

キャッシュ・フローを起点とする安全性分析を用いた 東京都の事例研究

山 本 宣 明*

(LEC 東京リーガルマインド大学院大学教授)

梗 概

総務省の「統一的な基準」による地方公会計の推進は、従来の公会計を大きく進化させる可能性を持っている。先進的な取り組みをリードしてきた東京都の公会計は完成度が高く、我が国の公会計制度は新たな次元に入りつつあると思われる。新たな次元とは、整備されてきた公会計情報の効果を高めることを指す。言い換えれば、公管理会計を推進する段階に入っているということである。現在の最大の問題点は、公会計の情報とそこから算定される様々な指標が体系化されていないことにある。そこで、本稿は企業会計で発展したキャッシュ・フローを起点とする安全性分析を用いて、東京都方式を前提に東京都の各会計合算財務諸表を分析している。

分析結果から、東京都は行政活動キャッシュ・フロー収支差額の黒字を達成することを基本にしながら、短期と長期の安全性を高めてきたことが明らかとなった。行政活動キャッシュ・フロー収支差額の黒字を確保する為、前提となる行政サービス活動収支をどの年度でも確実に黒字とし、基本的にその範囲内で社会資本整備等投資活動を遂行していた。また、基金積立金を戦略的に利用して短期と長期の安全性を高めていた。そして、財務活動では都債の減少と手元現金である現金預金の充実が結果していた。

1. はじめに

総務省の「統一的な基準」による地方公会計の推進は、従来の公会計を大きく進化させる可能性を持っている。先進的な取り組みをリードしてきた東京都の公会計は完成度が高く、我が国の公会計制度は新たな次元に入りつつあると思われる。新たな次元とは、整備されてきた公会計情報の効果を高めることを指す。言い換えれば、公管理会計を推進する段階に入っているということである。

会計学では会計の役割・機能から財務会計と管理会計に大別するのが一般的である。そして、会計システ

* 青山学院大学大学院経営学研究科博士後期課程修了。博士（経営学）。LEC 会計大学院（LEC 東京リーガルマインド大学院大学 高度専門職研究科 会計専門職専攻）助教、専任講師、准教授を経て、現在、教授。この間、青山学院大学、日本大学、創価大学、静岡英和学院大学などで非常勤講師を務める。所属学会は日本管理会計学会、日本原価計算研究学会。主な著書等は「Tableau による安全性分析ダッシュボードの構築：中小企業と会計事務所の関係性に注目して」（『LEC 会計大学院紀要』第17号）、「ファーストリテイリングの本業収益力：利益ポテンシャルと CCC による収益性分析」（『企業会計』第69巻第2号）など。

ムにおいては財管一致という標語の下、外部利害関係者に対する財務会計と内部利害関係者に対する管理会計を一体化して両方に利用できる状態を目指すことが一つの理想とされている。財管一致が何故理想とされるのか。それは、一貫性のある形で当該組織に規律をもたらすことができるからである。本稿で提示する内容に即して言えば、キャッシュ・フロー（CF）を起点に安全性を一貫性ある形で貫徹できることが、財管一致の効果である¹⁾。

財管一致を厳密に実現するには東京都方式のような会計システムの連係を前提にする必要がある²⁾。しかしながら「統一的な基準」を前提にしても、自治体全体の観点から安全性を徹底することは可能になっていると思われる。理由は財務諸表が企業会計に近い形で現金主義と発生主義の双方に連係して整備されてきたことが大きい。勿論、公会計ならではの理念や考え方があり、引き続き財務会計システムとして議論すべき点があることも当然であるが、それ以上に公管理会計を推進する必要性が高まっている³⁾。どのように整備された財務諸表を体系的に見ていけば良いか、何を注視して気をつけていけば良いかが分からなければ、最悪、単に結果として報告するだけになってしまうことが懸念される⁴⁾。現在の最大の問題点は、公会計の情報とそこから算定される様々な指標が体系化されていないことにある。分析して活用していくべき指標が別個に解説されるのみで、体系的で多角的に活用する方法が周知されないままでは、マネジメントには使えない⁵⁾。管理会計の多くのテキストの前半には財務諸表分析という章が設けられている⁶⁾。それは管理会計を推進する前提が同分析によって当該組織の財政状態を把握し、かつ何をどう推進すべきかの留意点を把握することを目的としている。公会計でも、この点の推進が必要である。

すなわち、管理会計の観点から公会計そしてそこから計算される各指標を関連付けて体系化することが必要である。その基礎として、本稿は企業会計で発展した CF を起点とする安全性分析を用いて東京都の財政状態を分析する。具体的には、東京都方式を前提として東京都の各会計合算財務諸表を分析する⁷⁾。東京都方式は東京都自身が同方式の解説書（東京都、2020）や毎年度公表している「東京都年次財務報告書」等で説明しているように、深刻な財政状態からの脱却を目指して導入された。そして、東京都は本稿の分析からも分かるように、東京都方式を採用して以降、財政状態を大きく改善した。その理由は様々考え得るが、本稿が注目する CF 計算書に関して言えば、東京都は行政活動 CF 収支差額を一つの重要な指標としてきた⁸⁾。CF 計算書を利用して同指標を重視することは、企業会計で言う CF 経営が意識されてきたことを示唆する。言い換えると、CF を起点として安全性が高められてきた可能性がある。そこで、本稿は東京都の財政を安全性の側面から CF 計算書に注目して体系的にアプローチする。そして、東京都の財政の特徴を明らかにすることを通じて、自治体財政の安全性を見る方法として CF 計算書に注目する有用性を示す。

¹⁾ 財管一致に関しては川野（2019）を参照されたい。

²⁾ 東京都の会計システムに関する優れた管理会計的考察として柳田・河田（2012）がある。

³⁾ 本稿で提案する CF を起点とする自治体の財務分析の先行研究としては、大川（2011）や大塚（2015a, 2015b）がある。また、公会計ないし地方財政との包括的でストック面を含めた関連としては、小西（2012）で提唱されている考え方や軌を一にする。合わせて小西（2014）も参照されたい。

⁴⁾ 大塚（2018a, 99 頁）では「統一的な基準」の有用性を評価しつつも、その利用について具体的な方法の確立がされていないことに懸念を示している。また、亀井（2017）は自身のアンケート調査と他の調査結果を元に自治体が「会計情報の分析をしたものの、（中略）行政の現場では利用方法に確信がもてないまま、なお戸惑っているという実態が浮かび上がってくる」（249 頁）と指摘している。更に、「過半数の自治体が『統一基準』の効果に懐疑的であるとの解釈も不可能ではない」（253 頁）との見解を示している。

⁵⁾ 総務省（2019a）や総務省（2019b）では財務書類等の活用として、幾つかの視点から指標を提示している。それらは公会計の理念から考えられる指標であり、別個には勿論有用である。しかしながら管理会計の観点からすると、一つの指標の上がり下がりだけでなく、複数の指標の関連を一体的に捉えられる体系が必要である。

⁶⁾ 例えば、岡本・廣本 他（2008）、小林・伊藤 他（2017）、櫻井（2019）が挙げられる。

⁷⁾ 東京都方式のデータは、<https://www.kaieikanni.metro.tokyo.lg.jp/kaikaku.htm> から得ている。なお、各会計合算財務諸表は一般会計と特別会計を合算したものである。

