

地方債の課題と対応

- 地方債マネジメントの検討について -

大東 辰起¹

キーワード：地方債許可制度、破たん法制度、暗黙の保証、地方債マネジメント

1. はじめに

1-1. 地方自治体における地方債の現状

地方自治体の財政運営は、1980年代に入って、いわゆるバブル経済の絶頂期を迎えるまでは比較的安定していたが、バブル経済の崩壊後1992年度以降、地方債の増発が顕著になってきている。そのため地方債の借入金残高については、バブル崩壊後では70兆円未満であったものが、今現在では200兆円という驚くべきレベルにまで膨張してしまっている。かかる200兆円という金額は、他の国に類を見ない財政逼迫を示すレベルであり、まさに日本の財政状況は悪化の一途をたどる状況である²。

日本の地方債残高の対GDP(国内総生産)比では、先進国では最悪の水準になっている。具体的な数字で見ると、2012年の地方債務残高の国際比較における対GDP地方債残高は、イギリスでは(5.9%)、フランスでは(10.3%)、イタリアでは(12.6%)になっているのに対して、日本では(47.0%)にもなっている³。

また、総務省の「平成26年版地方財政白書(平成24年度決算)」によれば、地方債

¹ 大阪市政改革室PDCA担当部長。2014年9月本研究科地域イノベーションコース地域一般修了。現在、京都府立大学大学院公共政策学研究科後期博士課程在籍。日本地方財政学会会員。

² 2012年度末の地方債現在高は約140兆円と多額になっており、歳入総額の約1.45倍、地方税、地方交付税などの一般財源総額の約2.62倍に達している。この地方債の現在高に、地方財源不足に対処するための交付税及び譲与税配付金特別会計借入金のうち地方負担分、公営企業において償還する企業債のうち普通会計がその償還を負担するものを含めた借入金残高が、地方自治体全体の借金とされている。

³ 財務省「日本の財政関係資料(2014)」によると、2014年の国の債務残高(対GDP比)は、イギリス(110.0%)、フランス(115.8%)、イタリア(146.7%)に対して、日本(231.9%)となっている。

現在高は、1975 年度末では歳入総額の 0.44 倍になっている。これは、一般財源総額の 0.88 倍であったものが、地方税収等の落込みや減税に伴う減収の補てん、経済対策に伴う公共投資の追加等により地方債が急増したことに伴って、それぞれの割合は 1992 年度末以降急増している。さらに、2001 年度からの財源不足対策の新たな手法として導入されることとなった臨時財政対策債の発行等があったことによって、依然として高い水準のまま推移していることから、2012 年度末では歳入総額の 1.45 倍になり、一般財源総額の 2.62 倍にもなっており、かかる結果は極めて深刻な状況にあると言わざるを得ない。

1-2. 本稿の課題

本稿の課題は、1990 年代とそれ以降の、地方財政が急激に悪化してしまった時期に焦点をあてながら、地方債が急増することになった構造的な問題を明らかにすることにある。かかる課題を設定する理由は、近時の地方財政危機の原因が短絡的に地方自治体における「財政規律の弛緩」にあるとする論調が存在するからである。例えば、2006 年 7 月に出された「地方分権 21 世紀ビジョン懇談会報告書(以下「ビジョン報告書」)⁴」では、地方分権の推進のために、現行の地方財政制度が直面している問題点をあげている。

それは、①行き過ぎた国の関与と地方の財政的依存、つまり地方の財政的自立の欠如、②欧米諸国に比べ、国際的に高い水準の地方の累積債務、③人口減少の中での持続性の劣化、④地方独自の魅力形成が不十分、⑤不十分な住民参加と住民による地方財政運営の監視(ガバナンス)、⑥情報開示が不十分であり、不透明な地方行財政の実態、といったことである。かかる問題点を解決するための方策として、以下のような 5 つの原則が提示されている。

第 1 原則：自由と責任

第 2 原則：小さな政府

第 3 原則：個性の競争

第 4 原則：住民によるガバナンス

第 5 原則：情報開示の徹底

上記の原則に従い、地方債においては完全自由化の方向性が示され、その後、統一条件交渉方式の廃止、資本市場の活用による新たな資金調達機構の設立、地方債の多様化や地方債への交付税措置廃止など、地方の自主性において、資本市場における各

⁴ 三位一体の改革後の将来の地方分権の具体的な姿をビッグピクチャーとして描き、それを実現する抜本的な改革案を議論するため、総務大臣のもとに開催された懇談会。

自治体の信用力に応じた地方債の格付け・評価がなされる状況の実現に向けて市場環境の整備に取り組むべきである、という結論を導き出している。

ビジョン報告書が記す「90年代に景気対策のために多額の地方債が発行されたこと」は、国が地方債の元利償還金に対する交付税措置を拡充するなどの誘導を行い、「地方債の元利償還に対する交付税措置」は、国が景気対策に地方単独事業を巻き込むことで、国負担分の抑制を図ったものである。

「財政規律の弛緩」は、地方ではなくむしろ国側の作為的な財政運営に問題があったと見るべきで、地方債制度の一面的な評価に墮することなく、中央集権的な地方債制度に翻弄されている地方自治体の実態とその原因を明らかにし、先行研究を踏まえて今後の方向性を探求していくことが本稿の目的である。

第2節では、地方債の歴史を振り返ることで、中央集権的な地方債制度によって地方自治体が翻弄された実態と地方債が膨張したことの原因探求を図ることとしている。

その背景には、財源の多くを地方債に頼らざるを得なかった事情があった。一方で、地方債の種類が多様化したことで、充当事業の拡大が行われ、地方自治体サイドのコスト負担の感覚が麻痺し、費用負担に対する財政錯覚が生じていたのではないかということである。裏を返せば、国が認める起債事業であれば、地方自治体も安易に起債発行を行ってきたのではないのか、ということである。

また、第3節では、3つの視点から地方債に関する先行研究を確認する。1990年代以降、景気回復を狙って地方債充当事業の充当率の引き上げが行われてきている。かかる引き上げが当面の財源手当を求めることなく、公共事業を誘発するケースが増加していた。そのために、地方単独事業を拡大させることになり、その責任主体の曖昧さをますます増加させることになっているものと思われる。

つまり、国が地方債の許可制度を乱用することによって、地方債の発行拡充と交付税算入率の高い事業への起債活用が促進されることになっていったのである。これは、まさに地方債発行における財政規律を緩めたことによる、地方債残高の累増を誘発させてしまったことを意味しているのである。

そして、第4節では、欧米の先進的な地方債制度を概観するとともに、かかる地方債制度比較から学ぶべき点を明確にしていくこととしている。

さらに、第5節では、地方債の発行に際し、地方自治のマネジメントレベルの向上を図る重要性について論じることとしている。最後に、本稿の締めくくりを第6節で行っている。

2. 地方財政と地方債制度の変遷

本節では、中央集権的な地方債制度に翻弄されている地方自治体の歴史的な振り返りと現状の実態を明らかにしていくことにしている。とりわけ、戦前と戦後での地方債の活用割合に着目し、かかる活用が大きく変化し、近時の地方財政を悪化させている要因を探索していくことにしている。

2-1. 第1期：明治初期から昭和初期

地方債発行の歴史は古く、明治の初期にまでさかのぼる。当時は法の規制もなく、地方自治体が個々に実質的な借入を行っていた。明治12年になって、地方債の発行のために地方議会の議決を必要とする原則が確立されている(明治12年布告第22号)。しかしながら、かかる制度のみでは、現実への対応が困難な事態が頻発していたことから、市制、町村制、府県制の制定を機に、地方債発行に関する規定も設けられることになったのである。

市制(明治21年法律第1号)によれば、その第106条において、地方債に関して次のように規定している。地方自治体が地方債を発行できるのは、

- ①旧債を償還する場合
- ②地方自治体の永久の利益となるべき支出をなす場合
- ③天災等のために必要がある場合

など、通常の歳入で賄えないことを条件に認めているものである。

また、同法第122条には、起債の発行に際して内務大臣及び大蔵大臣の許可を要するなど、原則として抑制を基本としていた。同趣旨の規定は、町村制や府県制などにもおかれ、一連の地方制度の改正に伴い、地方債制度は確立された。こうして確立された地方債制度は、その後数次にわたって改正されているが、当時の通知文書等では明治・大正時代を通じて極めて抑制的にその運用が図られていたことが明らかである。

例えば、当時大阪市長であった関一氏の遺稿論文(1966)によれば、大正元年度から大正7年度にかけての回想として「政府当局が地方債に関しほとんど常に抑制の方針をとる」「監督官庁は債額の点について常に厳重なる制限を加える傾向があつて、かえつて事業を阻害している」と記述しており、当時の起債発行は極めて難しいものであつたことが窺える。

こうした中で、都市需要の増大に対応するために、大正13年には、国において「地方債ノ許可方針ニ関スル件(内務省発地第74号)」で、「上水道及ヒ下水道ニ関スル事業」が重点事業として取り上げられることもあつた。

2-2. 第2期：戦時体制時

昭和に入ってから、緊急を要する事業以外での起債は、一切許可しない方針を示していた。ところが、1937年に勃発した日中戦争以降、戦線の拡大とともに戦時体制に向けた財政及び経済の取組へと変化するにつれて、各局面での緊急方針はやむことがなく、資金統制計画や物資動員計画への対応を迫られたことを受けて、起債事業についても毎年度の計画を定め、国策への協力体制の一つとしての対応せざるを得なくなってきた。

終戦となり、廃墟と化した日本国土の復興とともに、地方自治体にも旺盛な資金需要が発生するようになってきた。こうした中で1945年11月24日附の「戦争利得の除去及び財政の再建に関する覚書」によって、地方債の発行については連合国総司令部（GHQ）の承認事項とされ、地方債発行総額の制限についても強化されることになった。

しかしながら、1946年1月21日附の「政府の借入と支出の削減に関する覚書」によれば、列記された目的のための地方債発行については、認可の必要がないとされていた。1949年6月には、これらの覚書は廃止されている。その一方で、地方自治体の自主性を一層強化するという趣旨で、制度化されて間もない地方自治法の改正が行われている。

この改正で追記されたものとしては、第226条第3項「3 普通地方公共団体は、地方債を起すについては所管行政庁の許可を要しない。ただし、第250条の規定の適用はあるものとする」とされたが、その第250条には「当分の間」という文言が残されていた。本改正法は、法律上では、起債自由の原則と暫定措置としての許可制度が明確化されたものとして位置付けられる。

