を確保すれば十分であるため、基金個別運用と比べて、基金財産の流動性への留保率を低く抑えることができ、結果として運用効率を高めることができる。基金個別運用と基金一括運用の特徴は、表3のように整理される。

(2) 預金による運用

表1によると、一般市町村の有価証券による運用割合は、短期国庫証券も含めて約8%に過ぎないことがわかる。つまり、一般的な地方自治体の基金運用は、預金为主

6 地方公共団体金融機構（2015）17頁。

表3 金個別運用と基金一括運用に関する整理

	長所	短所
個別運用	<ul style="list-style-type: none"> 運用手法に基金所管部署の意向を反映しやすい 基金と運用商品が紐付いているため、運用収入の各基金への帰属が明確 	<ul style="list-style-type: none"> 基金全体で見ると過剰な流動性を有する結果になりやすい 基金ごとに運用立案するため、基金全体で見ると過度に保守的な運用になりやすい
一括運用	<ul style="list-style-type: none"> 基金全体で流動性を確保することで、全体の運用効率性を高めることが可能 運用事務の集約化が可能 	<ul style="list-style-type: none"> 基金と運用商品が紐付いていないため、運用収入の帰属が不明確 運用収入の配分方法等、全庁にまたがる運営ルール・体制整備が不可欠

出所：益戸・石原（2014a）、地方公共団体金融機構（2015）の情報を基に筆者が作成

流であることを示している。この点は、地方自治体の基金運用における大きな特徴の一つであるが、このような状況を生じさせる要因は二つあると考えられる。

一つは、「地方自治体の財産の運用（保管）とは、金融機関へ預金することが通例である」という暗黙の了解とも思われる認識が存在することである。このような認識が生まれる根拠として、地方自治法施行令第168条の6⁷の存在が考えられる。この条文は、歳計現金の運用（保管）に関するものだが、基金にも類推適用され、地方自治体の財産は、指定金融機関等へ預金することが法令の予定する手法であるとの認識が生じている可能性がある。なお、この点は、今後の検証が必要である。

もう一つは、概ね昭和の時代くらいまで、銀行預金は魅力的な運用商品であったという点である。かつて、金利は政府によって強い規制がかけられており、預金の金利は低めに、貸出の金利は高めに設定されていた。加えて、現在とは違い、日本国内の資金は基本的に不足していた。そのような状況の中、銀行は、預金量を増やした分だけ貸出も伸ばすことができ、収益の増加が見込まれる状況にあったため、地方自治体のように、個人や中小企業とは比較にならないほど多額の預金を提供する者に対しては、かなりの優遇金利を提示することが慣例であったと思われる。

もちろん、現在でも、大口顧客としての地方自治体に対する金利優遇は依然として存在している。しかし現在、金融機関は基本的に「カネ余り」であり、金利優遇は限

7 地方自治法施行令（歳計現金の保管）第168条の6 会計管理者は、歳計現金を指定金融機関その他の確実な金融機関への預金その他の最も確実かつ有利な方法によって保管しなければならない。

定的になり、かつ、超低金利の環境下で基準金利自体も相当低い水準で推移している。したがって、現在では、預金運用は有利な運用手法とは言い難いため、商品構成が預金に大きく偏っている状況には、改善の余地があると考えられる。

Ⅲ 基金運用の効率化に向けた考察

1 「確実かつ効率的」な基金運用

地方自治法第241条第2項は、「基金は、(中略) 確実かつ効率的に運用しなければならない」⁸と規定している。「確実かつ効率的」の条文は、地方自治体の監査に関する意見書等においてもよく引用されているが、何を以て「確実」かつ「効率的」であるかは、はっきりとした定説が見当たらない。そのため、今後の更なる検証が必要な論点ではあるが、本稿では、財産管理と財産運用の二つの側面から、「確実」と「効率的」の解釈について論じる。