⁸⁾ 特に毎年度公表されている「東京都の財務諸表（概要版）」では位置づけや推移の解釈が説明されている。

2. キャッシュ・フローを起点とする安全性分析の東京都方式への応用

企業会計の世界では財務諸表を用いた財務諸表分析が一般化している。財務諸表分析には幾つか切り口が存在し、大きな切り口の一つが安全性の分析である。桜井（2017）によれば、財務諸表分析で言う安全性分析はデフォルト・リスクを対象としている。企業会計では投資家などを念頭にデフォルト・リスクを「投資の元本の一部または全部が回収できなくなる可能性」（桜井，2017，209頁）と捉え、そういった事態に陥る可能性を安全性分析によって捉えてきた。公会計の場合、住民が自治体に投資をしている訳ではなく、かつ自治体財政健全化法によって地方債の元金の一部または全部が回収できなくなる可能性は想定されない。つまり地方債の償還ができない資金不足という意味でのデフォルト・リスクは生じない仕組みとなっている。自治体財政健全化法は最終的には強制的に自治体財政を健全化する枠組みであり、結果、財政指標は大いに改善した（小西，2019，169頁）。その一方で、財政健全化の行き過ぎによる政策展開の鈍さが懸念されており（小西，2019，188頁）、財政状況が不健全に陥ることを回避しつつ積極的な政策展開を図ることが期待されている。言い換えると、安全性を確保しつつ積極的な政策展開を図ることに問題の焦点が移っている。CFを起点とする安全性分析は、そのような状況に貢献できる可能性がある。

2.1. キャッシュ・フローを起点とする安全性分析

企業会計で言う安全性の定義は前述の通りであるが、投資の元本の一部や全部が回収できない状態は端的に資金不足に陥っていることを指す。すなわち、資金不足に陥らないよう財政状態を維持することが安全性の観点からは望まれる。その為に安全性分析に関して企業会計の世界では、短期と長期の安全性という区分を設けてきた。短期の安全性は短期的に資金不足が生じる可能性に注目し、長期の安全性は長期的に資金不足に陥る可能性に注目する。安全性分析は伝統があり、古典的には貸借対照表のバランスに注目して短期と長期の安全性を測ってきた。短期の安全性は流動比率に代表される流動資産と流動負債を比較する考え方であり、長期の安全性は負債比率や自己資本比率に代表される負債と資本を比較する考え方と固定比率や固定長期適合率に代表される固定資産と資本ないし資本に固定負債を足した数値を比較する考え方である。

古典的な安全性の考え方は貸借対照表のストックのバランスに注目するが、欠点が存在する。それはストックだけに注目してフローにほとんど目配せしない点である。その欠点を乗り越えるには、ストックだけでなくフロー情報を用いた安全性の考え方を補完して利用することが有用である。ストックとフローをどう組み合わせるかに定まった方法はない。しかしながら、財務諸表の各計算書の構造を利用して、相互の関連を活かした組み合わせは可能である。その一法がCFを起点とする安全性分析である。

CFを起点とする安全性分析は、CF計算書の構造を基礎に適宜ストックと他のフロー情報を関連付けて安全性を評価する。企業会計でCF計算書は営業CFの部、投資CFの部、財務CFの部に分かれている。その構造を利用して適宜ストックと他のフロー情報を関連付け、安全性をフローを中心にストックの側面からも評価し、相互に行き来するのである。

2.2. 東京都方式への応用

CFを起点とする安全性分析は公会計に対して応用できる。特に東京都方式の場合、親和性が高い。

東京都方式が会計モデルとして優れているのは、官庁会計に対応しつつ現金主義と発生主義を組み合わせることで財務諸表を作成する仕組みになっている点である。また、CF計算書を最初に作成してから残る行政コスト計算書、貸借対照表の作成へと流れる形になっている。したがって、CF計算書を軸にフローとストックの情

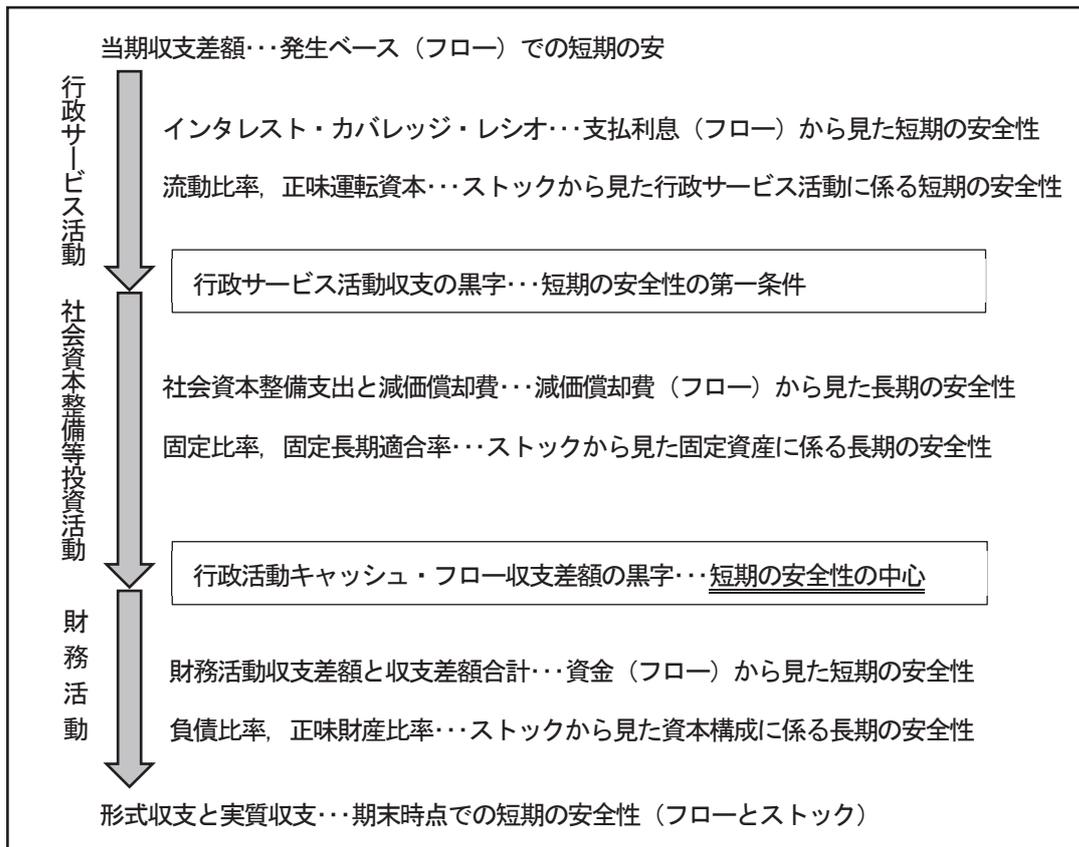
報を組み合わせることで安全性を評価する方法と親和性がある。また、東京都方式は CF 計算書の行政サービス活動と行政コスト計算書が対となり、同様に社会資本整備等投資活動と財務活動が貸借対照表と対になっている点が安全性分析の解釈をする上で有用である（東京都，2020，29 頁）。東京都方式への応用は図の通りとなる。

CF を起点とする安全性分析は、東京都方式の場合で言えば行政活動 CF 収支差額に先ず注目する。東京都の説明でも言及されているが、企業会計では行政活動 CF 収支差額はフリー・キャッシュ・フロー (FCF) と呼ばれ、CF 経営を推進する最大の鍵概念である。行政活動 CF 収支差額を中心に行政サービス活動収支差額、社会資本整備等投資活動収支差額、財務活動収支差額のみを時系列に配置するだけで、当該組織全体の安全性を評価できる。この点を踏まえた上で営業 CF である行政サービス活動、投資 CF である社会資本整備等投資活動、財務 CF である財務活動それぞれを安全性の観点から検討していく。

全体の安全性の状態を確認した上で次に行うのは、行政サービス活動収支差額を中心とする短期的な安全性の検証である。FCF の黒字を確保する第一条件は営業 CF の黒字確保、東京都方式では行政サービス活動収支差額の黒字確保である。したがって、最初に行政サービス活動収支差額のフロー全体として安全性が確保されているか否かを当期収支差額との違いにも注目して押さえる。当期収支差額が黒字であることは、発生ベースでも安全性が確保されていることになる。そして、フローとしての安全性がどの程度たしかなものであるかを、インタレスト・カバレッジ・レシオ (以下、ICR) によって可視化する。最後に、流動比率と正味運転資本によってストックの側面から短期の安全性を評価する。

