



# 8回の医療機関債の発行を通じて 民間病院が得たもの

～医療機関債が地域と共に歩む病院を創る～

社会医療法人博愛会 理事長 菅間 博

社会医療法人博愛会は、栃木県北部の那須塩原市で菅間記念病院を経営する。ほかに2つの診療所と訪問看護ステーション、総合介護施設と疾病予防運動施設、さらに看護専門学校を運営している。1964年の開院以来、「いつでも」、「だれでも」、「どこでも」をモットーに、地域に24時間365日体制で救急医療を提供するほか、周産期医療と小児救急医療などの公益事業も行っている。

診療圏の那須塩原市と那須町に公的病院はない。人口は合わせて13万人強だが、面積は約1,000km<sup>2</sup>と広く、山間部の占める割合が多い。東日本大震災の後に、病棟を建て替え屋上にヘリポートを設置した。緊急時の患者搬送や災害時対応に備えたことで、地域の住民の安心感につながっていると考えている。この時は第6回の「医療機関債」を発行し、地域の方々から5億8,500万円を出資していただいた。新病棟の入り口には感謝の気持ちを表すため、購入者の方々のお名前（希望者のみ）を記した銘板を掲示している。

## 医療機関債とは

2004年10月に出された厚労省の「医療機関債の発行ガイドライン」に基づき、医療法人が発行する債券を医療機関債という。ガイドラインでは、医療法人が一定の利率を約束して金銭を借り入れたことを証明する証拠証券であると説明されている。

発行総額が1億円以上もしくは購入人数

### 病院概要

名称	社会医療法人博愛会 菅間記念病院
所在地	栃木県那須塩原市大町2-5
電話	0570-08-0733（代表）
病床数	338床（うち、一般病床278床、療養病床60床）
H P	<a href="https://www.hakuai.or.jp/kamma/">https://www.hakuai.or.jp/kamma/</a>

が50人以上である場合は公認会計士による監査を受ける必要がある。銀行融資と異なり、医療機関債は担保や理事長の個人保証を求められることはない。返済は一定期間後の一括返済で、その間、資金はフルに使える。利率は自由に設定できるが、自院の信用力に依存する。単純に資金調達手段としては、銀行融資より割高になる可能性がある。

博愛会はガイドライン制定前の2004年3月に「地域医療振興債（現在の医療機関債）」の名称で、日本の病院で初めての1回目の債券を発行した。その後も、在宅総合ケアセンターや看護専門学校の建設、病院建て

図表 1 博愛会の医療機関債発行実績

回債	発行年月	期間 (年)	発行額 (百万円)	申込単位 (万円)	資金使途	利率 (年%)
1	2004.3	5	120	250	電子カルテおよび病院施設改修	1.5
2	2006.3	5	215	100	在宅総合ケアセンター・エネルギーセンター建設	1.3
3	2006.3	7	320	250	在宅総合ケアセンター・エネルギーセンター建設	1.5
4	2008.7	5	22	25	クリニック・健康増進センター建設	1.0
5	2011.3	5	230	100	看護専門学校建設	1.5
6	2014.3	7	585	100	病院新棟建設	1.5
7	2019.3	7	327	100	病院改修	0.5
8	2022.3	5	526	100	病院DXシステム導入	0.5

替えなど多額な資金が必要になるたびに医療機関債の発行を重ね、今年3月には8回目の医療機関債を発行した(図表1)。

18年間にわたって銀行の間接金融による資金ではなく、直接、地域住民のお金が博愛会の資金として存在し続けたことになる。この間の医療機関債の発行総額は、23億4,500万円になる。ちなみに、2022年3月末時点での医療機関債のシェアは、総借入金額の34%を占めるに至っている。

### 医療機関債を発行するに至った経緯

金利が低い現在、当法人はなぜ、医療機関債を発行するのか。

30年以上前の米国留学時に、病院の建物の入り口に建築資金を出資した住民の銘板があることに気付いた。Socially Responsible Investment (SRI) と呼ばれる社会的責任投資の考え方が根底にあることを学び、その仕組みにひかれた。

SRI病院債の仕組みのポイントは、資金の出し手が病院に使われるお金として使途を認識し、病院経営に協力したいという気持ちが背景にあることである。病院側も資

金を投じてくれた投資家の信頼に応えるべく、その視線を意識して透明度の高い病院経営を行う責務があることになる。

このSRIの仕組みとして、日本では20年前に地域医療振興債(現在の医療機関債)が登場した。もともとは、日本医療法人協会から病院の資金調達手段の多様化策として提案されたものである。投資家ないし債券者がすべて地域住民であれば、地域住民が「おらが病院」を支える姿になり得ると考えた。病院は医療機関債の購入者に対して、資金を得てどのような経営を行っているのかを説明する義務が生じる。