かかる立法理由としては、次の二つのことが考えられる。その一つは、地方自治法の精神に則り、地方自治体の自主性及び自律性を強化するためである。もう一つは、限定的ではあるが、現下の資金計画の遂行上、国及び地方を通じて、当分の間、資金の流通統制が必要と判断され、暫く許可を必要としたものである。

2-3. 第3期：戦後体制～現在

戦後初期の地方財政は、苦境に陥っていた。それは、戦争によって経済力が壊滅状態に陥り、歳入が著しく減少したことによるものである。それに加えて、新憲法に基づく新たな地方自治事務として、教育、警察、厚生等が追加されたことによる歳出の大幅な拡大が、かかる財政難に拍車をかけたのである。

財政逼迫状態を地方自治体の普通会計における歳出数字で見れば、1947年度は903億円だったものが、1954年度では11,281億円になっている。これはわずか7年間に約12倍にまで財政支出が膨張していることを表わしている。同期間の国の伸び率が約4倍であったことからすれば、如何に戦後の地方歳出の膨張が激しかったかが窺える。また、あれほどまでに緊縮的だった地方債でさえも6.6倍(143億円から946億円へ)の伸びを示している(戦後1度目の地方財政危機)。

高度経済成長が始まると、累積財政赤字からの脱却及び財政再建への舵取りが本格的に行われた結果、上昇基調にあった起債依存度も、4～5%台で推移することになってきた。1970年度以降は、ブレトン・ウッズ体制の崩壊及びその後発生した第1次石油ショックによるインフレーションに直面し、経済や景気の動向にも対応しながら国の財政・金融政策とも歩調を合わせて、地方債の発行も積極的な役割を担うようになってきた。

1975年までには第1次石油ショックの調整過程を終えたものの、1980年代に入ると引き続き発生した第2次石油ショックに見舞われることで、景気回復の遅れ及び経済の長引く停滞が予見されたことから、当時は公定歩合を9%から数回にわたって2.5%を引き下げることによって、財政・金融の両面からの景気対策が講じられた。

かかる対策は、地方財政における財源不足への対応を意味している。その具体的な地方財政対策の一つとして、交付税措置や地方債措置が実施されることになったのである(戦後2度目の地方財政危機)。ここで注目すべきことは、地方債対策が質的な変容を起こしていることである⁵。今現在も続いている地方の財政危機のトリガーは、この時点で既に引かれていたものであると考えられる(図1を参照)。

さらに時を経てバブル経済崩壊後の1990年代になると、戦後3度目となる地方財政危機が発生することになった。それは、次の2つの要因によって財政状況を悪化させたものである。

その一つは、公共投資や内需拡大に関するものである。これは、1989年の日米構造協議を受け、1990年に策定された公共投資基本計画である。かかる計画では、10年間で430兆円もの投資総額を実現することが盛り込まれている。1994年には、公共投資基本計画の総額は630兆円に上方修正されることになり、この10年間で巨額の公共投資が行われ、あわせて地方単独事業の拡充も一緒に図られた。

もう一つは、バブル経済崩壊後の対策に関するものである。恒久減税の代替措置としての減税補てん債、地方交付税の先送りとも言える臨時財政対策債、財源不足への

⁵ 1955年代の地方財政対策は、事業対策が主たる目的であったものが、1975年代の地方財政対策においては、財源不足対策が主たる目的へと変化した。

一時的な対応としての財源対策をはじめとした特別債の増発が実施されるなど、さらに財政状況を悪化させることになってしまったのである⁶。

前述したように、戦後における地方財政危機は3度あるものと考えられ、図1は起債依存度の推移を示したものであり、戦後10年を経過した1955年頃が1度目、1975年頃が2度目、そしてその3度目が1990年代以降に直面したものであることが読み取れる。

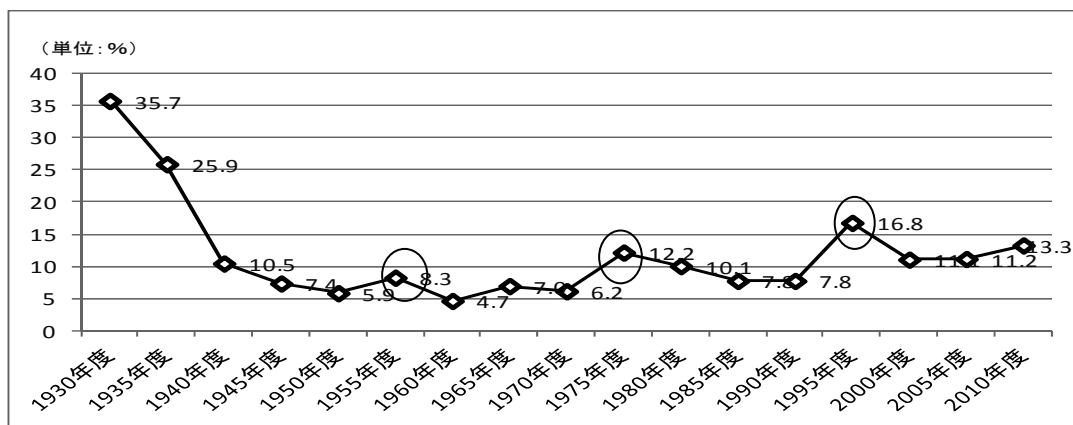


図1：起債依存度の推移

〔出典〕総務省「地方財政白書」各年度板、地方債制度研究会編「平成14年度改訂版地方債」を引用し、一部修正して筆者が作成

戦後における地方財政危機は幾度かあったが、これまでの教訓を糧にすることができず、なぜバブル経済崩壊後に戦後3度目の財政危機という事態が誘発されることとなったのか、その原因を探求するため、地方単独事業と特別債に限って、財源インセンティブの面から、その有利性について、次の①、②で確認しておくこととする。

①地方単独事業

1990年代初頭、バブル経済の崩壊とともに、地方単独事業が重視されるようになってきた。例えば、「ふるさとづくり事業」における体育館や文化施設等の整備に対しては、対象事業の75%を地域総合整備事業債(特別分)で充当することができるようになっている。かかる措置は、後年度に元利償還金の30~55%を事業費補正として基準財政需要額に算入されるとともに、事業費(ハコモノは除く)の15%を当該年度に事業費補正されたものである。つまり、事業費100に対して地方自治体の実質負担が62.5で

⁶ 特別の法律によって、特例として起債対象とすることができる地方債で、毎年の立法措置が必要なため、無闇な赤字地方債の発行の歯止めとなっている。

済ませることが可能となっていることを意味し、地方自治体にとって有利な制度となっている(図2を参照)。

■地方単独事業・緑道整備事業のケース

- ・事業費 100、起債充当率 75%
- ・交付税措置：①当年度事業費補正 15%、②元利償還金 30%のケース

起債 75		税等 25	
元利償還金措置あり	元利償還金措置なし	事業費補正	税等
$75 \times 0.3 = 22.5$	$75 - 22.5 = 52.5$	15	10

図2：地域総合整備事業債(特別分)にかかる財源措置(イメージ図)

②特別債(財源対策債のケース)

公共事業などは、国庫補助事業として地方自治体を実施することがほとんどで、実施に際しての補助金の裏負担は、地方自治体が地方債や税等で財源手当を行っている。

財源対策債として採択されると、起債充当率ばかりでなく元利償還金のかさ上げも期待できる。つまり、事業費 100 に対して地方自治体の実質負担が 10 で済ませることが可能となっていることを意味し、地方単独事業と同様に、地方自治体にとって有利な制度となっている(図3を参照)。

■財源対策債のケース

- ・事業費 100、補助金 50、起債充当率 100%(通常は 20~30%)
- ・交付税措置：元利償還金 80%のケース(通常は 20~30%)

起債 50		補助金 50
元利償還金措置あり	措置なし	国庫補助金
$50 \times 0.8 = 40$	10	50

図3：財源対策債にかかる財源措置(イメージ図)

ここで主な地方債対策に関連して地方債充当可能事業の推移をみると、地方自治体は戦後3度の財政危機に見舞われたものの、戦後復興期や高度経済成長期には、施策・事業の必要に応じて地方債メニューの充実が図られてきたことが見てとれる(表1を参照)。様相が異なってきたのは、1990年代からはじまる戦後3度目の地方財政危機からであり、その主たる内容としては建設地方債への充当を基本としていたものから、

毎年の特例法に基づく赤字地方債の発行が急激に進展したことによるものである。

表1（「主な地方債対策」）で例示しているように、国庫補助金の恒久化に伴う措置としての「公共事業等臨時特例債」をはじめ、恒久減税に伴う措置としての「減税補てん債」などがある。そして、国家主導の政策誘導機能の代償として、交付税措置率もそのほとんどは75%～100%に設定されるなど、他の事業債に比した措置率は格段の高さを示す結果になっている。

国は、本来ならば当該年度にキャッシュで措置すべきものを、かかる代償として後年度の元利償還へ振り替えたことは、結果として国サイドの負担削減に成功した一例として位置付けることができる。

表1：主な地方債対策

第1期財政危機：1955年頃	第2期財政危機：1975年頃	第3期財政危機：1990年代
事業拡張期 (建設地方債)		平成デフレ期 (赤字地方債)
(1950年代～60年代) ・準公営企業債 ・直轄事業債 ・特別地方債(住宅・病院等) ・一般公共事業 ・一般廃棄物処理事業	(1970年代～80年代) ・財源対策債 ・臨時特例措置 (道路・河川・高校整備) ・地域財政特別対策債 ・調整債	(1990年代～現在) ・公共事業等臨時特例債 ・減税補てん債 ・減収補てん債(特別分) ・臨時税収補てん債 ・臨時財政対策債

(注)1957年度から、公債費対策として、地方債の元利償還金の一部が基準財政需要額に算入されることとなった。

(出典)地方債制度研究会編「平成14年版地方債」より、筆者において作成。

地方債における最大の特徴は、第1期から第3期まで、つまり明治の初めからつい最近まで、一貫して起債許可制度の統制のもとに置かれてきたということである。

一方で、地方自治法第250条では「当分の間」、「自治大臣や大蔵大臣の」、または「都道府県知事の許可を必要とする」という文言が入ったが、その後60年近く当分の間が続くことになった。

中央集権的な地方債制度も地方分権改革の推進により、これまで長きにわたって続いた岩盤規制が打ち破られ、2006年度に事前協議制度へと移行した。地方債における総務省との事前協議による同意は、地方債計画における公的資金の充当予定額の決定や地方財政計画への元利償還金の算入にかかる交付税措置額を決定するために必要と