続いて行政活動 CF 収支差額が黒字か否かを分ける社会資本整備等投資活動収支差額に注目する。行政活動 CF 収支差額が黒字であれば、基本的に社会資本整備等投資活動収支は行政サービス活動収支差額の範囲に収まっているはずであり、短期的な安全性は確保されていることになる。その一方で精査すべきは社会資本整備等投資活動収支の内容である。CF 経営の考え方からすると、投資活動が抑制されることで投資 CF が少なくなり、FCF がプラスで推移するといったことがあり得る。そういった場合、短期の安全性は確保されるものの、長期の安全性の確保は懸念が持たれる。そこで、社会資本整備等投資活動が適切に遂行されているかを減価償却費との比較から評価する。減価償却費を超える社会資本整備等投資活動が行われていれば、少なくとも数値的には投資の抑制は行われていない。その上で、固定比率と固定長期適合率によってストックの側面から長期の安全性を評価する。

図 キャッシュ・フローを起点とする安全性分析の東京都方式への応用



(出所：筆者作成)

最後に財務活動収支差額に注目して，資金のフローとストックの両面から短期と長期の安全性を評価する。具体的には，財務活動収支差額と収支差額合計によって資金のフローと最終的にフロー面から短期の安全性が確保されているか否かを見る。東京都方式の場合，財務活動収支差額の推移は都債を中心に貸借対照表の負債の部と関連してくる。したがって，負債比率と正味財産比率によって合わせてストックの側面から長期の安全性を見る。財務活動収支差額は基本的にマイナスとなって都債の返済等が調達を上回ることが望ましいが，最終的な収支差額合計がマイナスに陥ることは避ける必要がある。収支差額合計は行政活動 CF 収支差額から財務活動収支差額を差し引いたものであり，当該年度の諸活動の結果，最終的にフローの安全性が確保されたかを表す。ここに前年度からの繰越金を足して，期末時点での短期の安全性が確保されているか否かが判断できる形式収支と実質収支が算定される。形式収支は期末時点での現金預金であり，実質収支は翌年度で必要とされる資金を控除した実質的な期末時点での手元現金である。手元現金は一般に分厚いことが望ましいが，手元現金が多すぎるのは企業会計でも投資家から資金の有効利用ができていないとネガティブに評価される場合があり，自治体も分厚いから必ずしも良いとはならない。

3. 行政活動キャッシュ・フロー収支差額を中心とする安全性の全体確認

既述の通り CF を起点とする安全性分析は，東京都方式の場合で言えば行政活動 CF 収支差額に先ず注目する。行政活動 CF 収支差額を中心に行政サービス活動収支差額，社会資本整備等投資活動収支差額，財務活動収支差額のみを時系列で配置し，当該組織全体の安全性の状態を確認する。

表1 東京都の要約キャッシュ・フロー計算書

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
行政サービス活動収支差額	12,452	13,053	11,632	2,222	2,380	1,809	3,815
社会資本整備等投資活動収支差額	-6,730	-10,876	-9,826	-2,706	-1,173	-2,917	-3,718
行政活動キャッシュ・フロー収支差額	5,722	2,177	1,807	-483	1,206	-1,108	98
財務活動収支差額	-4,822	-2,787	-2,635	-116	-674	1,216	169
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
行政サービス活動収支差額	6,243	6,820	8,181	8,987	8,443	9,328	
社会資本整備等投資活動収支差額	-2,148	-2,272	-5,644	-5,799	-5,310	-7,073	
行政活動キャッシュ・フロー収支差額	4,096	4,548	2,537	3,188	3,133	2,256	
財務活動収支差額	-3,441	-4,096	-3,014	-1,918	-2,124	-1,820	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表1は東京都が現在の方式を採用した平成18年度から最新の平成30年度までのCF計算書から各収支差額を表示している。行政活動CF収支差額に注目すると、東京都は13年間のうち平成21年度と平成23年度の2ヶ年度が赤字になっているのみで、それ以外は一貫して黒字を維持していることが分かる。そして、財務活動収支差額も平成23年度と平成24年度がプラスになっているものの、同様にそれ以外の年度はマイナスで推移している。このことは、東京都の財政が基本的に収入の範囲内で完結し、かつ財務体質の改善が図られてきたことを示唆している。

行政活動CF収支差額を中心に三つの活動の収支差額を俯瞰すると、自治体全体の安全性が確保されているか否かの第一段階の判断は可能である。見方の基本は行政活動CF収支差額がプラスになっているか否かである。行政活動CF収支差額がプラスであれば安全性が基本的に確保されていると判断して良い。但し、社会資本整備等投資活動が大規模に必要な場合など、単年度では行政活動CF収支差額がマイナスになることがやむを得ない場合も考えられる。したがって、行政活動CF収支差額を中心に自治体全体の安全性を見るには、複数年度に亘って合算して見ることも必要である。それでも、財政力があると思われる東京都の場合でも、単年度で行政活動CF収支差額がマイナスになる年度があっても翌年度はそうした事態に陥っていないことは、多くの自治体にとって示唆深い結果だと思われる。一言で言えば、CF経営の原則が東京都では遵守されている。

4. 行政サービス活動収支と短期の安全性

全体の安全性の状態を確認した上で次に行うのは、行政サービス活動収支差額を起点とする短期的な安全性の検証である。最初に行政サービス活動収支のフロー全体として安全性が確保されているか否かを当期収支差額との比較から押さえる。そして、フローとしての安全性がどの程度たしかなものであるかを、支払利息との比較からインタレスト・カバレッジ・レシオ（以下、ICR）によって可視化する。最後に、流動資産と流動負債のストックの側面から短期の安全性を検討する。

4.1. 行政サービス活動収支差額と当期収支差額から見た短期の安全性

短期の安全性という観点からは、行政サービス活動収支差額はプラス、つまり黒字であるかどうか重要である。行政活動CF収支差額がプラスとなる前提は行政サービス活動収支差額の黒字確保であり、当該自治体が財務的安全性を確保できるか否かを判断する第一の条件である。そして、東京都方式では行政コスト

計算書で計算される当期収支差額と行政サービス活動収支差額を比較することが有用である。企業会計では一般に損益計算書の各種利益をCF計算書の営業CF（厳密には比較する利益概念に対応する調整営業CF）が上回っていれば、利益の質が高いと考える（桜井，2017，99頁）。当該利益に資金的裏付けがあると考えられるからである。公会計の場合、現金主義によって財政運営が行われていることからすると、企業会計で考えられているような利益の質の考え方は馴染まない。しかしながら、現金主義の収支差額と発生主義の収支差額の比較には意味がある。何故なら、現金主義の収支差額が黒字で発生主義の収支差額が黒字であれば、実際にはその期で現金支出がないものも含めて黒字が確保されていることが分かるからである。つまり、現金主義と発生主義の両方で短期の安全性が確保されているか否かが分かる。このような考え方で行政サービス活動収支差額と行政コスト計算書の当期収支差額の推移を確認する。

表2 行政サービス活動収支差額と行政コスト計算書の当期収支差額の推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
行政サービス活動収支差額	12,452	13,053	11,632	2,222	2,380	1,809	3,815
当期収支差額	11,636	11,313	11,140	1,366	1,527	639	1,706
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
行政サービス活動収支差額	6,243	6,820	8,181	8,987	8,443	9,328	
当期収支差額	4,739	5,146	6,437	7,424	6,876	1,127	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表2から分かる通り、東京都の行政サービス活動収支差額は一貫して黒字である。また、行政コスト計算書当期収支差額も一貫して黒字である。したがって、現金主義と発生主義の両方で短期の安全性がトータル的に確保されていると言える。

東京都の場合、CF計算書を先に作成してから行政コスト計算書を作成する流れになっており、現金主義での年度フローに発生主義での調整が行われている。したがって、収入と支出のタイミングが現金主義と発生主義でずれている分と、発生主義で追加される非資金項目の分が差異となる。行政サービスで収入と支出が現金主義と発生主義で大きくずれることは考えにくい為、多くは非資金項目による差異であり、結果、行政コスト計算書当期収支差額の質は基本的に確保されるはずである。その為、差異の内容、特に非資金項目の内訳に注目することが有用である。