当法人では「購入者の集い」という報告会を毎年開き、投資家の意見を聞いている。法的に、投資家は債券の購入者にすぎず、一定期間資金を供与するだけで、経営に口出しをする権利はない。病院側も債券購入者を診療上で特別扱いすることは許されない。

この点は、厚労省のガイドラインで歯止めがかけられている。厚労省のガイドラインに従い、18年間にわたって医療機関債を発行し続けてきた理由は、地域と共に歩む

経営の仕組みを作りたかったからであり、資金調達の主目的ではないからである。

## 「地域と共に」

博愛会は「博愛と信頼」、「地域と共に」、「高度な医療」という3つの経営理念を掲げている。「博愛」は、創設者で先代理事長の父が好きな言葉で、博愛会という法人名にもなっている。

30年ほど前、米国留学後に父から博愛会の後継を哀願された。当時、病院の評判は芳しくなく、問題が山積していた。故郷の病院の経営を立て直すことが責務と感じた。前提として、民間病院といえども営利を求めめるのではなく、経営理念として掲げる「地域と共に」ある病院経営を第一にしたいと考えた。

病院立て直しの具体的な方策として、特定医療法人に移行させるとともに評議員制度を定め、医療機関債の発行を試みた。評議員会は地域住民、病院職員、医療関係者の代表で構成し、それぞれの意見が経営に反映されるようにした。医療機関債はSRIの仕組みとすべく、債券利率を銀行定期預金や国債より高く設定し、地域住民の購入を促した。購入者の集いを年1回、病院の会議室で開催し、財務データを開示して運営状況を説明し、その際、病院への要望もヒアリングすることとした。

これまでの医療機関債の購入者には、地域の診療所の医師が含まれる。資金提供する支援者としての率直な意見をいただき、病診連携が深まっている。購入者には職員も含まれ、職員の経営意識を高める効果と



写真1 第8回医療機関債

ともに福利厚生役割も果たしている。

この2年間はコロナ禍にあって、医療機関債の債権者から意見を聞く「購入者の集い」を中止せざるを得ない状況にあった。残念だが、郵送で財務データと病院運営方針等の説明書類を届けていた。

## コロナ禍で第8回医療機関債を発行

2022年3月3日に第8回医療機関債を期間5年、利率年0.5%、一口100万円で発行した(写真1)。募集の新聞折込チラシを近隣に1回配布した(写真2)。当初、発行額は3億円の予定であったが、はるかに超える応募があり、総額5億2,600万円が集まった。購入者は146人の個人で、主に那須塩原市と那須町の住民や医療関係者と職員だった。今回の応募には、もちろん銀行は含まれていない。

18年前の第1回は、購入者数が26人で、そのうち個人が19人、発行総額は1億2,000万円で、そのうち1,000万円は地方銀行の購入だった。銀行を購入者に入れることは、債券の信用を高める点ではよいが、直接金融として資金調達する意図からは外れる。

第1回と第8回を比較してみると、総額



## 社会医療法人 博愛会

### 第8回 医療機関債発行のお知らせ

※医療機関債とは、厚生労働省のガイドラインに基づいて医療法人のみが発行できる債券です。

1口100万円 期間5年 利率 0.5%

博愛会医療機関債は、地域からの官製記念病院への直接資金協力であるとともに、地域の意見を病院運営に反映させる仕組みです。今回の資金は病院のデジタル変革に使われます。マイナンバー対応の電子カルテシステムや AI 内視鏡の導入等、病院 DX システムの導入に充てられます。高度な医療を効率的に提供する体制整備とともに、地域の住民や診療所等との連携体制強化に使われます。ご協力をお願い申し上げます。

【募集期間】 2022年1月24日(月)～2月28日(月)  
【発行日】 2022年3月3日(木)  
【目標発行額】 3億円  
【資金使途】 病院 DX システム導入資金

#### ご購入者への特典

当該債券の疾病予防施設「ウェルネスNASPA」  
「ウェルネスNASPA II」の一日利用券を、  
一口100万円につき2枚送呈いたします。



医療機関債の資料ご請求、お申込みは、  
下記担当者までご連絡ください。

〒325-0046 栃木県那須塩原市大黒町2番5号  
社会医療法人 博愛会官製記念病院  
医療機関債事務局担当

電話 0570-08-0733  
FAX 0287-63-9357  
メール

#### 【有料老人ホーム「レジデンスナスタバ」入居者募集】

那須塩原駅前「メディカルヴィレッジ那須(なす)」に、有料老人ホーム「レジデンスナスタバ」定員 18 名を開設します。有料老人ホームの1階には官製付属診療所、疾病予防施設ウェルネスナスタバがあり、那須看護専門学校が隣接する複合施設となっています。「レジデンスナスタバ」には看護学生の入居教育に積極的に協力いただける有識高齢者の方を優先的に募集します。