されている。不同意債にはそれがないこととなっているが、これにも例外もあって、実質公債費比率 18%を超える団体などには起債許可制度が適用されるということである。

2-4. 破たん法制度

地方自治体の財政再建制度については、地方財政再建促進特別措置法による赤字の地方自治体に対する財政再建制度と地方公営企業法による赤字企業に対する財政再建制度が設けられていた。

制度創設の背景には、1950年に起きた朝鮮戦争の反動不況として、約8割の地方自治体が赤字に陥り、その赤字を「財政再建債」という特例の赤字地方債によって自主再建が困難になった地方自治体を救済する仕組みが必要だったことが考えられる。

かかる制度が創設された1955年度の赤字団体数は、その後急減している。その一方で、1995年度の網掛け部分の地方債発行額及び対歳入比率が激増している。この結果は、これまでとは全く異質の状況が出現していることを意味している（表2を参照）。

2006年に集中的に行われた議論やビジョン報告書などでは、分かりやすい財政情報の開示や早期是正機能がない等の課題が指摘され、財政指標を整備してその公表の仕組みを設けるとともに、地方分権を進める中で財政の早期健全化及び再生のための新たな制度を整備することが提言されている。

かかる提言によって、現在の「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」（以下、「財政健全化法」と略称する）の制定に至っているのである。

財政健全化法では、監査委員の審査や議会への報告・住民への公表等を義務づけて情報開示を徹底するとともに、早期健全化基準を設け、基準以上となった地方自治体には財政健全化計画の策定を義務づけて自主的な改善努力を促している。また、フロー情報だけでなくストック情報にも着目し、公営企業や第三セクターの会計も対象とする新たな指標を導入するなど、地方自治体の財政の全体像を明らかにする制度となっている。

これによって、事前予防の方策が講じられたことになり、各地方自治体は早期に財政健全化に向けての取り組みができるようになった点については大いに評価できるところである。

表 2：戦後 3 度の地方財政危機の状況

(単位：億円、%)

年度	赤字団体数		赤字額		地方債発行額	
	都道府県	市町村	都道府県	市町村	金額	歳入比率
1955	36	1,522	256	386	969	8.3
1975	27	242	1,171	862	31,799	12.2
1995	0	13	0	153	169,782	16.8

(注)数値は決算額。

(出典)総務省「地方財政白書」各年度版、地方財政調査研究会編「地方財政統計年報」各年度版より、筆者において作成。

3. 地方債に関する先行研究

本節では、地方債に関する先行研究を体系的に概観し、何が問題とされてきたのかを確認することとしている。

今日的な地方債の課題は、何を差し置いても、地方債借入残高の増嵩である。たとえその主な原因が地方自治体の財政運営の結果によるものであるとしても、国の施策との連動による影響も原因の一端であると考えられる。というのは、地方債許可制度そのものが、国・地方を通じた財政運営と一体で運用されているからである。

本制度自体にそもそも問題が潜んでいることを示唆する先行研究もある(地方債許可制度)。また、制御システムとしての破たん制度が十分に機能せず、ついに財政運営に失敗した事例も発生している。いわゆる、夕張ショックである。この教訓に学びながら、如何なる先行研究が行われてきたのか(破たん法制度)。さらには、国家による手厚い保障が地方財政の規律を失わせ、財政危機を招いたとする実証研究(暗黙の保証)についても、ここで取り上げることにしている。

3-1. 地方債にかかる先行研究の区分

地方債に関する先行研究の論点を大別すると、次の3つの論点が主に取りあげられてきている。

第1は、地方債の財政機能についての議論である。地方自治体運営にあたっては、当該年度のみでの税収によるだけでなく、世代間の負担の公平性の観点から、地方債には世代間の公平負担の考え方がある。例えば、インフラ事業やハコモノ事業に関して、

当該年度の税収や国からの補助金等で建設するとなると、地方自治体の財政負担は直ちに過大となってしまう、他の事業への支障をきたしかねないことになる。

より良い行政サービスの提供には、将来にわたって活用できる施設等が整備されていることで、インフラ事業であれば産業活動や物流の活発化に資することになる。そして、ハコモノ事業であれば長きにわたって市民が施設を利用することができることになり、結果として施策目的が実現可能になっている。これらの点を考慮すれば、地方債の活用は意義あるものと考えられる。

適切な事業や事業規模の選定にあたっては、地自治体方の裁量がどの程度まで許容されるのかを決定するプロセスにおいて、地方債計画や協議制度(起債許可制度(2005年度まで))を通じた中央集権的な権限行使などによって、地方債に関しての国の関与のあり方が指摘されてきている。

第2は、地方債の償還に関する諸問題についての議論である。地方債の活用によって事業負担を平準化し、施策目的に適合した事業の推進を図りやすくすることができる。

地方債は後年度に元利償還を背負わなければならないものであるため、過度な活用は地方自治体の財政運営を厳しくしてしまうおそれがあるにもかかわらず、即時に公債費が膨らむわけではないため、どの程度までなら地方債発行が可能かどうか、将来の財政収支なども見極めながら判断する必要がある。

バブル経済崩壊後の景気対策や為政者のマニフェストによって左右されるようなことがあったため、地方全体の起債残高は膨大なものとなってしまった。そうした反省から、2000年代に入ってから、公会計制度の整備や財政健全化4指標による客観的指標を用いたリスク管理が行われるようになってきている。

第3は、地方債を巡る財政規律の問題についての議論である。地方自治体は、自らの歳入をもって地方債の後年度負担となる元利償還費を充足できていないために、これを補完する制度として、我が国では、地方交付税を通じた財政調整制度によって元利償還費の保障をすることで財源の垂直調整が行われてきている。

しかしながら、地方自治体の財政状況が悪化した場合には、国による債務調整がなされるなど、「暗黙の保証」が財源保障を担保しているかのような問題が付きまといている。このような認識が、広く地方自治体間で共有されることは懸念されるところである。こうした観点から、地方債の発行に関するモラルハザードが起きている実態の検証や地方自治体のソフトな予算制約に関する問題点とともに、そうした事態を回避するための新たな制度設計に対する提言など、多くの研究が積み重ねられてきている。

3-2. 入口議論としての地方債許可制度

(1) 地方債許可制度の経緯

地方債は本来、各地方自治体が議会の議決を経て、自らの責任と判断に基づいて発行する独自財源である。ただし、戦後復興時の社会情勢や資金需要の実勢や地方自治体間の財政基盤の格差などを考慮し、「当分の間」の措置として、我が国では、地方自治体が地方債を発行する場合には、総務大臣又は都道府県の知事の許可を必要とする許可制度がとられてきた。

2006年度からは、地方分権一括法の施行に伴い地方自治体の自主性をより高める観点に立って地方債の許可制度は廃止され、地方債の円滑な発行の確保、地方財源の保障、地方財政の健全性の確保等を図る観点から、総務大臣又は都道府県知事と協議を行う制度に移行している。

これにより、地域の実情やニーズに適った個性的で多様な行政を効率的に展開するといった観点等から、住民に身近な行政をできる限り身近な地方自治体において処理すること(ニア・イズ・ベターともいう)を基本とする地方分権の推進が実行に移された。

(2) 地方債許可(協議)制度にかかる国の見解

当初、地方債の許可制度は地方自治体の財政の健全性の確保の面を有していたことは間違いないと思われる。

その後の歴史的変遷により、各種の資金をマクロでの所要として確保されるようになり、それを各々の地方自治体に配分する枠組みを持つ機能へと変化している。そして地方税や地方交付税と並び、地方財政計画を通じて、地方財源を保障する財政制度へと確立されていったのである。

かかる地方債許可制度が果たしてきた機能についての国の見解については、以下のとおりである。ここで、改めて5つの観点から検証しておきたい。

①地方債への信用の付与機能

地方債の発行については、許可を要する(2006年度以降は協議制)という仕組みによって、許可を受けた地方債の元利償還は国が策定する地方財政計画に計上されるとともに、それに見合った財源も計上されるなど、マクロで財源が保障される仕組みとなっている。これが地方債の信用保証機能のシステムであると考えられている。

その結果、地方債の発行条件は国に準ずる条件で、自治体間の格差もほとんどないのが現状である。しかしながら、自治体間には現に財政力や財政運営に違いがある以

上、地方債においても条件格差を設けるべきであるとする主張が存在している。

本来、地方債は公共施設の建設事業や災害復旧事業など単年度に多額の財源を必要とする事業について地方債の発行により所要資金を調達することにより、当該事業の円滑な執行が確保できる。それとともに、これにより生じる財政負担を後年度の元利償還金の支払いという形で平準化するためのものであることが考慮されていない議論もある。

②融資等の一元的調整機能

以前に比べればその割合は減少したものの、地方債資金の4割程度は公的資金であるが、地方債制度の手続きを通じて、各地方自治体への資金配分が一元的、総合的に調整・運用されていることで、1,700を超える地方自治体が複数の政府機関や金融機関と個別に折衝する必要がないものとなっている⁷。

③公共投資に必要な資金の配分機能

我が国の公共投資は、欧米諸国と比べてウェイトが高く、その多くは地方自治体によって実施されている。その中で、地方債は投資的経費の重要な位置を占めている。

こうした状況下では、当該地方自治体の財政力や経済力よりもむしろ公共投資の必要性や地域の状況に応じた借入が行われるべきとしている。

その根拠としては、大災害時に一時的に多額の財政需要が生じる災害復旧事業などの場合には、大災害で当該自治体の信用力が落ちている以上、市場メカニズムに委ねては、高いコストでしか借入が実行できなくなってしまう。事業の緊急性があるにもかかわらず、資金確保がままならない地方自治体にこそ優先的に資金を融通していく必要がある。

こうした行政上の目的を果たすために、地方債の協議制は意義あるものとして存在し、地方税や地方交付税等の一般財源の不足を補完するべく機動性と弾力性を持った役割を担っている。

④国の経済政策等とのマクロ調整機能

地方債の発行により、国の経済政策との調整が図られている。行政投資の多くが地方自治体により実施されていることなどから、国が行う経済政策も地方財政と一体となって行われなければ実効性に乏しいが、地方自治体を通じて実施される投資的経費の財源となる地方債は、その発行量の増減によって事業量を調整することが可能であり、景気対策等において重要な機能を果たしている⁸。