例えば平成30年度の行政コスト計算書とCF計算書の行政サービス活動収支差額の内訳を比較してみると、両者の違いを生み出している大きな費目が、その他特別費用の約6,700億円、減価償却費の1,988億円といった非資金項目であることが分かる。また、続いて賞与引当金繰入額や退職給与引当金繰入額があることから、大勢は非資金項目によって差異は説明できると考えて良い。但し、収入と支出のタイミングのずれで最大の費目は給与関係費で、行政コスト計算書の方が2,000億円程度、少ない計上となっている。

非資金項目の動きは貸借対照表と関連し、ストックとしての安全性の評価に連係する。少なくともここでは、フローの側面から東京都の日常的な行政サービス活動の財務的安全性が現金主義と発生主義の両方で確保され続けてきたことが分かれば良い。なお、行政コスト計算書の当期収支差額は正味財産に組み込まれる関係となっており、当該収支差額が黒字となることは正味財産が充実することを意味する。

4.2. インタレスト・カバレッジ・レシオから見た短期の安全性

日常的な行政サービス活動の財務的安全性が最終的に確保され続けてきたとして、その安全性がどの程度

であるかを測るには、負債に伴う支払利息とのバランスに注目することが有用である。仮に利息負担が日常的な行政サービス活動に伴う収支を大きく圧迫していれば、最終的に収支が黒字であったとしても安全性は低い。ICRは、そのような利息負担と行政サービス活動収支差額とのバランスを可視化する⁹⁾。算式は「金融支出を足し戻した行政サービス活動収支差額÷金融支出」である。

表3 インタレスト・カバレッジ・レシオと構成要素の推移

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	6.81	7.25	6.82	2.27	2.39	2.10	3.51
金融支出を足し戻した行政サービス活動収支差額(億円)	15,492	15,688	13,908	4,385	4,419	3,737	5,662
金融支出(億円)	2,276	2,163	2,039	1,928	1,847	1,776	1,611
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
インタレスト・カバレッジ・レシオ(倍)	4.52	5.23	6.68	8.09	8.48	10.07	
金融支出を足し戻した行政サービス活動収支差額(億円)	8,019	8,431	9,622	10,254	9,571	10,356	
金融支出(億円)	1,776	1,611	1,441	1,267	1,128	1,028	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表3のICRの推移に注目すると、平成18年度から23年度にかけては下降傾向となっていたが、平成24年度以降は上昇傾向で推移したことが分かる。特に直近3ヶ年度は従来になかった水準に到達してきている。ICRに関する重要な値は1.0と言われており(桜井, 2017, 219頁)、最も下がった平成23年度でも2.1倍あることから、東京都は利息負担に照らして短期的な安全性を堅持できてきたと言える。しかしながら1.0は終極的な値であり、通常は遙かに高い水準になることが望ましい。したがって、余裕はそれ程ある訳ではない。但し、最も低くなった平成23年度を過ぎてからは改善を積み重ねてきている。徐々にICRが上昇してきた要因としては、分母の金融支出が年々減少していることと、分子の金融支出を足し戻した行政サービス活動収支差額が平成23年度を底に回復してきたことが挙げられる。特に金融支出が年々減少していることは負債それ自体の圧縮が進んできていることが示唆され、この点を負債の大部分を占める都債の推移で確認する(表4)。

表4 都債の推移

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
流動負債 都債	4,338	5,674	5,951	6,785	3,463	3,341	5,955
固定負債 都債	73,222	69,131	66,224	65,525	68,176	69,519	67,079
都債合計	77,560	74,805	72,175	72,310	71,639	72,860	73,034
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
流動負債 都債	5,773	4,570	3,439	3,358	3,526	3,925	
固定負債 都債	63,828	60,950	59,083	57,261	54,990	52,775	
都債合計	69,601	65,520	62,522	60,619	58,516	56,700	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

⁹⁾ ここで用いているICRの概念はキャッシュ・フロー版である(桜井, 2017, 224頁)。

表4から明らかなように、都債は総じて平成18年度から平成30年度にかけて減少傾向で推移した。流動負債と固定負債で動き方が異なるものの、全体としては減少を続けてきた。金融支出の減少は、このような都債の減少を受けたものと考えられる。

4.3. 流動比率と正味運転資本から見た短期の安全性

ストックの側面から短期の安全性を評価するには、伝統的な指標の中で流動比率と正味運転資本を用いる。流動比率は「流動資産÷流動負債」によって計算される。目安としては200%や100%が望ましいとされる(桜井, 2017, 212-213頁)。短期的な負債に対して換金性の高い資産が同等もしくは上回っていることが望ましいという考えから目安は示されている。このことを前提に東京都の流動比率を見る。

表5 流動比率と正味運転資本の推移

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
流動比率	298%	251%	223%	172%	332%	315%	198%
正味運転資本(億円)	8,777	8,699	7,420	4,966	8,169	7,291	6,597
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
流動比率	237%	284%	332%	333%	355%	373%	
正味運転資本(億円)	9,030	9,977	10,015	10,004	11,789	13,870	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表5から分かることは、東京都のストックとしての短期的な安全性は極めて高いということである。単純に流動負債の2倍から3倍以上の流動資産が持たれている状態で推移してきていると理解して良い。流動比率の補足指標として表5では正味運転資本も表示している。正味運転資本は「流動資産-流動負債」によって計算されるものであり、比率だけでは捕捉できない絶対額の規模が分かる。流動比率と正味運転資本の動きは総じて比例しており、平成24年度以降は正味運転資本の大きさも増してきていることが分かる。両指標の動きからは、東京都の短期的な安全性が高い水準で推移し、かつ近年はその厚みが増してきていると捉えられる。

そして、流動比率と正味運転資本の推移から示唆される短期の安全性が果たしてどの程度確実性があるかを確認するには、流動資産と流動負債の中身に注目することが必要である。流動資産と流動負債それぞれの内訳を見てみると、流動資産では基金積立金と現金預金、流動負債では都債が大部分を占めていることが分かる(表6)。

表6 流動資産と流動負債の代表的内訳の推移

(単位:億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
流動資産	13,217	14,475	13,433	11,844	11,688	10,681	13,363
現金預金	3,188	2,578	1,750	1,151	1,684	1,792	2,059
基金積立金	6,579	8,557	8,548	8,080	7,183	6,438	8,876
流動負債	4,440	5,776	6,013	6,878	3,519	3,390	6,766
都債	4,338	5,674	5,951	6,785	3,463	3,341	5,955
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
流動資産	15,599	15,405	14,337	14,289	16,404	18,953	
現金預金	2,714	3,167	2,689	3,960	4,969	5,405	
基金積立金	8,737	8,944	8,908	8,108	9,429	11,880	
流動負債	6,569	5,428	4,322	4,285	4,615	5,083	
都債	5,773	4,570	3,439	3,358	3,526	3,925	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表6から分かることは、都債が横ばいから圧縮される傾向が見られる一方、現金預金と基金積立金が分厚くなってきていることである。かつては現金預金と基金積立金の合計で都債ないし流動負債を上回る状況だったのが、平成28年度以降は現金預金のみで都債を上回り、平成29年度・30年度に至っては流動負債全体を現金預金を上回る状況となっている。明らかに短期の安全性が高まっている状況である。

残る要素は、基金積立金の推移をどう考えるかということになる。基金積立金は流動資産だけでなく固定資産の投資その他の資産の中でも計上されている。流動資産に計上されている基金積立金の内訳は財政調整基金と減債基金である。

表7 財政調整基金、減債基金、都債の推移

(単位:億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
流動資産							
基金積立金	6,579	8,557	8,548	8,080	7,183	6,438	8,876
財政調整基金	4,332	5,807	5,458	4,924	4,696	3,986	4,179
減債基金	2,248	2,750	3,090	3,156	2,487	2,451	4,697
流動負債							
都債	4,338	5,674	5,951	6,785	3,463	3,341	5,955
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
流動資産							
基金積立金	8,737	8,944	8,908	8,108	9,429	11,880	
財政調整基金	4,552	5,663	6,248	6,274	7,165	8,428	
減債基金	4,185	3,281	2,660	1,834	2,264	3,452	
流動負債							
都債	5,773	4,570	3,439	3,358	3,526	3,925	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