「確実」が意味することは二つあると考えられる。一つは、財産毀損リスクの極小化である。地方自治体の基金は、株式や外貨など、(円建ての) 元本が変動する商品によって運用されるのは適当とは言い難い。公共債(国債・地方債・政府関係機関債)や、財務状態の健全性が高い金融機関への預金によって運用されるべきであり、多くの地方自治体の資金管理方針においてもそのような規定がなされている。

もう一つは、現金化の確実性である。基金を長期運用することによって、必要な時に必要な額の取崩しができない事態が発生することは、基金の目的を達成させることができず、望ましい財産管理とは言い難い。基金の取崩し時期に運用の満期を合わせるキャッシュフローマッチングや、不測の基金取崩しに備えるための一定の流動性⁹を確保する必要がある。

「効率」が意味することは二つあると考えられる。一つは、基金運用ルールの明確化や各年度の基金運用計画を策定することで、地方自治体としての運用戦略を意思決定することである。運用戦略の策定により、基金のうち中長期的に残高が維持される(長期固定化が可能な)部分を明確化させることができる。そして、その部分について長期の

8 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。

9 通常は普通預金への預け入れを意味するが、解約可能な定期預金による運用も含まれる。

有価証券で運用することによって、利回りを向上させることができる。明確な運用戦略がなければ、運用が過度に保守的になる可能性が高くなる。

もう一つは、同じような条件下で選択し得る運用手法がいくつかある場合、経済的に有利な手法を選ぶことである。たとえば、預金と有価証券を比較して後者の方が有利であるにもかかわらず、有価証券による運用は経験がないという理由のみで運用対象から除外することや、指定金融機関への配慮¹⁰といった合理性に乏しい理由のみで預金先を選定することは避けるべきである。

2 モデルケース（大分県国東市の事例）に基づく考察

運用効率化のモデルケースとして、大分県国東市の事例について考察する。大分県国東市は、人口3万人程度の地方自治体であるが、表4に示すとおり、2012年度から目覚ましい運用実績を挙げているため、全国から注目を浴びている。2012年4月に同市会計管理者に就任した益戸健吉氏が中心となって取り組んだ運用効率化の手法の中から、他の地方自治体にも応用しやすいと思われる手法について論じる。

(1) 運用実績に関する考察

表4にしたがって、国東市の運用実績の推移を概観する。なお、同市の運用実績の評価にあたっては、本来であれば一般市区町村の平均利回りを比較対象とすべきである。しかし、運用利回りを公表している一般市区町村が極めて少ないため、都道府県の中で短期運用の割合が比較的大きく、一般市区町村の運用期間構成に近いと思われる、東京都の運用利回りを比較対象とする。

2011年度までの同市は、歳計現金・基金を含めた運用実績に関して目立った特徴はなく、参考として添付した東京都の運用利回りとも大差はなかった。しかし、2012年度から運用利回りが大きく向上し、2011年度から2012年度までの1年間で2倍以上、2012年度から2013年度までの1年間で約4倍の運用利回りの向上が見られる。

特筆すべきは、2014年度である。2013年度と比べ、基金の運用利回りは下がった

10 多くの地方自治体で、本来指定金融機関に対して負担すべき振込手数料等のコストを負担しない代わりに、指定金融機関へ（低利の）預金を預け入れるという慣例が見られるが、「負担すべきコストを支払わない」「得られるはずの運用収入が得られない」という二つの観点で好ましくない慣例であると考えられる。

表4 大分県国東市の運用実績

(単位：百万円)

		平均 月末残高	運用収入	運用利回り	【参考】 東京都の 運用利回り
2011年度	歳計現金	3,105	1	0.021%	0.032%
	基金	9,316	20	0.215%	0.283%
	合計	12,421	21	0.167%	-
2012年度	歳計現金	2,807	2	0.060%	0.032%
	基金	9,685	50	0.517%	0.234%
	合計	12,492	52	0.414%	-
2013年度	歳計現金	2,452	2	0.072%	0.030%
	基金	11,099	217	1.960%	0.187%
	合計	13,551	219	1.618%	-
2014年度	歳計現金	2,601	31	1.203%	0.031%
	基金	11,675	182	1.558%	0.161%
	合計	14,275	213	1.494%	-