⁷ 財政融資資金に地方公共団体金融機構資金を加えた資金をいい、民間等資金と区分している。

⁸ 2012年度における国・地方間の財源配分は、国税47兆円：地方税33.8兆円＝58：42であるが、歳出においては、国68.3兆円：地方95.5兆円＝42：58である。なお、政令指定都市では、地方交付税や国庫支出金等を含めた「税の実質配

バブル経済崩壊後の景気対策のイメージばかり先行しているようだが、1979年度の第1次石油ショック後のインフレ抑制のために、総需要抑制策がとられている。

国民経済に大きな影響を持つ地方自治体の公共投資の抑制を図るため、国は地方自治体に協力を求めるとともに、その時点までに配分された地方債以外は今後追加しないこととするなど、総需要抑制策の実効性を確保したことがある。

⑤地方財政計画を通じた標準的な行政水準の確保機能

我が国では、地方自治体が標準的な行政水準を確保できるよう、地方財政計画の策定、地方交付税制度、さらには地方債制度を通じて地方財源を保障している。

とりわけ、地方債は道路整備やごみ処理施設等の建設の社会資本整備の財源として充当されるなど、ナショナル・ミニマムの具現化に寄与していることになる。しかしながら、国における地方債許可制度(協議制度)は、地方債の元利償還への交付税措置は地方自治体の財政的なモラルハザードを招く元凶となっているという批判もある。

第2節で確認したように、財源対策債などは起債充当率が100%にまでかさ上げされ、その80%分に当たる元利償還は交付税措置となるという手厚さも手伝って、長峰・松浦(2006)では、三重県における元利償還に対する交付税措置のある地方債へのシフトが検証されている⁹。このように、地方自治体が許可制度を通じて、これらのインセンティブ措置が活用されて施設整備を進めてきたのは事実である。

(3) 先行研究の論点¹⁰

高寄(1988)では、地方債許可制度は、「第1に、地方自治体を当初から準禁治産者並みに扱っている。第2に、憲法は地方自治体の本旨を基本理念として、地方行財政の運営をなすことを定めている。第3に、地方債は補助金・交付税とは違い異質の財源である」と指摘している。また、「許可制によって、一銭たりとも許可外の起債を認めないというのは権力的財政統制であり、地方自治権の侵害」だとも指摘している。

こうした論調を決定づけた出来事が、実は1977年に起きている。それは、東京都の起債訴訟である。かかる案件は、最終的には提訴にまでは至らなかったが、地方自治体が抱えていた問題を表面化させる契機にはなっている。

この背景には、増加する都債に対して国の起債許可率が低く、1973年度には48.2%、

分」は2：8となっており、依然として大きな乖離があるとして、その是正を図るため毎年国等に対して要望活動を展開している。

⁹ 三重県においては、1990年度から2003年度にかけて、地方交付税の算定に算入される公債費の額は年を追って増加し、地方債の発行額に占める交付税措置の割合も上昇している。

¹⁰ 高寄(1988) p141。

翌74年度では36.9%と、半分も許可されない状況が続いていたからである。

このように、許可制度は地方自治体財源の生殺与奪に絶大な権限を有していることから、自治体関係者の間では、早くからこの制度の廃止が強く求められていたのである。

地方債計画が総務省のコントロール下にあることで、地方債総額の決定が国の権限とされている点を問題としている先行研究もある。そこでは、かかる計画によって、起債総額のみならず、地方債引受の資金配分までも決定している点も問題視している。

地方債計画により地方債の公的資金引受が決定され、公的資金という長期・低利で安定的な資金が財政投融资計画との連動において地方自治体に良質な資金として確保されていることにはなっているが、国による起債統制は依然としてある。これが、地方自治体の自主性を阻害する元凶だとされており、以下でみる財政投融资改革(以下、「財投改革」という)の必要性の裏付けとして位置付けられてもいるのである。

3-3. 出口議論としての破たん法制度

(1) 破たん法制度の経緯

地方財政計画や地方交付税によって地方自治体予算がコントロールされている実態に鑑みると、地方財政計画は地方自治体財政の入口段階である予算編成時点における国の地方自治体財政統制と言える。その一方で、出口ベースとしての地方自治体財政統制手段として、破たん法制度がある。

1955年に制定された「地方財政再建促進特別措置法」によれば、その内容はある年度の歳入総額から歳出総額を差し引き、さらに継続費や繰越明許費に伴って翌年度に繰り越すべき一般財源を控除して実質収支が求められている。そこで、都道府県レベルではその標準財政規模の5%、市町村レベルでは20%をそれぞれ超えた場合には、当該地方自治体は財政再建団体と認定されることになる。

かかる財政再建団体として認定されると、①自主再建方式、②準用再建方式、のいずれかに従って当該自治体の財政再建を進めなければならないことになっている。

例えば、①の自主再建方式では、地方自治体が自ら再建計画を立案し実施することである。この際には、地方債の起債制限以外には国からの制約はかからないが、同時に国からの財政援助や法令上の優遇措置が喪失するため、当該自治体の行政サービスの提供は著しく低下するか、もしくは制約されることになってしまうのである。そのため、現実的な選択肢としては、②の準用再建方式が採用されることになっている。

地方財政再建促進特別措置法の施行を受けて、1954年度には今日まで続く地方交付税制度が設けられている。これによって財政調整が行われ、実質収支の改善を図るた

めにかかる制度が設けられたのであるが、歳入欠陥が生じた地方自治体に対しても、同法を適用して再建していくスキームとして準用再建方式が採られるようになっていったのである。

1954年度の赤字団体で、同法が適用されて再建団体となった地方自治体は、当初約600団体にも及んでいる。しかしながら、その後各地方自治体において財政再建を図ることによってその数は徐々に減少していき、1971年度には0になっている。また、準用団体の数についても、1960年代前半には100を超えていたが、その後は減少していき、1973年度には新規に準用団体となる地方自治体はなくなっている。

赤字団体の存在は一旦終息するかに思えたが、1975年度以降になると高度成長期の産業構造や人口構造の急激な変化及び第1次石油ショックに伴う不況などの影響を受けて、以前に比べればその数は少ないものの、昨今の北海道夕張市の例も含めると、累計で16にも及ぶ地方自治体が準用団体として認定されている。

（２）破たん法制度と財政指標

財政健全化法では、公立病院や下水道などの公営企業の赤字、地方公社や第三セクターの負債についても明らかにされており、地方自治体の財政の全体像が浮き彫りになっている。これは「隠れ借金」といわれた病院・水道などの特別会計や第三セクターも含めた財政の健全性を示す指標を新たに設けた点にその特徴がある。財政健全化法によって導入された4つの比率は、次のとおりである。

- ①実質赤字比率(普通会計の実質赤字の標準財政規模に対する比率)
- ②連結実質赤字比率(全会計の実質赤字等の標準財政規模に対する比率)
- ③実質公債費比率(地方債元利償還金・準元利償還金の標準財政規模に対する比率)
- ④将来負担比率(公営企業等を含む実質的負債の標準財政規模に対する比率)

しかしながら、さまざまな地域事情を抱える地方自治体財政を、全国一律の指標で判断する手法には、集権的であり分権に逆行しているという批判も出ている。

（３）先行研究の論点

財政健全化法で示された指標というものの自体は、国が定めた画一的な健全化判断比率によって地方自治体の財政統制が強化される側面を有している。そのため、財政再生計画へ向けて総務大臣の同意が事実上必要になることを考えれば、財政健全化法は出口ベースである決算数値によって処理される国の地方財政統制の一つの手段に過ぎないということを示唆する研究もある。

土居・別所(2004)によれば、「1975年度以降に準用団体となった16の自治体は実質収支の改善が重視されており、財政再建期間が終わるまでには実質収支は黒字化し、財政再建終了後はほぼ安定的に黒字となっている」その主たる理由として、「16自治体のうち15自治体は恒常的に交付団体であるため、地方交付税による収入は再建期間中平均で32.1%を占めて最大の収入項目となっている。地方財政再建制度は、事後的に見ると地方交付税を使った救済という性質を持っている」としている。

さらに、土居(2007)においては、「デフォルトは起きてはいないが、外郭団体では起きており、地方自治体は実質的にデフォルトしたことがある」とするなど、地方自治体におけるデフォルトの存在についても主張している。

3-4. 地方債保全のための議論としての暗黙の保証

(1) 地方交付税

地方交付税制度は1954年度に導入されている。本制度の発足時点では、国税の一定割合を総額算入として、国税3税のうち、所得税・法人税の19.874%、酒税の22%であったが、2014年度現在では所得税・酒税の32%、法人税の34%、たばこ税の25%および消費税の22.3%という交付税率になっている¹¹。

これらを財源にした地方交付税の役割は二つある。一つは、地方財政にかかわる財源保障機能であり、もう一つは財源調整機能である。

地方交付税は、地方の収支不足を補てんする財源保障機能として、地方債の元利償還を保障している。かかる元利償還費とは、必ずしも地方自治体の徴収する地方税のみによって行われてきたわけではなく、後年度に国からの資金移転(交付税措置)によっても賄われてきているものである。

地方税制度としては、本来、地方の税収入とすべきものであるが、もっぱら国税として国が代わって徴収し、一定の合理的な基準によって地方自治体へ再配分されている。これは、いわば「国が地方に代わって徴収する地方税であり、地方の固有財源」として考えられており、地方自治体にとってなくてはならない貴重な財源が得られているのである。

地方交付税は、地域間の財政力格差を緩和する財政調整機能も有している。地方交付税の総額は、地方財政全体について「客観的に推測される通常の水準における経費と収入」を積算した地方財政計画によって規定される。その財源配分によって農山村

¹¹ 平成26年4月導入の消費税の引き上げに伴って、29.5%から22.3%に引き下げられている。ただし、交付税率の引き上げは、国の歳入減を意味し、国家財政を圧迫することにつながる。際限なく交付税率を引き上げることは困難で、過去から特例法の制定などを通じ、交付税特別会計による借入、一般会計からの特例加算、臨時財政対策債の発行などの方法で財源を補ってきた。

部の小規模自治体における全国の平均的な行政サービスが提供できている。

しかしながら、現在も全国の地方自治体の約9割は地方交付税による財源に依存している状態であり、果たしてかかる状況が地方分権時代に適合しているといえるのかどうかについては、甚だ疑問が残るところである。

国の景気対策として公共事業の規模を維持するために地方単独事業の事業費の一定割合について地方債の発行が許可されてきた経過は既述したが、地方債の元利償還金の一定割合については、後年度に基準財政需要額に算入されている。

これらを担保することで地方自治体が自主的に単独事業を行えるように支援することができるとともに、むしろそれを奨励するという機能が地方交付税制度に含まれてきた点があることを指摘しておきたい。