東京都(2019)によれば、財政調整基金は「年度間の財源調整を図り、財政の健全な運用に資する為に設けられるもの」であり、「その取崩に当たっては、用途が限定されず、比較的機動的な対応ができる」ものである。また、減債基金は「1年以内に償還が予定されている都債の償還の財源として充当されるもの」が流動資産に計上されている。つまり、減債基金は流動負債の都債とのバランスで見ることが適当であり、財政調整基金は年度間の財源調整のバッファとしての役割が期待されている。

表7から推測されるのは、現金預金や財政調整基金が補完する役割を担ってきたことである。そして、表

6における現金預金の推移と表7の財政調整基金の推移からは、機動的に使用できる手元資金を一層充実させる形で現在に至っていることが分かる。したがって、東京都の短期の安全性はストックの側面からは申し分ない状況にあると評価できる。なお、このようなストック面の高い安全性の状況は一朝一夕に達成されているものではない。毎期のフローの安全性が手堅く守られ続けることで、徐々にストックの安全性の改善が図られてきた結果である。

5. 社会資本整備等投資活動収支と短期及び長期の安全性

既述のように行政活動CF収支差額は13年間で2ヶ年度しかマイナスとなっていない。つまり、社会資本整備等投資活動収支は基本的に行政サービス活動収支で黒字となった範囲に収まってきた。社会資本整備等投資活動収支差額で捉えた場合、財務安全性の観点からは理想的な推移が実現してきたと言える。その一方で精査すべきは社会資本整備等投資活動収支の内容である。CF経営の考え方からすると、投資活動が抑制されることで投資CFが少なくなり、FCFがプラスで推移するといったことがあり得る。そういった場合、短期の安全性は確保されるものの、長期的な安全性の確保は懸念が持たれる。ここでは先ず社会資本整備等投資活動の内容を精査し、特徴を見出す。

5.1. 社会資本整備等投資活動収支の特徴

社会資本整備等投資活動収支の趣旨は、東京都民にとって有益な固定資産の維持・形成である。そうだとすると、社会資本整備等投資活動収支は基本的に支出超過になることが望ましい。表8から分かるように、13年間一貫して支出超過で推移したことは、全体として趣旨に適う行動が取られてきたことを示唆する。

表8 社会資本整備等投資活動収支の内訳推移

	(単位：億円)						
	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
社会資本整備等投資活動収支差額	-6,730	-10,876	-9,826	-2,706	-1,173	-2,917	-3,718
収入合計	8,286	7,671	7,808	11,825	9,572	8,594	7,478
国庫支出金等	1,567	1,484	1,113	2,359	1,464	1,541	1,202
財産収入	940	780	481	454	219	137	174
基金繰入金	3,354	2,779	3,556	6,559	5,582	4,685	3,571
貸付金元金回収収入等	2,414	2,616	2,650	2,444	2,302	2,227	2,526
保証金収入	12	13	8	10	6	5	6
支出合計	15,016	18,548	17,634	14,531	10,745	11,511	11,196
社会資本整備支出	3,429	3,528	3,873	3,747	3,295	3,554	3,180
基金積立金	8,451	11,699	9,474	6,669	4,111	4,219	4,604
貸付金・出損金等	3,127	3,296	4,281	4,109	3,333	3,734	3,407
保証金支出	9	24	6	5	5	5	5
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
社会資本整備等投資活動収支差額	-2,148	-2,272	-5,644	-5,799	-5,310	-7,073	
収入合計	9,850	11,150	9,895	7,974	7,811	11,255	
国庫支出金等	1,057	1,161	960	862	885	755	
財産収入	143	124	154	63	473	511	
基金繰入金	5,292	4,784	4,519	3,232	2,986	6,485	
貸付金元金回収収入等	3,352	5,075	4,256	3,812	3,451	3,497	
保証金収入	5	6	5	6	15	7	
支出合計	11,998	13,422	15,539	13,773	13,121	18,328	
社会資本整備支出	3,358	3,374	3,521	3,836	3,448	9,588	
基金積立金	5,083	7,030	9,034	6,917	6,192	5,065	
貸付金・出損金等	3,550	3,010	2,978	3,012	3,470	3,668	
保証金支出	7	8	7	8	9	7	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

支出に注目すると、平成30年度を除けば基金積立金が最も支出額が大きく、次いで社会資本整備支出と貸付金・出損金等が大差ない水準の支出額となっていることが分かる。収入の方では基金繰入金と貸付金元金回収収入等が大きな割合を占め、次いで国庫支出金等、財産収入が続く形になっている。これら収入と支出は対で整理することが有用である。企業会計で投資活動のCFは、設備投資、証券投資、融資の三つの活動の収入と支出で区分される(桜井, 2017, 109頁)。そのことを念頭に置くと、社会資本整備投資活動も記載項目を収入と支出を対で整理することができる。分かりやすいところから整理すると、保証金支出と保証金収入、貸付金・出損金等と貸付金元金回収収入等、基金積立金と基金繰入金、そして社会資本整備支出と国庫支出金等及び財産収入である。これらを一对の組として収入から支出を引いてまとめたのが次の表9である。

表9 社会資本整備等投資活動収支の内訳収支の推移

(単位: 億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度
社会資本整備等投資活動収支差額	-6,730	-10,877	-9,826	-2,706	-1,173
国庫支出金等+財産収入-社会資本整備支出	-922	-1,264	-2,279	-934	-1,612
基金繰入金-基金積立金	-5,097	-8,920	-5,918	-110	1,471
貸付金元金回収収入等-貸付金・出損金等	-713	-680	-1,631	-1,665	-1,031
保証金収入-保証金支出	3	-11	2	5	1
	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度	平成27年度
社会資本整備等投資活動収支差額	-2,917	-3,718	-2,148	-2,272	-5,644
国庫支出金等+財産収入-社会資本整備支出	-1,876	-1,804	-2,158	-2,089	-2,407
基金繰入金-基金積立金	466	-1,033	209	-2,246	-4,515
貸付金元金回収収入等-貸付金・出損金等	-1,507	-881	-198	2,065	1,278
保証金収入-保証金支出	0	1	-2	-2	-2
	平成28年度	平成29年度	平成30年度		
社会資本整備等投資活動収支差額	-5,799	-5,310	-7,073		
国庫支出金等+財産収入-社会資本整備支出	-2,911	-2,090	-8,322		
基金繰入金-基金積立金	-3,685	-3,206	1,420		
貸付金元金回収収入等-貸付金・出損金等	800	-19	-171		
保証金収入-保証金支出	-2	6	0		

(出所: 東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表9で特徴的なのは、社会資本整備等投資活動支出が年度によって違いがあるものの基本的に基金積立金を中心にしつつ社会資本整備支出が続く形で推移していることである。貸付金・出損金等が平成20年度から23年度にかけて1,000億円を超える支出となっていることも注目できる。社会資本整備等投資活動収支は全体としては短期の安全性が確保されており、趣旨に適う行動が取られてきたと評価できることから、残る問題は特徴的な基金積立金と社会資本整備支出をどう評価するかということになる。

5.2. 社会資本整備支出と減価償却費から見た長期の安全性

基金積立金と社会資本整備支出のうち、長期の安全性の観点から分析を進める必要があるのは社会資本整備支出である。特に社会資本整備支出が減価償却費に照らして、どのような水準で推移しているのかが重要である。

表 10 社会資本整備支出と内訳収支、減価償却費の推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度
社会資本整備支出	-3,429	-3,528	-3,873	-3,747	-3,295
国庫支出金等＋財産収入－社会資本整備支出	-922	-1,264	-2,279	-934	-1,612
減価償却費	-1,493	-1,527	-1,545	-1,524	-1,547
	平成23年度	平成24年度	平成25年度	平成26年度	平成27年度
社会資本整備支出	-3,554	-3,180	-3,358	-3,374	-3,521
国庫支出金等＋財産収入－社会資本整備支出	-1,876	-1,804	-2,158	-2,089	-2,407
減価償却費	-1,616	-1,582	-1,635	-1,637	-1,696
	平成28年度	平成29年度	平成30年度		
社会資本整備支出	-3,836	-3,448	-9,588		
国庫支出金等＋財産収入－社会資本整備支出	-2,911	-2,090	-8,322		
減価償却費	-1,717	-1,779	-1,988		