レジデンスナスタバのお問合せ  
Medical Village NASU 0287-64-0677 穂部・コランソン

#### 【官製記念病院 職員募集】

医師、看護師、准看護師  
看護補助者、薬剤師  
作業療法士、臨床工学士  
社会福祉士  
医師事務作業補助者  
事務総合職

本人のお問合せ  
人事課 0570-08-0733

## 写真2 医療機関債募集のチラシ

は4.4倍、個人の購入者数は7.7倍にもなっている。

1回の新聞折込チラシだけでこのような大きな反響を得られるようになった。その理由は、病院の施設、設備が目に見えて充実してきていること、財務データが27期連続黒字であること等が評価された(写真3)。過去7回発行のうち6回は償還済みで、購入経験者の評判が広がっているのかもしれない。いずれにしても、病院の信用力が前より高まった結果と考えている。

第8回債の発行目的は、病院のデジタルトランスフォーメーション(DX)に要する資金の調達である。具体的には、導入済みの電子カルテシステムの更新を行うにあたり、より高度な医療ICT体制を構築できるよう、病院DXシステムと称してシステム



写真3 2015年には病院新棟がオープン。屋上にはヘリポートを設置

全般の大規模な追加・改修を行うことにした。診療情報のon-line共有、医療と介護の情報連携の強化はもちろんのこと、人口知能(AI)搭載の内視鏡診断システムや次世代遺伝子解析システムの導入も行う。DXによって博愛会の経営理念の「高度な医療」の実現を目指している。

また、医療機関債の使途に病院DXと表示することによって、購入者に病院DXとは？と興味を抱いてもらい、新たなチャレンジャーの姿勢をアピールしている。

## 8回の医療機関債の発行で得たもの

博愛会は13年前に社会医療法人に移行し、公立・公的病院と同様に救急医療等の確保事業を義務づけられた。そのための施設建設や設備導入の資金は不公平な点が多い。一般に公立・公的病院は大規模事業の際には地方税からの補助を受けるが、民間病院にはない。税金からの補助は、本質的にSRIと異なる。税金の使途を住民は意識しないが、SRIは使途を意識した積極的な直接投資で、利息が支払われることなどが違う。

博愛会は社会医療法人に移行する前からSRIに着目し、施設、設備投資が必要になる都度に医療機関債を発行し、これまで18年間で8回発行した。これは米国同様、日本でも民間病院がSRIを活用して建物を建設し、大型設備を導入できることが実証されたと考えている。

これまでの8回の医療機関債の発行をとおしてガバナンス機能が強化され、病院経営の効率化が図られている。20年近く公認会計士の外部監査を受け、地域住民の信頼

に応えるべく、法人経営はガラス張りになっている。

医療機関債は地域住民からの浄財として、1円も無駄にしないように各部門、各事業とも無駄を省き、収益が上がるよう努力している。結果として、施設設備、そして診療体制がより整備され、地域住民からの信用度が上がったと考えている。

医療機関債は、「おらが病院」をお金で支えるSRIの仕組みとして機能し、地域と共に歩む病院経営の実現に役立っている。

### 医療機関債に詳しい 中井恵美子氏よりコメント

ガバナンスの観点からも注目すべき事例  
中井生活経済研究所 所長 中井恵美子

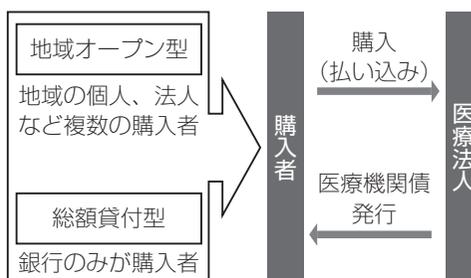
医療機関債の発行形態は、地域住民など複数の購入者が買う「地域オープン型」と銀行がすべて買い受ける「総額貸付型」に大別される（図表2）。

最近では、銀行のみが拠出者で実質的に銀行借入金と変わらない「総額貸付型」のほうが、医療法人の手間がかからないため発行事例が増えている。

博愛会は「地域オープン型」の典型的な発行形態で、今回の内容は「地域オープン型」の成功例として注目したい。

理事長がひかれたSRIは、最近話題のESG（環境・社会・ガバナンス）やSDGs（持続可能な開発目標）の原点ともいえる考え方である。投資先の資金が、何に役

図表2 医療機関債の発行形態



立っているのかを考えて行う、こうした姿勢がもたらすガバナンス効果等が世の中を変える力を持つ。

2022年4月に東京証券取引所の市場区分の再編が行われたが、最上位のプライムには高水準のガバナンスが期待されている。こうした世の中のガバナンス強化の動きは、医療法人にとっても他人事ではないといえよう。

ガバナンスの視点から考えれば、手間がかかり、時間がかかるが、「地域オープン型」の医療機関債の発行を試みるべき時期を迎えているのではないだろうか。