(2) 先行研究の論点

土居・林・鈴木(2005c)では、地方自治体が過大な債務を負った背景を、「地方債の元利償還金の一部が地方交付税措置され、事実上政府による暗黙の保証があるなど、『借りやすく貸しやすい』という構造的リスクを内包していることから、この結果、現在では、一部の地方自治体は、財政力に比して過大な債務を負っている」ことを主張している。

地方交付税が、地方債の後年度元利償還を基準財政需要に算入する方式を導入することで、地方債管理に対する地方財政規律を歪めていることや地方債の発行条件に財政力格差が反映されない背景には、国による「暗黙の保証」の存在が指摘されている。

土居(1996)は、地方交付税の制度的な問題に関して、地方交付税が不必要に地方歳出に貼りついてしまい、民間消費と財政支出の配分を歪めってしまう効果について計量分析を行っている。赤井・佐藤・山下(2003)は、基準財政需要の事後的算定における裁量が地方自治体のコスト意識を希薄化し、効率性へのインセンティブを阻害する問題について実証分析を行っている。

中野(2002)は、公債費に関する交付税措置に関して、事業費補正による交付税措置が投資的経費へのインセンティブを高める機能があると指摘している。地域総合整備事業債(特別分)における当年度事業費補正がそれに該当するが、臨時的な補助金のかさ上げとみなすことができるため、追加的投資につながるインセンティブとなり得る可能性は否定できない(図2を参照)。

経済学的見地からの考察として、地方債元利償還金の交付税措置についての先行研究では、土居・別所(2005a, b)において、国が地方単独事業の増大を図って景気浮揚策

の誘導に地方交付税を活用したことが示されている¹²。加えて、適債事業の拡大に伴って起債充当率がかさ上げされるなど、公共事業への財源確保と同時に地方交付税の措置額の増大が図られることになった。

このことは、当該年度の問題に留まるのではなく、後年度に確実に発生する公債費に対する財源手当を必要とするものであり、交付税財源の先食いにほかならず、財政負担の先送りを行っていることにしかならないことに気付かなければならない。したがって、国による政策誘導には、地方自治体における社会資本整備を促進する効果を持つと同時に、地方自治体の財政規律を緩める副作用も伴っていた可能性は否定することができないという示唆もしている。

こうしたことから、地方交付税制度は、土居(2000)や赤井・佐藤・山下(2003)などで指摘されているように、制度の根幹に大きな原因を抱えたままで、モラルハザード、ソフトな予算制約や財政の適正規模とは無関係に交付額が決定されるなどの問題をはらんでいる。

また、土居(2006)では、元利償還金の交付税措置に伴う放漫財政の源を根源的に断つ必要があるとして元利償還金の交付税措置を止めることを提案し、既存の措置分からできないのであれば、新規措置分から実施すべきとしている。

4. 諸外国の事例研究

各国にはそれぞれに歴史的経路があり、実に多様な様相を呈していることから、それぞれの制度や市場動向をなぞらえることで済ませてしまいがちである。

本節では、従来は個別のものとして捉えられていた先進諸国の地方債市場の制度インフラを包括的な枠組みから比較考察を行うことにしている。ここでは、データの入手が可能でかつ分析対象としてふさわしいと思われるアメリカ、フランス、スウェーデンを比較対象として分析を行うことにしている。これら主要国の地方債制度の変遷や地方債発行に関するルールの概要についてまとめている(表3を参照)。

¹² 国の補助を受けずに地方自治体の固有財源で任意に実施する事業で、国から負担金や補助金を受けて実施する補助事業とは区別される。全国的な施策として実施される補助事業と異なり、地方単独事業は、地域社会の実情に応じて主体的に判断していくことから、地方自治体の自主性を高めると考えられる。国の関与が単独事業を促進するケースがバブル期に見られた。税収の大幅な増加もあって、1993年度まで毎年10%を超す伸びで単独事業を増加させてきた。しかしながら、バブル崩壊から一定期間後、地方財政が悪化してきたことから、単独事業は減少している。

表3：主要国の地方債制度の変遷と地方債発行に関するルール

国名	地方債制度の変遷	地方債発行に関するルール
日本	<ul style="list-style-type: none"> ・中央統制型で推移していた ・近年では一部統制の緩和 	<ul style="list-style-type: none"> ・実質公債費比率や実質収支比率が一定割合を上回ると発行制限
アメリカ	<ul style="list-style-type: none"> ・市場規律型で推移していた ・市場規律を補完するルールの整備(1970年代) 	<ul style="list-style-type: none"> ・一般財源保証債は州法で、発行上限額や発行上限利率、議会承認が必要なケースが多い ・レベニュー債に制限はない
フランス	<ul style="list-style-type: none"> ・中央統制から起債自由化へ(1980年代) ・市場規律を補完するルールの強化(1990年代後半) 	<ul style="list-style-type: none"> ・投資目的に限定した起債 ・州会計検査院、国によるモニタリング
スウェーデン	<ul style="list-style-type: none"> ・地方分権と自由な起債権限 ・市場規律を補完するルールの強化(2000年代) 	<ul style="list-style-type: none"> ・予算の均衡原則 ・投資目的に限定した起債 ・市場監視が主流

(出典) 土居丈朗・林伴子・鈴木伸幸(2005c)『地方債と地方財政規律-諸外国の教訓』ESRI Discussion Paper No.155 を筆者一部修正して作成。

4-1. アメリカの地方債と財政規律

アメリカの地方債においては債務の保証が行われないことから、地方債間に金利の差異が生じている。地方自治体の財政力や地域経済の構造などに左右されることから、これらの差異をできるだけ縮めるためには、発行者と投資家にある情報の非対称を解消することが重要である。その足掛かりとなるものとして、格付けの活用による市場への情報発信である。

アメリカの地方債では、日本の地方債のように暗黙の保証が存在しないために、適切に情報発信がなされているとしても、実際にデフォルトが生じている。かかる地方債のデフォルト率であるが、これを多いと見るのか、少ないと見るのか、そもそもデフォルトすること自体が許せないものなのか、立場によって見解も異なるようである(表4を参照)。

表4：アメリカにおける地方債のデフォルト率

期間	デフォルト件数	長期債発行件数	デフォルト率
1940 - 49 年	79	40,907	0.2
1950 - 59 年	112	74,592	0.2
1960 - 69 年	294	79,941	0.4
1970 - 79 年	202	77,620	0.3
1980 - 94 年	1,333	130,092	1.0
合計	2,020	403,152	0.5

(出典) 丹波由夏「地方債の信用力」『農林金融』2004年1月号より土居(2007)が作成したものを転載。

アメリカでは、連邦破産法第9章により、国からの救済措置が講じられることはなく、透明性の高い手続きを経て地方自治体の債務整理が行われている。これは、地方債に関するリスクを、ソフトな予算制約によることなく、市場を通じたプレーヤー間でシェアされていることを意味している¹³。

このように、地方債におけるリスクをソフトな予算制約のもとになかったものとするのではなく、透明性の高い市場を通じたルールに基づいたハードな予算制約への移行は望ましいものとして考えられる。

実際、アメリカの地方債は、市場の力によって規律が保たれており、地方債は他の債券と比較して通常低リスクと考えられている。しかしながら、デフォルトの可能性もあることから、発行する地方自治体の財務内容が悪ければ金利を高くすることが要求されている。これによって、市場の透明性基準のもとで財政規律がチェックされる仕組みとなっている。つまり、地方自治体の財政運営が評価され、それは信用格付けに反映されることになっているのである。

4-2. フランスの地方債と財政規律

フランスの地方行政財政制度は、1982年に地方分権法が施行されるまでは、中央集権的なものであったが、同法の成立以降は分権的な制度となっている。

地方債の発行に関しては、起債事前許可制が廃止され、地方自治体は利率や償還条件などを金融機関側と自由に交渉できるようになっている。こうした運用をしている

¹³ ソフトな予算制約が裁量の余地を残しておくことで、事後的に弾力的な対応を可能とするのに対し、ハードな予算制約とは、基準をあらかじめ明示し、その基準を厳格に運用するなど、裁量の余地がなく、極めて厳格な予算執行を求めるもの。社会主義体制と資本主義体制になぞらえて論じられることもある。

中で、国から地方自治体への債務保証に関する象徴的な事例である「アングレーム事件」が起こっている¹⁴。

この事件では、アングレーム市が多額の資金(1,400億フラン)を金融機関から借り入れ、1990年に支払い不能となっている。そのため、金融機関は国に対して返済を求めたようであるが、国は地方分権法成立以降、地方自治体の債務を国が支払う義務がないことを示している。金融機関は、同市と交渉した結果、リスケジュールと減額を受け入れることになった。同事件により、金融機関や投資家は、地方債は決して国が保証しているものではなく、独自の信用力を審査していかなければならない、という事実を一つの教訓として確認することになったのである。

かかる財政規律に関しては、地方自治体一般法典で地方自治体の財政に関するルールが定められており、そのルールのもとで地方債発行に対する制約が地方歳出全体の制約につながる仕組みとなっている。また、地方債の発行は、投資部門に限定されたものであり、地方債収入を經常部門に充てることは固く禁止されている。そのため、財源充当をコントロールすることで財政規律を維持しているのである。

4-3. スウェーデンの地方債と財政規律

スウェーデンでは、憲法の規定に基づき、「地方自治体は良好な財政状況を維持しなければならない」と定めている。国は、

①均衡予算義務(借入れは資本的支出の範囲内に限る)

②均衡予算を達成できない場合には3年以内に均衡を回復させる
というガイドラインを作成している。

国や年金基金からの地方自治体への貸付は存在せず、民間部門もしくは自治体自身が会員となっている地方金融公社からの借入が存在しているのである。

地方債の発行に関しては、国からの関与や罰則規定はないため緩やかなルールとなっているが、国、地方自治体、金融機関の担当者は、かかる原則は市場によって監視されていると考えており、そこには市場メカニズムが機能しているとも考えられる。

スウェーデンの財政規律に関しては、地方自治体には、課税権が憲法に相当する統治法典により保障されている。これは、地方分権が進んでいることを意味しているのである。国と地方の税源配分で見ると、地方の割合は、46%という高い水準になっている。その一方で、