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 10 から分かるように、社会資本整備支出は毎年度の減価償却費を超過する支出が連続してきた。これは社会資本整備等投資活動の趣旨に沿う結果となっていることを示している。そして、内訳収支と位置づけている「国庫支出金等＋財産収入－社会資本整備支出」と減価償却費の差異を分析期間で俯瞰してみても、減価償却費が上回っている年度が幾つかあるものの、概ね減価償却費を数百億円ほど「国庫支出金等＋財産収入－社会資本整備支出」が上回っていることが分かる。つまり、国からの支援や財産そのものの収入を差し引いた社会資本整備支出と比較しても基本的に減価償却費を上回っている。このことは、社会資本整備に対する投資活動が抑制されることなく推移してきたことを示していると考えられる。

5.3. 固定比率と固定長期適合率から見た長期の安全性

次に、もう一つの柱である基金積立金を中心に長期の安全性を評価する。長期の安全性を評価するには、維持・形成されてきた固定資産の内容を踏まえることが必要である。

表 11 の固定資産の推移からは、13 年間トータルで 28 兆円台から 33 兆円近くまで増大していることから、一定規模を維持・形成してきていると評価できる。但し、その内容を見てみると、行政財産や普通財産、インフラ資産などは相対的に横ばいないし微増と言えるのに対し、顕著に増大傾向で推移した項目がある。投資その他の資産である。投資その他の資産は固定資産が 13 年間で 5 兆円近く増大している内の約半分となる 2 兆 5,000 億円を占める。すなわち、固定資産トータルでは着実に維持・形成が図られてきたと捉えられる一方、内訳では投資その他の資産の増大が顕著という点に特徴がある。社会資本整備等投資活動収支のもう一つの大きな支出となっていた基金積立金は、貸借対照表の投資その他の資産の中で計上されている。

表 11 固定資産の推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
固定資産	283,316	291,471	301,175	306,072	307,766	312,040	312,965
行政財産	79,307	79,325	78,996	79,549	79,598	79,914	79,950
普通財産	10,764	10,701	11,372	11,197	10,995	10,667	11,202
重要物品	794	772	758	752	808	824	847
インフラ資産	134,302	136,024	137,785	138,576	139,042	139,913	140,639
ソフトウェア							
リース資産							
建設仮勘定	8,572	8,739	8,497	9,379	10,613	11,655	11,921
ソフトウェア仮勘定							
投資その他の資産	49,576	55,911	63,768	66,619	66,711	69,066	68,406
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
固定資産	312,958	315,481	320,616	326,314	330,022	327,312	
行政財産	80,309	80,976	81,199	81,848	82,013	77,579	
普通財産	11,180	10,925	10,788	10,700	9,885	14,629	
重要物品	828	847	820	832	660	731	
インフラ資産	140,948	142,176	143,106	145,983	147,210	146,530	
ソフトウェア					0	7	
リース資産		83	83	69	14	13	
建設仮勘定	13,079	13,165	13,669	11,946	12,088	13,529	
ソフトウェア仮勘定					8	23	
投資その他の資産	66,614	67,309	70,952	74,936	78,144	74,271	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 12 基金積立金の内訳の推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
基金積立金	12,036	18,521	24,447	25,024	24,442	24,720	23,313
減債基金	6,438	8,054	9,388	10,227	11,278	12,238	10,890
特定目的基金	2,831	7,689	12,275	12,009	10,376	9,687	9,622
定額運用基金	2,767	2,778	2,785	2,788	2,789	2,794	2,801
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
基金積立金	23,239	25,276	29,825	34,307	36,188	32,313	
減債基金	9,971	10,051	10,539	11,918	12,891	12,542	
特定目的基金	10,452	12,388	16,426	19,504	20,391	16,846	
定額運用基金	2,816	2,837	2,861	2,885	2,906	2,925	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 12 は貸借対照表の投資その他の資産に含まれている基金積立金の推移を示している。基金積立金は途中減少する期間があるものの、平成 18 年度の 1 兆 2,000 億円から平成 30 年度には 3 兆 2,000 億円へと増大している。基金積立金は表 12 にあるように、減債基金、特定目的基金、定額運用基金の合計である。減債基金は平成 18 年度に 6,400 億円程度だったのがその後 1 兆円前後から 1 兆 2,000 億円へと推移し、特定目的基金は当初の約 3,000 億円から 1 兆円前後の期間を経て平成 27 年度以降は 1 兆 5,000 億円から 2 兆円の間にある。定額運用基金は 2,800 億円前後で横ばい推移である。したがって、特定目的基金と減債基金が基金積立金そして投資その他の資産の増大の主たる要因だと言える。これは東京都が特定目的基金を通じた中長期的な社会資本整備と、減債基金を通じた中長期的な都債の減少を中心的な意図として持ってきたことを示している。東京都は予算案の説明資料¹⁰⁾の中で「社会構造の変化に適応し得る健全な財政運営の推進」を基金と

¹⁰⁾ 詳しくは毎年度の「東京都予算案の概要」を参照されたい。予算に関しては <https://www.zaimu.metro.tokyo.lg.jp/zaisei/yosan.html> にまとまっており、各年度の中で参照できるようになっている。

都債の活用を通じて行う説明をしており、当該説明と符合する¹¹⁾。この理解を前提に長期の安全性を固定比率と固定長期適合率によって評価する。

表 13 固定比率と固定長期適合率の推移

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
固定比率	139%	135%	132%	131%	130%	131%	130%
固定長期適合率	97%	97%	98%	98%	97%	98%	98%
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
固定比率	127%	124%	123%	121%	119%	117%	
固定長期適合率	97%	97%	97%	97%	97%	96%	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 13 の固定比率は「固定資産÷正味財産」で計算し、固定長期適合率は「固定資産÷(正味財産+固定負債)」で計算している。固定比率は総資産から返済義務のある負債を差し引いた正味財産で固定資産がどの程度賄われているかを見るものであり、固定長期適合率は正味財産に短期的な返済が必要ではない固定負債を足した数値で見ると、企業会計では両指標とも 100%が一つの目安である(桜井, 2017, 216 頁; 林, 2015, 61-63 頁)。しかしながら、公会計の場合、固定比率については企業会計と同様の判断はできない。何故なら、固定比率が 100%以下となるのは、現在までの世代の税負担が過大となっている可能性が指摘できるからである。対して、固定長期適合率は同様の判断が可能と思われる。固定負債には固定資産を整備する為の地方債が想定されるからである。

表 13 から分かることとしては、固定負債の利用によって固定資産との間の長期的な安全性が確保されて続けていることである。固定長期適合率の推移からは意図的に固定負債を利用してきたことが示唆される。固定比率が 100%に近づきつつある一方、固定長期適合率は 97%前後の一定水準で推移し続けてきているからである。

表 14 固定負債の内訳と正味財産の推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
固定負債	88,647	84,151	79,586	78,272	80,092	80,856	78,265
都債	73,222	69,131	66,224	65,525	68,176	69,519	67,079
リース債務							
退職給与引当金	14,207	13,841	12,970	12,346	11,550	11,006	10,889
その他の固定負債	1,218	1,179	392	400	366	331	297
正味財産	203,445	216,018	229,010	232,766	235,843	238,476	241,298
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
固定負債	74,710	71,644	69,451	67,013	64,837	62,403	
都債	63,828	60,950	59,083	57,261	54,990	52,775	
リース債務		36	37	9	8	6	
退職給与引当金	10,609	10,407	10,107	9,536	9,637	9,236	
その他の固定負債	274	251	224	208	202	386	
正味財産	247,278	253,813	261,180	269,305	276,974	278,779	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

