

## 東京都における今後の都債発行のあり方について 「都債発行に関する制度改革検討委員会」報告の概要

### 第1章 都債発行をめぐる課題及び検討の基本的な視点

地方分権改革が進められているが、財政自主権の確立など依然として多くの課題を抱えている。また、長らく都債を引き受けてきた金融機関は再編され、投資家は会計基準への時価会計方式の導入により投資先のリスクに敏感になるなど、都債を取り巻く環境は猛烈なスピードで変化している。

14年4月に、それまでの「統一条件交渉方式」から、東京都と27団体に分け発行条件を決定する「2テーブル方式」に移行したが、現在の方式には、いまだ解決すべき課題が山積しており、早急な改善が必要である。

このため、都は、都債発行の条件交渉を国に委任する方法から、競争性を導入した新しい条件決定の方法に変えていくことなどをはじめ、都債発行のあり方を根本的に見直すために、本委員会に諮問を行った。

検討に当たっては、以下を制度改革の基本方針とした。

- |   |
|---|
| <p>&lt; 制度改革の基本方針 &gt;<br/>自己決定・自己責任原則の貫徹<br/>検討の四つの視点<br/>ア 発行コストの低減、イ 市場からの安定的な資金調達、ウ 透明性の確保、<br/>エ 適正な競争性の確保<br/>都債発行への市場原理の導入</p> |
|---|

### 第2章 地方債市場における都債の位置づけ

都債は、市場公募地方債の中で圧倒的なシェアを有し、高い流動性があるため投資家が買いやすい債券となっている。

市場では、都の財政力や都債の安全性が、高く評価されている。

### 第3章 条件決定の諸類型

債券発行における条件決定方式は、大きく分けると次の3分類となる。

- (1) ナショナル・シ団方式（現在の地方債の決定方式）
- (2) 価格競争入札方式
- (3) 主幹事方式

## 第4章 条件決定の事例分析

国債、政府保証債、財投機関債、社債及び外国の事例を分析。

財投機関債や社債などでは、そのほとんどが主幹事方式である。

## 第5章 それぞれの条件決定方式の比較

それぞれの方式のメリット、デメリットを比較分析した。

### (1) ナショナル・シ団方式

安定的な資金調達を図れるが、発行コストが高く、条件決定が不透明である。

### (2) 価格競争入札方式

透明性は非常に高いが、安定性に欠け、長期的にはコスト増の可能性もある。

### (3) 主幹事方式（提案による選定）

安定的な資金調達を図れ、発行条件の透明性も高い。引受リスクの少ない起債方法を採用すれば、発行コスト削減も可能である。

## 第6章 これからの条件決定のあり方（提言）

### < 提言の骨子 >

市場原理の導入による適切な都債発行を実施するため、都は、現行の条件決定方式から離脱し、主幹事方式に移行すべきである。

主幹事の選定は、適正な競争性を確保するため、提案方式を基本とすべきである。

発行条件の設定には、中長期的な低利・安定調達を実現するため、スプレッドプライシング方式を採用すべきである。

都債に対する市場の信頼を向上させ、さらなる投資家層の拡大を図るため、早期に発行年限の多様化を実施すべきであり、格付けの取得についても15年度中に検討すべきである。

### < その他の提言 >

都は、IR活動の一層の充実や投資家向けホームページの開設を早急に検討すべきである。

### < 今回の提言を導入した場合の効果 >

- ・ 発行手数料等の低下
- ・ 償還年限の多様化
- ・ 投資家層の拡大
- ・ 機動的な起債運営
- ・ 適切な発行条件の確保
- ・ 資金調達の安定化 など