①景気循環の一期間を通じて平均2%の一般政府財政黒字を確保すること

¹⁴ Alain SCHEBATH「フランスの地方債」(2002)(日本地方財政学会編『財政危機と地方債制度』)に詳しい。

- ②国の予算における歳出シーリングの設定
- ③地方自治体の予算における収支均衡原則の3つの財政運営目標
- ④社会保障における現金給付と現物給付の区分

などを通じて、地方の財政健全性の維持に努めているようである。

4-4. 総括として

これまでを一覧表にして取りまとめている(表5を参照)。この表から考察できることは、国の関与度合いが高くなると、市場化へのインセンティブが低下し、市場化の度合いが低くなっていることである。さらに、市場化が進まないために、情報化への取り組みが疎かとなるなど、地方債の発行に関して、ステークホルダーを意識した活動が不活性化している。その結果、地方債の運用規律が脆弱化し、ひいては地方債残高の増大を許す状況になってしまっている。

翻って日本では、戦前を除いて、元利償還金が滞ったことはなく、戦後には財政再建制度のもとで地方自治体は保護されてきていたが、小泉政権時代には、地方債の暗黙の保証を解き放ちデフォルトを組み込むなどによって、地方自治体も「財政破たん」状況に陥り、自治体における財政規律維持を図る検討が行われることになった。しかし、時同じくして、北海道の夕張市が準用再建団体となったものの、起債の元利償還金のデフォルトには至ることはなかったが、その後財政破たんの議論は収束している。

表5：諸外国との比較

	日本	アメリカ	フランス	スウェーデン
国の関与度合い	強い	なし	弱い	弱い
市場化の度合い	低い	高い	高い	高い
情報化の度合い	低い	高い	高い	高い
対GDP比地方債残高	大きい	小さい	小さい	小さい

(出典) 筆者において作成。

先に見たように、地方債市場において「暗黙の保証」が存在すると信じる投資家が一定数存在していること、あるいはそうした期待を生み出しうる制度や制度運用の事例があるにもかかわらず、ここで分析した欧米諸国では、我が国のように地方債務が急拡大するといった事態には至っていない。この点については、さらなる探求が必要などころである。

地方債ガバナンスの観点から、地方債の安全性を確保するために、マクロベースで

は地方財政計画や地方債計画によって財源手当を明らかにし、マイクロベースでは地方交付税によって地方自治体ごとの資金手当がなされる仕組みが整っている。

次に、協議制のもとで、地方債発行時におけるチェック機能が働いている。さらなるセーフティーネットとして、財政健全化法に基づく財政再建である。これらが相互に機能することで、国債に次いで地方債は安全な債券とされるようになってきた。しかしながら、本当にこれでいいのだろうか。

市場の規律というガバナンスメカニズムを活用しようというのが地方債の改革のもっとも重要な目的であり、市場から財政の健全性を評価してもらうべきであろう。そのために積極的に格付けを求めていく。高い評価を得られない地方自治体は地方債の発行コストが高くなる。企業であれば当たり前のこうしたメカニズムを地方自治体の財政運営のあり方に対して市場監視を持ち込む時代が到来したのだと考えられる。

如何なる市場化が望ましいのか。市場化だけが全ての解となり得るものと理解していいものだろうか。さらなる改革の実施に際しては、その他の視点も加えることが必要になる。つまり、近年ではあたり前になっているマネジメントの分析視覚で、地方債の総合的な管理方策について論じることが必要になる。

5. 地方債マネジメント

5-1. 地方債の適切かつ総合的な管理の推進

現在、日本での地方債の発行額及び残高が非常に大きくなっていると同時に、地方自治体の財政状況は大変厳しい状況になっている。「資金の流れを官から民へ変える」流れの中で、民間等資金のウェイトも高まってきているため、地方債の資金調達手段はますます多様化し、発行する地方債の種類もそれに呼応しながら増加及び複雑化してきている。

さらに、地方債の許可制度が協議制度へと移行してきている。かかる状況も勘案しながら、これまで以上に各地方自治体は自らが主体となって、地方債の総合的な管理に取り組むことが必要になっている。

2005年度は、地方行財政を巡って大きく変革した1年であり、小泉政権が推し進めた三位一体改革も実施された年であった。地方自治体は、国庫補助負担金(補助金)が削減され、地方交付税が見直されることにより、これまで保障されてきた財源が縮小されている。併せて、国から地方への税源移譲が行われることで、地域の自己責任と自己決定に基づく効率的な行政サービスの提供が可能になり、地方分権の根幹が整備

されるというものである。

このような変革期にあり、今、多くの地方自治体にとって、行政サービスを継続的に提供するための財源確保が大きな課題となっている。財政状況の分析、把握からはじまって、中長期の財政計画の策定や、その一環として地方債の発行計画、償還計画などをしっかりと立てることが必要になっている。

地方債を安定的かつ有利に発行するためにはどうしたらいいのか、厳しい財政状況の中で円滑な償還を行っていくためにはどうすべきか、民間等資金のウェイトが増えるなかで、市場の信頼をどう確保し維持していくのかなど、考慮すべき事項は多岐にわたっているのである。また、財政状況等の情報提供や事務処理体制の整備等も大きな検討課題となっている。

具体的には、民間等資金を中心とした資金調達への転換を円滑に進めるため、資金調達にあたっては、市場公募化の一層の推進、証券発行方式の活用、満期一括償還化、発行単位の大型化、発行時期の平準化、償還期間の多様化を図ること等により、流通性の一層の向上や調達手段の多様化に努めること、等が課題とされている¹⁵。

将来の償還財源の計画的な確保、資金の流動性の向上、償還確実性に対する市場からの信認の一層の向上等を図る観点から、各地方自治体における地方債現在高の状況及び公債費負担の今後の見通しに応じて、減債基金への計画的な積立てを行うことも求められている。

近年では、地方自治体において、積極的な IR 活動も展開されつつある。かかる変化に適時・適切に対応しながら、今後とも、地方債の適切かつ総合的な管理の取組(=「地方債マネジメント」という)を強めていくことが極めて重要なのである。

5-2. 地方債を巡る課題と方向性

(1) 課題の抽出

地方債を巡っては、市場化や格付けなど新たな局面を迎えている。かかる展開を現時点で想定したうえで、他の債券や地方自治体との競争優位を築く必要がある。競争優位の源泉を低コスト、差別化、それとこれらをコントロールする人材の3点に絞って論ずることにしている。

第1に、低コストとは「同じ地方債を供給するのなら、安く資金調達できるほうが有利」という考え方であり、他の債券や地方自治体よりも低コストで資金調達ができるということである。これにより、市場関係者に対して、優良な地方債であることを

¹⁵ 地方債協会では、地方債の発行、消化、流通等に関する諸問題について「地方債に関する調査研究委員会」を設置して調査研究を行い、毎年その報告書を取りまとめて公表している。

訴求することができる。第2に、差別化とは「当該地方債に他の債券や地方債を上回る付加価値が提供できれば有利」という考え方である。自団体の地方債を市場マーケットにおいて独自のポジションに置く戦略であり、言い換えれば、自らの地方債のブランドが顧客に支持されるという意味でもある。第3に、地方債の商品性に着目するだけでなく、地方債の商品価値を高め、マーケットに売り込んでいくのは人である。スピード化時代にあって、民間企業も同様であると思われるが、総じて地方自治体の人事施策は、ゼネラリスト育成に主眼を置いている。このため、部署ごとの異動サイクルは自ずと早くなってくるため、職員は十分な業務スキルを身に付けることができない。ましてや地方債の専門人材が育ってこない。ゆえに、長期的な視点で地方債の管理及び運営が実施できず、多くの地方自治体では、(実態はともかく)冗談のように、人材こそが最も重要な財産だと宣言している。

地方債のオペレーションにかかわる全てのケイパビリティは、人材に依存している。したがって、地方債マネジメントとは、適材をどのように獲得し、育成し、つなぎとめるかを明示したものでなければならない。人材が低コストや差別化を実現し得る基盤である。

(2) 内外課題の統合と試論 -地方債マネジメント-

低コスト・差別化・人材の3点が重要であることを示したが、これらを総合的にマネジメントする組織運営が大前提でありながら、既に備わっているものと現場が錯覚しているところがある。これを看過することなく果敢に決断し、遂行していく組織運営をめざしていくためには、具体的な方策を構築していかなければならない。加えて、これらの戦略に一貫性を持たせることも必要であり、地方債マネジメントを確立していくには、アドホックとしての地方債戦略も肝要になってくる(図4を参照)。

地方債に関する課題は多数存在する。重要な論点となり得るものについては3点に絞って、それぞれの現状や課題を①で明示し、次の②の試論へと展開していくことにしている。

① 3つの課題(各論)

まず、低コストに対する課題である。地方自治体が地方債資金調達等のために支払うコストはかなり高額であるが、統一条件方式の時代にはコストが問題視されることは少なかったようである。ツー・テーブル方式の導入や各地方自治体による個別発行時代に入った時期以降においては、いよいよそのコスト負担に対して異議を唱える地方自治体も出現してきたことから、一定程度の引き下げは実現している。しかしなが

ら、依然として高止まり感はある。

起債発行時には、発行手数料・引受手数料・登録手数料が生じるが、もう一つのコストとして、元利金の償還時に発生するコストで、元利金を投資家に支払うための事務に対する金融機関への償還手数料である。

地方債の発行時は、シンジケート団メンバーを通じて発行事務を分担するなど金融機関は多数存在していても、シンジケート団メンバーの構成員が1年や半年ごとにチェンジすることもある¹⁶。そのため、その都度バラバラであることが普通であったとしても、登録機関と償還事務は一つの金融機関に集中させているのが一般的である。

こうした事務は手慣れたもので、コストの引き下げも可能であるはずだが、地方債債権の管理事務を代行しているのは大抵の場合が地方自治体の指定金融機関であり、実際のところ、指定金融機関としての損失を地方債事務における各種手数料で補っている現状がある¹⁷。

また、主幹事方式で地方債の資金調達を実行した際には、発行を取りまとめる主幹事への幹事手数料というものもある。発行手数料の独り占めの様相を呈するので、この幹事の座を競った入札は畢竟激しくなる。主幹事の主たる業務は、地方債をコーディネートし、他の幹事メンバーとの連絡調整役を担うことである。

後ほど詳しく述べるが、主幹事と機関投資家との蜜月関係が資本市場におけるディールの善し悪しのカギを握っているなど、入札を基本としている公的機関として、また公的資金の調達として、コンプライアンスの視点から不公正とみなされる恐れがある。このため、手続きにおける適正化を図ることは喫緊の課題であり、その改善には透明性の確保つまり情報公開といった手法の検討が必要であろう。