¹¹⁾ 例えば平成30年度の「東京都予算案の概要」では、「計画的に基金へ積み立て」てきたことを踏まえ「今後、基金を積極的に活用」して東京オリンピックの財源とすることが謳われている(28頁)。また、都債についても、「都債を計画的に活用」して都債残高を減らしてきたことが記されている(27頁)。

続けて固定負債の内訳と正味財産に注目すると、表 14 から明らかなように、東京都の固定負債は圧縮される一方、正味財産は厚みを増してきた。特に固定負債のうち、都債が平成 18 年度の 8 兆 8,000 億円台から平成 30 年度には約 5 兆 3,000 億円と圧縮されていることが注目できる。他方、正味財産は毎年度着実に積み上げられ、13 年間で凡そ 7 兆 5,000 億円増大した。つまり、固定資産は維持・形成される一方、相対的に負債は減少した。したがって、ストックの側面から固定資産に係る長期の安全性は確保され、近年になるほどに改善が図られてきたと評価できる。

6. 財務活動収支と短期及び長期の安全性

財務活動収支は企業会計で言えば資本構造の動向をフローの側面から説明するものであり、資本構成に係る長期的な安全性の推移を理解するのに役立つ。また、最終的な出口である期末現金及び預金の水準は短期の中でも目前の安全性の推移を理解するのに役立つ。特に自治体の場合は期末現金の実質的な収支となる実質収支が、翌期以降の短期の安全性の拠り所となる。先に東京都方式を前提にした応用を述べている為、そのことを前提に分析を行う。

6.1. 財務活動収支の特徴

先の固定比率と固定長期適合率の分析からも明らかなように、東京都の財政運営の大きな一つの肝は都債の減少である。将来投資として積極的に積み立てられていた減債基金を巡る推移は、その象徴と考えられる。実際に都債が 13 年間でどのように変化したのかは先に示した表 4 に加えて、財務活動収支の内訳の推移から明らかである（表 15、表 4 再掲）。

表 15 財務活動収支の内訳推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
財務活動収入	12,109	10,745	10,230	13,170	12,236	10,613	9,581
都債	6,956	5,223	6,334	8,769	7,192	7,415	6,752
他会計借入金等	38						
基金運用借入							
繰入金	5,115	5,522	3,896	4,401	5,044	3,198	2,830
財務活動支出	16,931	13,532	12,865	13,286	12,910	9,397	9,412
公債費（元金）	15,303	13,502	12,863	13,260	12,910	9,396	9,412
他会計借入金等償還	1,628		2	26			
基金運用金償還							
財務活動収支差額	-4,822	-2,787	-2,635	-116	-674	1,216	169
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
財務活動収入	10,341	9,361	8,249	6,678	4,975	5,722	
都債	7,351	4,999	5,622	4,084	2,527	3,368	
他会計借入金等							
基金運用借入							
繰入金	2,990	4,362	2,626	2,594	2,448	2,355	
財務活動支出	13,782	13,457	11,263	8,596	7,099	7,542	
公債費（元金）	13,782	13,442	11,248	8,585	7,072	7,541	
他会計借入金等償還		15	15	11	28	1	
基金運用金償還							
財務活動収支差額	-3,441	-4,096	-3,014	-1,918	-2,124	-1,820	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 4 都債の推移 (再掲)

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
流動負債 都債	4,338	5,674	5,951	6,785	3,463	3,341	5,955
固定負債 都債	73,222	69,131	66,224	65,525	68,176	69,519	67,079
都債合計	77,560	74,805	72,175	72,310	71,639	72,860	73,034
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
流動負債 都債	5,773	4,570	3,439	3,358	3,526	3,925	
固定負債 都債	63,828	60,950	59,083	57,261	54,990	52,775	
都債合計	69,601	65,520	62,522	60,619	58,516	56,700	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 15 の財務活動収支差額に注目すると財務活動収入の繰入金の影響もあってプラスの年度があるものの、都債だけに注目すれば全ての年度で元金の返済が発行を上回っていることが分かる。つまり、一貫して都債は CF ベースで減少し続けた。また、再掲した表 4 から明らかなように、ストック・ベースで見ても平成 18 年度から 30 年度にかけて都債は基本的に減少を続けた。これら都債の減少は闇雲に進められた訳ではない。先の固定長期適合率の推移で指摘した通り、正味財産の充実を継続的に図りつつ固定負債を意図的に一定水準に維持しながら減少させてきたと考えられる。

6.2. 財務活動収支差額と収支差額合計、形式収支及び実質収支から見た短期の安全性

東京都の財務活動収支差額と収支差額合計、形式収支及び実質収支、解釈の前提となる行政活動 CF 収支差額の推移をまとめたのが表 16 である。

表 16 財務活動収支差額と収支差額合計、形式収支及び実質収支の推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
行政活動キャッシュ・フロー収支差額	5,722	2,177	1,807	-483	1,206	-1,108	98
財務活動収支差額	-4,822	-2,787	-2,635	-116	-674	1,216	169
収支差額合計	900	-610	-828	-599	533	109	267
前年度からの繰越金	2,288	3,188	2,578	1,750	1,151	1,684	1,792
形式収支 (=現金預金)	3,188	2,578	1,750	1,151	1,684	1,792	2,059
実質収支	2,961	2,362	1,487	940	1,464	1,498	1,696
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
行政活動キャッシュ・フロー収支差額	4,096	4,548	2,537	3,188	3,133	2,256	
財務活動収支差額	-3,441	-4,096	-3,014	-1,918	-2,124	-1,820	
収支差額合計	655	452	-477	1,271	1,009	436	
前年度からの繰越金	2,059	2,714	3,167	2,689	3,960	4,969	
形式収支 (=現金預金)	2,714	3,167	2,689	3,960	4,969	5,405	
実質収支	2,363	2,886	2,333	3,634	4,592	4,968	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 16 から分かることは、改めて 13 年間で 2 ヶ年度だけ赤字となった行政活動 CF 収支差額と同様に、財務活動収支差額は年度はずれるものの 2 ヶ年度のみがプラスとなっていることである。すなわち、財務活動収支差額は基本的にマイナスで推移してきた。このことは、負債の返済が基本的に図られてきたことを示している。そして、行政活動 CF 収支差額との兼ね合いから最終的な収支差額合計が平成 19 年度から 21 年度まではマイナスとなり、手元現金 (現金預金) が減少し続けた。ところが、最終的な収支差額合計がプラス基調となった平成 22 年度以降は唯一収支差額合計がマイナスとなった平成 27 年度を除いて期末時の手元現金は増大し続けた。つまり、CF 計算書で言う三つの収支差額の合計がプラスかマイナスかによって期末時の

手元現金の水準が変わってきた。CF 経営の考え方からすると、FCF である行政活動 CF 収支差額の黒字を基本的に維持する一方、その範囲内で財務活動収支を収めることで負債の減少による長期の安全性の向上と手元現金の充実という短期の安全性が高まってきたと解される。

近年になるほどに手元資金は充実して平成 30 年度には形式収支が約 5,400 億円となった。一連の推移の傾向は形式収支でも実質収支でも同様となっており、形式収支と実質収支で相反する動きとはなっていない。特に平成 28 年度と 29 年度は 1,000 億円規模の収支差額合計となったことが、従来にない水準に期末時の手元現金を押し上げた。先述の通り、実質の手元現金といえる実質収支は一般的には分厚い方が望ましい。他方、手元現金があり過ぎるのも自治体としては好ましくない。この点は検討を要するが、少なくともここでは期末時の短期の安全性が収支差額合計の累積によって高まってきたことを確認しておく。

6.3. 負債比率と正味財産比率から見た長期の安全性

財務活動収支差額が基本的にマイナスで推移したことは貸借対照表の負債が減少したことを示すものであり、それは長期の安全性が毎年度高まってきたことを示唆する。長期の安全性については既に固定比率と固定長期適合率の推移からも、負債のコントロールと正味財産の増大が図られてきたことが示唆されていた。そのことを踏まえ、ここでは資本構成に着目して負債比率と正味財産比率から長期の安全性の推移を見る。