出所：国東市ホームページ、東京都ホームページより筆者が作成

注：東京都の2014年度の運用利回りは第3四半期までの数値

ものの、歳計現金の運用利回りが約17倍となったため、歳計現金と基金の合計の運用利回りは微減にとどまっている。これは、2014年度から、歳計現金の中で中長期的に残高の維持が見込まれる部分（コア資金）について長期運用を実施したことによるものである。

基金の長期運用を現状していない、または、その割合が低い地方自治体にとって、歳計現金の長期運用まで一足飛びに検討することは極めて困難である。しかし、このような国東市の取組は、基金以外の財産¹¹についても、「ここまでは基金だから」「ここからは歳計現金だから」と合理性に乏しい（タテワリな）財産管理をするのではなく、財産全体での運用効率化を図るという発想に基づいている。

(2) 国東市における主要な取組み

国東市の基金運用における好実績は、いくつかの手法によって達成されている。その中の主要な構成要素で、他の地方自治体にも応用しやすい取組みを三つ挙げる。

11 国東市は、2015年4月より、公営企業会計の余剰資金を市本体の基金として管理し、他の基金との一括運用によって運用利回りを高める取組もはじめています。

第一は、基金一括運用の導入である。基金一括運用は、II 2 (1) でも論じたように、基金運用の「確実性」と「効率性」を同時に高める有効な手法である。

第二は、基金から歳計現金への繰替運用を行わないことにしたことである。繰替運用とは、歳計現金の一時的な不足に対処するため、基金の一部を歳計現金の口座に移す（貸し付ける）ことである。繰替運用自体は、一時借入の代替手段として、短期の資金調達コストを下げるという観点で有効な手法である。ただし、繰替運用の本来の目的は、「一時借入に係る利息負担を軽減すること」であるはずだが、「一時借入を1円たりとも発生させない」ことに目的がすり替わり、過剰な金額の繰替運用が行われ、その結果として基金運用の効率性を阻害する事例が多く見られる。

第三は、基金の長期運用を行うに当たって必要不可欠ともいえるべき、短期の資金不足に対する備えを見直したことである。短期資金調達の有利な手段である「売り現先¹²⁾」の活用や、急を要する支出が発生した場合のセーフティネットとして、指定金融機関からの当座借越枠を設定する等の取組みが行われている。

これら三つの取組みに共通する考え方は、基金運用収入と、短期の資金調達のコストを別個のものにとらえるのではなく、「運用収入と、それを支えるための短期の資金調達のコストとの収支差額の極大化」に着目していることである。コストを低くすることばかりに注力し、その結果コストの低減以上に運用収入が減るようでは本末転倒である。

3 地方自治体「連結決算」の観点から見る運用効率化

II 1 (2) で、多くの都道府県・政令市が、市場公募債による資金調達を行っていること記した。2013年度末の市場公募債の発行残高は約56兆円¹³⁾である。一方、表1によると、地方自治体の有する有価証券は（国債等も含めて）約6兆円にとどまる。したがって、市場公募債の大半は「外部調達」であるといえる。

地方自治体が自身の基金について、可能な限りの金額を地方債での運用に振り向ける

12 取引主体が保有している国債や地方債について、証券会社と買い戻し特約付きの売却契約を行うこと。現在「売る契約」と先日付で「買い戻す契約」を同時に行うので、現先取引という。売却によって得られる資金が一時的な調達に相当し、「売却額と将来の買い戻し額との差額」が現先期間中の利息に相当する。

13 地方債協会ホームページ (<http://www.chihousai.or.jp/02/02.html>) 「平成25年度末の市場公募地方債・銀行等引受地方債の発行残高」より引用。

ことによって、全ての地方自治体を連結で考えた場合、調達資金と運用資金を循環させることができる。地方自治体間の資金循環は、地方自治体にとって二つの観点で利点を生むと考えられる。