これまでの経緯で、地方自治体はすでに地方債の円滑な発行を目的として、もっぱらシンジケート団を形成するなど、金融機関とのコンタクトや交渉ノウハウなども吸収している。地方自治体に専門人材を配置し、トレーダーとして業務を行うことができれば、大幅なコスト削減が可能となるが、そのためには、国による業務許認可の決定が必要となる。

業務を担っている金融機関の反発は必至であろうが、こうした分野にもメスを入れることで、より柔軟に地方債市場における投資家のニーズに即した発行が機動的に行えるようになる。

¹⁶ 複数の引受業者から構成される証券取引を目的とした団体。地方自治体との間で募集取扱及び残額引受契約を締結し、一般の投資家の応募を募り、応募額が発行額に満たないときはその残額を分担して引き受ける(残額引受)発行方式のこと。

¹⁷ 指定金融機関として、地方自治体との慣例で各種支払事務にかかる業務代行料を請求せず、肩代わりしているケースが多くあり、このためこれらのコスト負担に見合うコストを地方債事務における手数料で相殺するという考え方が背景にあるため、償還手数料等の引き下げには応じない立場を堅持しているものと考えられる。

次に、現在の交渉プロセスにも触れておきたい。先ほど業務移管の可能性に言及したが、それを求める原因が交渉プロセスにある。主幹事方式の場合、まず主幹事候補の各社に発行ディール予想を提出してもらい、最も有利な条件を提示するとともに投資家調達見込みを勘案して、依頼人である地方自治体が主幹事を決定する。

決定通知を受け取った受託者たる金融機関は、日々の投資家動向を依頼者に報告することとなっている。しかしながら、その報告内容が事実かどうか非常に不透明であること、実際に発行予定額まで投資家の希望額が積みあがってこないと、受託者は依頼者に対して条件の後退、つまりスプレッドの上乗せを求めてくるなど、自身の責任は放棄し、依頼者に負担を押し付けることになる。

依頼者たる地方自治体側も満額発行したいため、後退した条件を飲まざるを得ないケースがある。こうなってくれば、受託者が思ったとおりの行動をしてくれないことで、不利な状況に追い込まれるなど、ここで情報の非対称に起因するプリンシパル-エージェント関係の問題が発生し、期待通りのディールが実行されないことがしばしば起こっている。

非常に限られたインナーメンバーによる取引であり、水面下でエージェントがグリップを握って、自らを利する行動を取っているのではないのか、との疑念が依頼者としてぬぐえず、地方債市場は真に開かれた場とはなっておらず、地方自治体への責任を求めるだけで、金融機関には地方債発行の募集や引受状況報告だけでそれ以外は求めている現状は、国の制度設計に誤りがあるといえよう。そのためにも、金融機関にもっと情報の開示を求めるべきであろう。

次に、差別化に関する課題である。現在、資本市場で地方債を発行する際には、シンジケート団を組成して円滑な資金調達を求めるケースと主幹事を選定して、ここが中心プレーヤーとなって、タイムリーに投資家を募ってくる方法とに大別できる。

しかしながら、固定化したシンジケート団のシェアでは、メンバー間の牽制もあって、地方債の条件が安定的であることを望むあまり、変化が少ないというのが現状の問題である。つまり、財政改革に道筋をつけたからといって、発行条件が好転することはあり得ないほど硬直化した体制となっている。

現状を打破すべく、日系の銀行・証券会社のみならず外資系の証券会社をシンジケート団メンバーに加えるなど、地方自治体サイドも努力を続けているところである。そのほかにも、格付けを活用するなど、条件の改善をめざしてはいるものの、格付けの信用度も相対的に低く、条件の改善につながったとの話は一切聞かない。

競合相手との差別化ということであるが、そもそも地方債のライバルは誰か。ハイ

リスク・ハイリターンをめざす株式や現金の出し入れが主たる目的で保護された預金では決してない。国債か社債が当面のライバルとなるものの、国債は国の信用力をバックにした債権でそもそもライバル足りえず、残る社債こそがライバルということになる。

社債にはデフォルトリスクは存在するとしても、地方債は金利面では社債には到底及びもつかないのは明白である。こうしたことから、地方自治体自らが地方債の差別化強化に乗り出し、投資家の期待に応えるべく行動を起こしていくことが、次の展開として必要であると考えている。

キーワードは、安定性と優位性であろう。まず、投資家の求める安定性と優位性とは何であろうか。安定性とは、償還確実性であり、優位性とは、金利面での優位とプレミアムであろう。加えて、当該購入先の地方自治体の保有する魅力であろう。将来性あるいは期待値と言い換えてもいいだろう。一方で、地方自治体側にも安定性と優位性が考えられ、彼らにとっての安定性とは、元利償還金が確定している、その予見可能性である。そして、優位性とは、低利による資金調達である。

安定性においては、双方が win-win の関係であるが、これに関しては、これまでの積み重ねの結果であろう。つまり、定時償還から満期一括償還による抽選償還の取りやめ、多様な償還年限の設定による発行など、投資家ニーズに即した対応を行ってきた。

優位性においては、双方で相反する関係にあるものの、発行体としてこのギャップを埋めるために新たなコスト負担は何としてでも回避したい。そこで考えられるのが、「ふるさと納税」みたくクーポンの発行やプレミアム権の授与などである。具体的には、地方自治体が保有する施設の入館料を無料にする方法であり、当該団体の地方債を一定額以上購入している個人投資家（機関投資家は個人が細分化しすぎているため、対象とは考えない）からスタートして、投資家の信任を得ていくことで、他の債券との差別化となるし、実質的なコスト負担0で実施できる優れた方策と考えられる（使用料の減収といった問題については、投資家人数の絞り込みは必要ではあるとしても、新規顧客開拓と考えれば、減収にはあたらない）。

事務手続きとしては、ふるさと納税の要領で、かつ投資家の名寄せができれば、比較的簡単に実現が図れるものである。こうした手法については、国からの許可が必要ではあるが、金品の授与ではなく施設観覧の目的とすれば、許可もしやすいだろう。

また、こうした差別化は、他の地方自治体とも連携することで、広域的に展開することも可能で、投資家の魅力を増幅することもできる。何となれば、全国で使えるプ

レミアムともなり得るものである。単なる競い合いから脱出し、むしろ自治体間で連携する地方債組合を形成するなど、よりスケールメリットを活かした活動を展開し、市民や投資家を呼び込むことが、真の差別化の実現に通じるものと考えられる。

最後の課題は、人材育成に関することである。地方債事務に関しては、地方自治体のみならず金融機関にも人材育成という問題が常に横たわっている。それはまた、便宜的ではあるものの、直接的関与者と間接的関与者とに区分できる。

まず、直接的関与者に関してである。地方公務員の人材育成はゼネラリスト型なので、概ね3～5年を一つの単位として人事異動が実施されるなど、その分野の専門家にはなり得ない。中には例外もあって、少し長くその職に留まるケースもあったりするものの、それも稀である。一方、金融機関にしても、同様の事情が存在していたりするので、昨今では、人材育成を通じたノウハウの継承は困難なものとなっている。

この現状から抜け出すには、仕組みとして構築すること、仕組みを変化させていくことが重要である。仕組みができあがっていれば、それに則って作業ベースで進めていけば、少なくとも後退はなく、これまで通りの業務を執り行うことが可能である。

これだけでは十分ではない。なぜ、この仕組みで運用しているのかに疑問を持ち続け、投資家ニーズを掬いあげるべく、仕組みの再構築を検討していくプロセスを踏まえることで、これまでの仕組みの再認識、学習、発展へとつなげていく手法、つまり組織としてダブル・ループを回すことで、人材は自然と育っていくものである。

次に、間接的関与者に関してである。この分類に属するのは市民や議員としているが、市民の行政への参画意識や自助・共助に対する主体性は醸成されつつあるものの、多くの市民は依然として「お役所頼み」の感覚から抜け切れていないため、今や行政に寄せられる苦情は引きも切らない状況で、問題解決を図る行動には結びついていないようである。

また、議員にしても、市民からの相談や苦情などを切り盛りするのが精一杯の様子で、施策・事業の新展開へ目を向け、行政運営が巧緻になされているかの評価といったチェック機能を果たせるほどの時間確保も困難なようである。ましてや地方債が財政運営にどのように貢献しているのか、一方で後年度へどの程度の負担の先送りとなっているのかに対して、十分な理解が行き届いていないようである。

こうした意識の欠如で起きた典型例が朝来市における「仕組み債」である。地方自治体が債券に対する理解が不足したまま金融機関任せにしたため、金融機関と裁判沙汰の泥仕合を演じることとなってしまった。

学ぶ機会の欠如、組織だった学習機会が提供できていないことは大きな問題である

にもかかわらず、その重要性が理解されていないため、そのまま放置されているなど、継続した人材の育成ができていない現状がある。代替として、低コストや差別化に寄与しない人材育成に時間とコストをかけていられないため、手早く人材をヘッドハンティングしてくる。業界とりわけ投資銀行などでの人材流動化は進んでいるかのように見受けられるが、実は限られた人だけがいくつもの会社を渡り歩いているだけで、情報流出の問題のみならず、新機軸の打ち出しや地道な改善活動なども活性化されにくい環境となっている。

こうした状況は一朝一夕に改善できるものではなく、そのためには、専門セクションを敷き、外部からの騒音に左右されることなく、独立性を保持できる位置付けとし、そのもとに専門スタッフの登用を行うことであろう。先進諸外国でも、財政健全化に取り組むため、政府や政治から独立した立場による財政運営をチェックする番人として「独立財政機関」を設ける動きが拡大している。

国際通貨基金(IMF)によると、ここ10年で約20か国が設置したとのことである。日本の会計検査院が予算執行後にチェックするのは異なり、当該年度予算だけでなく、将来の見通しや政策が財政に与える影響などを分析している。

独立財政機関を設置すれば、財政健全化が約束されるわけでもなく、例えば、機関を有しているアメリカでは依然として巨額の長期債務を抱え込んだままである。しかし、政府が発表する楽観的な収支見通しシナリオを検証するなどしていくことで、国民が財政問題に目を向ける効果は期待できる。

このような組織機構のあり方は、現行組織からの抵抗が想定されるものの、トップが決断すれば推進していくことは可能である。独立機能を持ったセクションには、首長自らが外部から招聘したCFOを任命し、組織構成員として、外部から地方財政関係に明るい専任スタッフかあるいはその分野での実務に長けた職員を配置することである。CFOのリーダーシップ発揮による組織の活性化のみならず、外部のスタッフと職員が切磋琢磨することによるシナジー効果として、コストに敏感となるだけでなく、実務における改善なども期待できる。