表 17 負債比率と正味財産比率の推移

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
負債比率	46%	42%	37%	37%	35%	35%	35%
正味財産比率	69%	71%	73%	73%	74%	74%	74%
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
負債比率	33%	30%	28%	26%	25%	24%	
正味財産比率	75%	77%	78%	79%	80%	81%	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 17 から分かるように、負債比率と正味財産比率は毎年度着実に向上が図られた。負債比率であれば平成 18 年度の 46% から徐々に低下し、平成 30 年度には 24% にまで低下した。一方、正味財産比率は平成 18 年度に 69% だったのが、平成 30 年度には 81% にまで上昇している。両指標は逆数の関係にあり、相対的に負債の減少と正味財産の充実が図られたことが分かる。平成 20 年度と 21 年度や平成 22 年度から 24 年度にかけては両指標とも同じ水準となった時期があるものの、傾向として負債比率は下降、正味財産比率は上昇し続けて現在に至っている。

負債比率と正味財産比率の推移は負債額や正味財産額といった絶対額からも同様の傾向が見て取れる。

表 18 負債の部合計と正味財産の部合計の推移

(単位：億円)

	平成18年度	平成19年度	平成20年度	平成21年度	平成22年度	平成23年度	平成24年度
負債の部合計	93,087	89,927	85,599	85,150	83,611	84,246	85,031
正味財産の部合計	296,532	305,945	314,609	317,916	319,454	322,722	326,329
	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	
負債の部合計	81,279	77,072	73,773	71,298	69,452	67,486	
正味財産の部合計	328,557	330,885	334,953	340,603	346,426	346,265	

(出所：東京都の各年度の財務諸表から筆者作成)

表 18 から分かるように、流動負債と固定負債を合計した負債の部合計は平成 18 年度で約 9 兆 3,000 億円だったのが平成 30 年度には約 6 兆 8,000 億円に減少し、正味財産は平成 18 年度に約 30 兆円だったのが平成 30 年度には約 35 兆円となっている。比率と絶対額は状況によっては矛盾することがあるが、東京都の推移は比率と絶対額が比例しており、長期の安全性が比率と絶対額の両面から高まっていることが理解できる。

7. おわりに

東京都は行政活動 CF 収支差額の黒字を達成することを基本にしながら、短期と長期の安全性を高めてきた。行政活動 CF 収支差額の黒字を確保する為、前提となる行政サービス活動収支をどの年度でも確実に黒字とし、基本的にその範囲内で社会資本整備等投資活動を遂行していた。また、社会資本整備支出に関しては国庫支出金等や財産収入、減価償却費との比較によって投資が抑制されていないことが理解された。そして、財務活動では財務活動収支差額のマイナスの継続による都債の減少と収支差額合計のプラスの継続による手元現金の充実が結果していた。手元現金は平成 30 年度には 5,400 億円台となり、都債は平成 18 年度から 2 兆円以上減少して 5 兆 6,700 億円台となった。負債比率は平成 18 年度で 46%だったのが平成 30 年度で 24%へと下降し、正味財産比率は 69%から 81%へと上昇した。

東京都の短期と長期の安全性向上は、企業会計で言う CF 経営に即して理解できる。そして、自治体ならではの特徴が見られた。代表的なのは基金積立金の戦略的利用である。短期の安全性に関わる基金積立金は財政調整基金と減債基金から構成され、近年になるほどに流動資産は充実しており、当初から短期の安全性は高かったが、現金預金の充実から得られる以上に短期の安全性は高まってきた。一方、長期の安全性に関わる基金積立金は投資その他の資産の中に計上され、特定目的基金と減債基金が主要な構成要素となって社会資本の整備と都債の減少に結果していた。そして、ICR に見られた短期の安全性と固定資産に係る長期の安全性が都債の減少と相まって高まってきた。注目できるのは、固定長期適合率が一貫して 97%前後で推移したことであり、いかに都債の減少が固定資産との両にらみで戦略的に取り組まれてきたかを象徴している。東京都は予算の説明資料の中で基金と都債の活用を通じて、中長期的な財政運営を推進することを説明しており、当該説明と分析結果は整合的である。

以上が分析結果の総括である。東京都の財政の安全性を巡る特徴は概ね説明できたのではないかとと思われる。その一方で、分析はあくまで東京都方式で言えば東京都の各会計合算財務諸表のみを対象として傾向を明らかにしたに過ぎない。また、企業会計で発展した安全性分析の方法を応用することに集中した為、従来提唱されている財政指標などにはほぼ触れられなかった。本稿で示した各方法や論理展開と財政指標や背景にある考え方との接合（大塚 2018b）については別の機会を期したい。更に「統一的な基準」を前提に、特に収支健全性に懸念が持たれる自治体への適用も探索していく予定である。

参考文献

- 大川裕介 (2011) 「大阪府の事例に基づいたキャッシュフロー計算書の可能性をめぐって」『公会計研究』第13巻第2号, 18-30頁。
- 大塚成男 (2015a) 「財政力指数の限界と地方公会計による財務書類の機能」『千葉大学経済研究』第30巻第2号, 111-150頁。
- 大塚成男 (2015b) 「地方公共団体における収支の『質』の評価」『地方財務』736号, 139-153頁。
- 大塚成男 (2018a) 「静岡県における地方公会計情報活用の取り組み -資産情報を用いた団体間比較-」『千葉大学経済研究』第33巻第1・2号, 93-121頁。
- 大塚成男 (2018b) 「地方財政と地方公会計との接合」『産業経理』第78巻第3号, 29-38頁。
- 岡本清・廣本敏郎・尾畑裕・挽文子 (2008) 『管理会計 [第2版]』中央経済社。
- 亀井孝文 (2017) 『よくわかる公会計制度 -創設の歴史と現行制度の活用や改革の方向まで-』イマジン出版。
- 川野克典 (2019) 「財管一致の現状と課題 -管理会計からの考察-」『国際会計研究学会年報』2018年度第1・2合併号, 79-95頁。
- 小西砂千夫 (2012) 『公会計改革の財政学』日本評論社。
- 小西砂千夫 (2014) 『公会計改革と自治体財政健全化法を読み解く』日本加除出版。
- 小西砂千夫 (2019) 『自治体財政健全化法のしくみと運営 -制度の詳解と運用のポイントがわかる』学陽書房。
- 小林啓孝・伊藤嘉博・清水孝・長谷川恵一 (2017) 『スタンダード管理会計 [第2版]』東洋経済新報社。
- 櫻井通晴 (2019) 『管理会計 [第7版]』同文館出版。
- 桜井久勝 (2017) 『財務諸表分析 [第7版]』中央経済社。
- 総務省 (2019a) 「地方公会計の推進に関する研究会報告書 (平成30年度)」https://www.soumu.go.jp/main_content/000614873.pdf (2020年2月1日参照)。
- 総務省 (2019b) 「統一的な基準による地方公会計マニュアル (令和元年8月改訂)」https://www.soumu.go.jp/main_content/000641075.pdf (2020年2月1日参照)。
- 東京都 (2018) 「東京都予算案の概要」https://www.zaimu.metro.tokyo.lg.jp/syukei1/zaisei/20180126_heisei30nendo_tokyotoyosanangaiyou/30yosanangaiyou.pdf (2020年6月5日参照)。
- 東京都 (2019) 「東京都会計基準」https://www.kaikeikanri.metro.tokyo.lg.jp/20190328_besi5.pdf (2020年2月1日参照)。
- 東京都 (2020) 「東京都の新たな公会計制度解説書 -多様な財務諸表を迅速かつ正確に-」<https://www.kaikeikanri.metro.tokyo.lg.jp/kaisetusho.htm> (2020年6月2日参照)。
- 林總 (2015) 『経営分析の基本』日本実業出版社。
- 柳田純也・河田信 (2012) 「『公管理会計』の可能性」『名城論叢』第12巻第4号, 179-197頁。