一つは、運用サイドにとっての利点である。地方自治体の基金が、地方債によって「確実」かつ「効率的」に運用されることで、安定的な運用収入を得ることに繋がる。また、地方債の代わりに、地方公共団体金融機構債（以下「JFM債」）を活用するのも有力な手法である。地方公共団体金融機構の資産の大半は、地方自治体への貸出であるため、その原資である JFM 債は、地方債と同等の確実性を持つ債券であるとみなされている。近年、基金運用において JFM 債を活用する地方自治体も増えている。

もう一つは、調達サイドにとっての利点である。地方自治体の基金が、地方債を積極的に運用対象とすることで、地方債の発行体は、安定的な資金の出し手を確保することになる。ある地方自治体が、金融引締め等によって（低利・安定な）資金調達が困難になった場合に、他の地方自治体の基金が、安定調達の手段を提供するセーフティネットとしての機能を果たすことになる。

IV むすび

本稿は、地方自治体における基金運用の現状と、先進的なモデルケースからみる基金の効率的な運用手法について考察した。基金運用の効率化が行われることによって、財産運用収入の増加が見込まれるが、運用収入の増加は行政改革のツールにもなり得ると考えられる。

II で記したとおり、1 市町村あたりの基金の平均残高は約 66 億円である。66 億円について、仮に 1 年物の定期預金の金利「0.025%」¹⁴ による運用であれば、1 年間の運用収入は 165 万円である。一方、2014 年度における大分県国東市と同等の「1.558%」による運用であれば、運用収入は約 1 億円となる。この差は、平均的な年齢・役職の職員 10 名以上の人件費に相当する金額である。

また、財産運用収入は、地方交付税算定に使用される基準財政収入額に計上されない。

14 三井住友銀行ホームページ (<http://www.smbc.co.jp/kojin/kinri/yokin.html>) 「大口定期 1 年の金利」より引用。

地方交付税交付団体（市町村）では、税収が1億円増えた場合、代わりに交付税が7,500万円減ることになる。一方、財産運用収入が1億円増えた場合は、地方交付税は減額されず1億円の純粋な増収となるため、「4億円の税収増」と同じ効果をもたらす。

本稿は、歴史的超低金利の環境を踏まえ、喫緊の課題である基金運用について論じた。一方、資金調達は、昨今の金融緩和を背景として、金融機関の提示する貸出金利が非常に低水準で推移している。そのため、地方自治体は従来どおりの手法を踏襲していても、好条件による資金調達が達成できている状況にある。しかし、現在の状況は、5年後、10年後にも継続しているとは限らない。資金運用と資金調達は表裏一体の関係にあり、また、地方自治体の大半は基金よりも地方債残高の方が大きいため、運用・調達の両面、すなわち、バランスシートの両面から「ファイナンス」の改革に取り組む必要がある。

参考文献

- 石原俊彦・鈴木信義編（2010）『地方自治体ファイナンス』関西学院大学出版会。
- 太田智之（2003）『新・債券運用と投資戦略【改訂版】』金融財政事情研究会。
- 地方公共団体金融機構（2014a）「地方支援ダイアリー vol.10」『JFM だより』10号，2014年5月，15-16頁。
- 地方公共団体金融機構（2014b）「基金運用ひとくちメモ ～第7回～」『JFM だより』10号，2014年5月，17頁。
- 地方公共団体金融機構（2014c）「よもやま話 自治体ファイナンス」『JFM だより』12号，2014年11月，9-10頁。
- 地方公共団体金融機構（2015）「基金運用ひとくちメモ ～第9回～」『JFM だより』13号，2015年3月，17頁。
- 益戸健吉・石原俊彦（2014a）「大分県国東市における財務活動管理方針 -基金運用利回り1.96%を実現したフレームワークを解説する」『地方財務』ぎょうせい，2014年10月，156-176頁。
- 益戸健吉・石原俊彦（2014b）「資金運用と資金調達のリスク・マネジメント -大分県国東市における財務活動管理方針と内部統制」『地方財務』ぎょうせい，2014年11月，136-156頁。