役所の常識は世間の非常識でもあったりするため、例えば、一時借入金の申し込みにしても、本来なら借り手が金融機関に足を運ぶものを、現状は指定金融機関などが役所に日参するなど、こうした世間とのずれなどを補正することで、より市民感覚を身に付けて行くことになれば、行政サービス面にも良い影響を及ぼすであろう。

②課題克服のための試論

上述してきたことを踏まえ、地方債戦略の導入を提唱したい。地方債のビジョンや

戦略を立案することから始まり、低コスト・差別化・人材をトータルにマネジメントすること、すなわち人材を育成・活用しつつ、コスト意識を醸成し、商品の差別化で投資家の購入を促進することを通じて、健全な財政運営に資することが目的である。

上位概念のビジョンや戦略と基盤となる日々のマネジメントをマグネットする人材を含め、インテグレートした状態を表している(再度、図4を参照)。

しかしながら、これらの方策によったとしても、現状課題を克服していくことは容易ではなく、実際に機能するかどうかは全く別問題である。機能させる基盤づくりとして、情報の共有化や透明性を高めていくことに最優先で取り組んでいくべきであろう。低コスト対策における課題は、金融機関の業務の定型化にあり、ここを明らかにして行くことでプリンシパル-エージェント関係に横たわる不信感は薄まるだけでなく、コストの削減が実現できる。

また、差別化対策における課題は、地方債債権の魅力度をより知ってもらうばかりでなく、知らない投資家にも知ってもらえるようにして行くことこそが解決の糸口だとすれば、地方自治体はこれまで以上に情報発信に努める必要がある。

さらに、人材対策における課題は、人材を育成する側とされる側に横たわるギャップであり、その特効薬としてCFOや専門スタッフの配置を検討することである。

今後の課題として、地方債協会主催の「地方債調査研究委員会」の報告書にあるように、ステークホルダーからのアンケート結果へ逐次応えるのが難しいとしても、何らかの対処は必要であろう。地方自治体単独でできないのであれば、地方自治体ひと括りで対応する、ホールディングス化の検討も必要となろう。ホールディングスのもとに資金調達を行うこととすれば、少なくとも規模の利益は得られるはずである。その後、総務省をヘッドクォーターとして、各地方自治体をA・B・Cグループのように、その規模や財政力に応じて区分しつつも、財政改革や地方債IRの成果に基づき入れ替え戦が可能な設計にしておくのだ。

行きつく先は、国内地方債市場における共同体の形成ということになるが、呉越同舟ないしは同床異夢にある各地方自治体の思惑をそのままに具体化を探ってもEU連合のようでは困る。

まずは、これまで述べてきた地方債マネジメントをディケイド(10年)単位で定着させるよう試行段階で振り返りを繰り返しながら、いよいよ地方債業務における統合化が可能と判断できれば、制度の運用を開始すればよい。総務省が音頭をとってPDCAサイクルを回し、調整状況をチェックしながら、より良い制度へと昇華させていくことである。

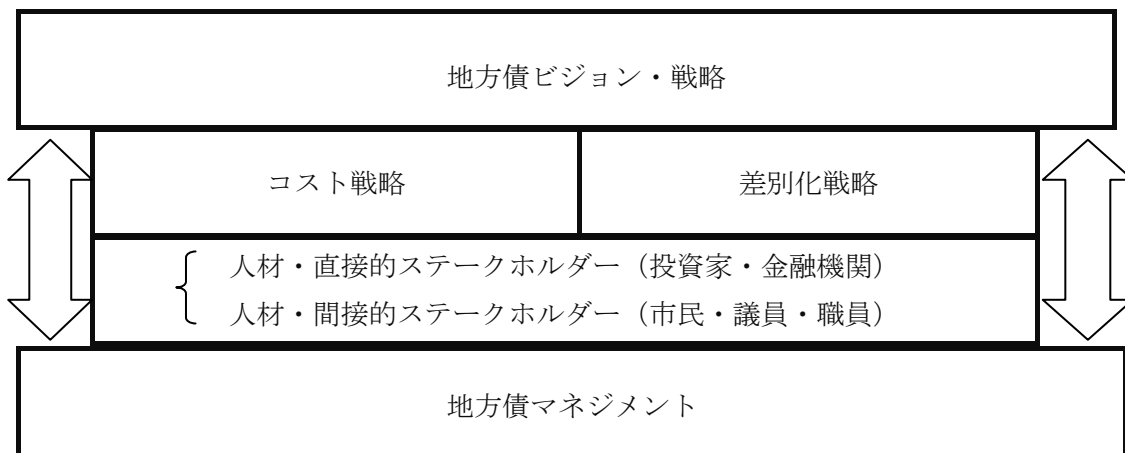


図4：地方債戦略(イメージ図)

(出典) 筆者において作成

6. むすびにかえて

地方自治体の財政は、財政運営規律の維持強化や地方債残高の増嵩による将来負担の増加など、なお多くの課題を抱えている。また、地方自治体の財政は、財政健全化4指標の改善とともに、起債残高の高止まり状態を解消していく一方で、住民からの様々な行政ニーズへも的確に対応するための財源確保の問題に直面している。依然として、国と地方の財政関係は、緩やかになったとはいえ国による財政統制が続いており、税財源配分も国の割合が多いことから、さらなる地方税財源の充実が必要であるとしても、簡単に解決できる問題でもない。

財政の健全化を図ることで財源を生み出す方が迅速かつ確実であると考え、地方自治体の財政運営に規律をもたらす可能性として、従来の行財政改革以外に地方債マネジメントの有用性について論じた。解決の1つの糸口として、本稿での考察がその一助となれば幸いである。

しかしながら、地方債プロパーとしての視点でしかなく、他の地方自治体の実態を踏まえたものになっていない点は認識しており、それは今後の探求課題として、次の機会に向けてさらなる研鑽を積み重ねてまいりたい。

〈参考文献〉

赤井伸郎・佐藤主光・山下耕治(2003)『地方交付税の経済学』有斐閣

石川達哉(2007)「市場公募地方債の流通利回りと信用リスク」『ニッセイ基礎研究所・

経済調査レポート』2007-01.

石川達哉(2009)「地方公共団体に対する格付けと財政指標の関係-順序プロビットモデルによる地方公共団体格付けの分析-」『ニッセイ基礎研所報』vol.56 Winter

江夏あかね(2009)『地方債の格付けとクレジット』商事法務

小西砂千夫編著(2011)『市場と向き合う地方債-自由化と財政秩序維持のバランス-』有斐閣

財団法人自治体国際化協会(2006)「米国地方債の概要とその活用事例」『CLAIR REPORT NUMBER 287』

白川一郎(2004)『自治体破産-再生の鍵は何か-』日本放送出版協会

関一(1966)『都市政策の理論と実際(復刻)』都市問題研究会、中央公論事業出版

菅原智子(2009)「地方分権改革における国と地方の財政関係と今後の展望」香川大学経済政策研究 第5号(通巻第5号)

高寄昇三(1988)『現代地方債論』勁草書房

土居丈朗(1996)「日本の都市財政におけるフライペーパー効果」『フィナンシャル・レビュー』第40号、財務省財務総合

土居丈朗(2000)『地方財政の政治経済学』東洋経済新報社

土居丈朗・別所一郎(2004)「日本の地方債をめぐる諸制度とその変遷」PRI Discussion Paper Series (No.04A-15)

土居丈朗・別所一郎(2005a)「地方債元利償還金の交付税措置の実証分析-元利補給は公共事業を誘発したか-」『日本経済研究』第51号 pp. 33-38

土居丈朗・別所一郎(2005b)「地方債の元利補給の実証分析」『財政研究』第1巻 pp. 311-328

土居丈朗・林伴子・鈴木伸幸(2005c)「地方債と地方財政規律-諸外国の教訓-」ESRI Discussion Paper No.155.

土居丈朗(2006)「地方債制度の経済分析-理論・実証分析が示唆する分権時代の地方債制度のあり方」『フィナンシャル・レビュー』第82号、財務省財務総合

土居丈朗(2007)『地方債改革の経済学』日本経済新聞出版社.

中野英夫(2002)「地方債制度と財政規律-地方債の交付税措置を通じた許可制度の歪み」『フィナンシャル・レビュー』第61号、財務省財務総合

長峰純一・松浦元哉(2006)「地方財政の逼迫と地方債拡大の構図-三重県の財政データによる検証-」会計研究検査 No.34

林正義(2006)「地方交付税の経済分析-現状と課題-」『経済政策ジャーナル』3(2)、6-24

林宏美(2011)「フランス・ベルギー大手金融機関デクシアの解体」野村資本市場クォーターリー2011 Autumn

平川伸一ほか(2009)「財政調整制度と地方自治体の財政規律に関する国際比較」PRI Discussion Paper Series (No.09A-07)

三宅裕樹(2014)『地方債市場の国際潮流・欧米日の比較分析から制度インフラの創造へ』京都大学学術出版会

水野哲郎(2009)「公募債発行の増加と地方財政の規律強化について」『大阪大学経済学』vol59 No.3 pp. 271-280

和足憲明(2014)『地方財政赤字の実証分析-国際比較における日本の実態-』ミネルヴァ書房

Alain SCHEBATH(2002)「フランスの地方債」日本地方財政学会編『財政危機と地方債制度』

Prud'homme Remy (2006) 'Local Government Organization and Finance: France', in Anwar Shahed.2006 ,*Local Governance in Industrial Countries*, The World Bank.

〈参考ホームページ〉

財務省 HP <http://www.mof.go.jp/> (2015年6月20日アクセス)

総務省 HP <http://www.soumu.go.jp/> (2015年6月20日アクセス)

決算カード <http://www.soumu.go.jp/iken/zaisei/card.html>

(2015年6月20日アクセス)

市町村決算状況調 http://www.soumu.go.jp/iken/kessan_jokyo_2.html

(2015年6月20日アクセス)

地方財政白書 http://www.soumu.go.jp/menu_seisaku/hakusyo/index.html

(2015年6月20日アクセス)

普通会計状況調 http://www.soumu.go.jp/iken/kessan_jokyo_2.html

(2015年6月20日アクセス)

地方債協会 HP <http://www.chihousai.or.jp/>(2015年6月20日アクセス)

【 謝辞 】

本稿の執筆にあたり、兵庫県立大学大学院経営研究科の安田義郎教授には丁寧かつ熱心なご指導を賜りました。ここに感謝の意を表します。