

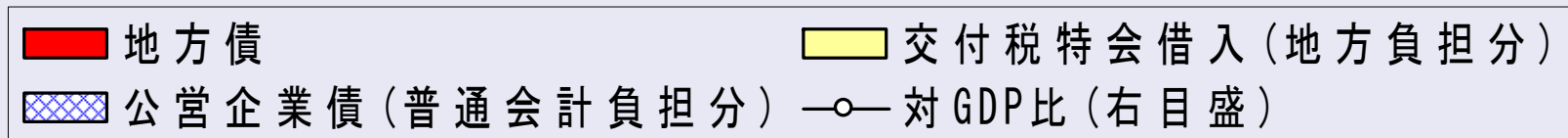
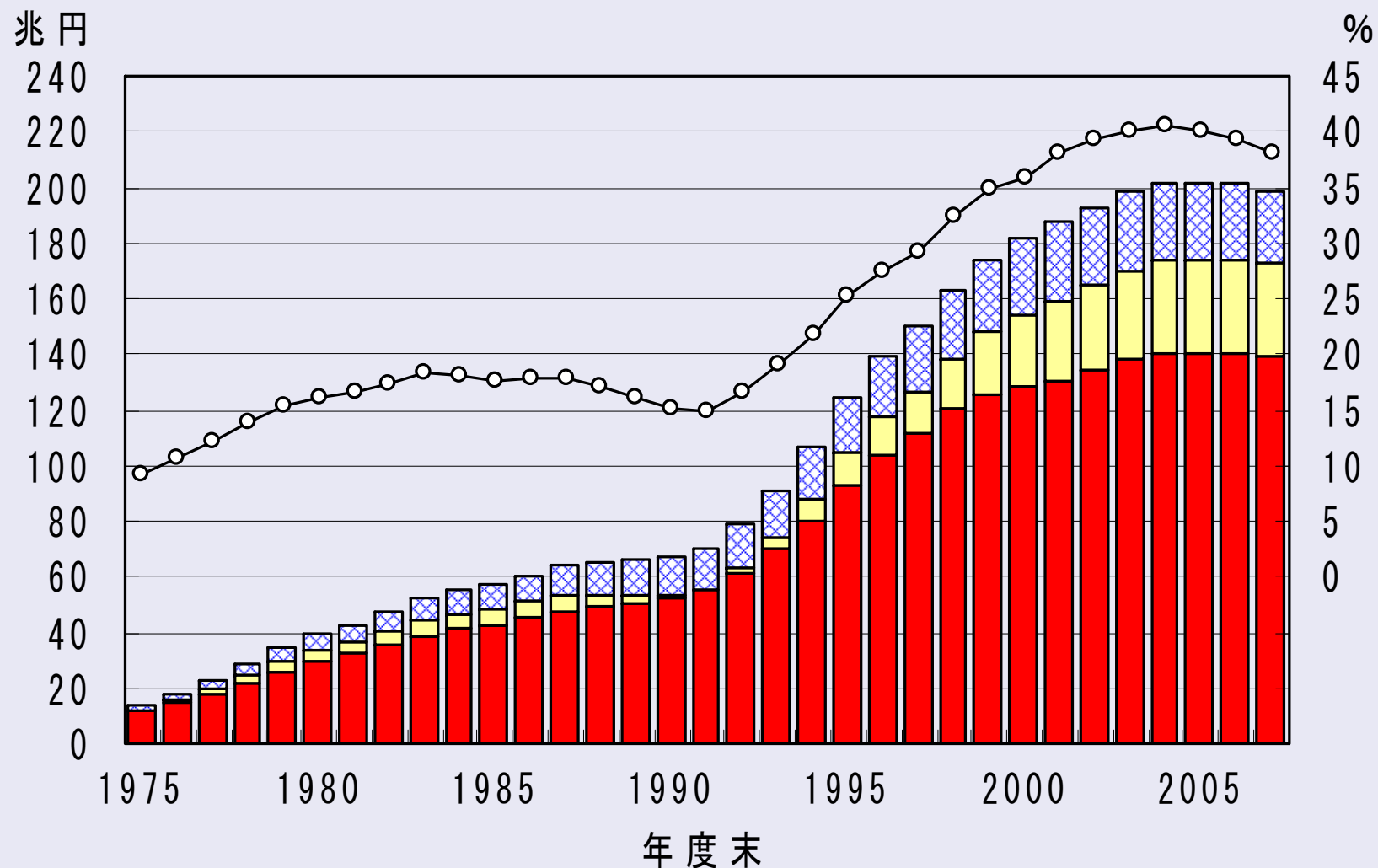
日本の地方債の改革 :『地方債改革の経済学』より

土居 丈朗

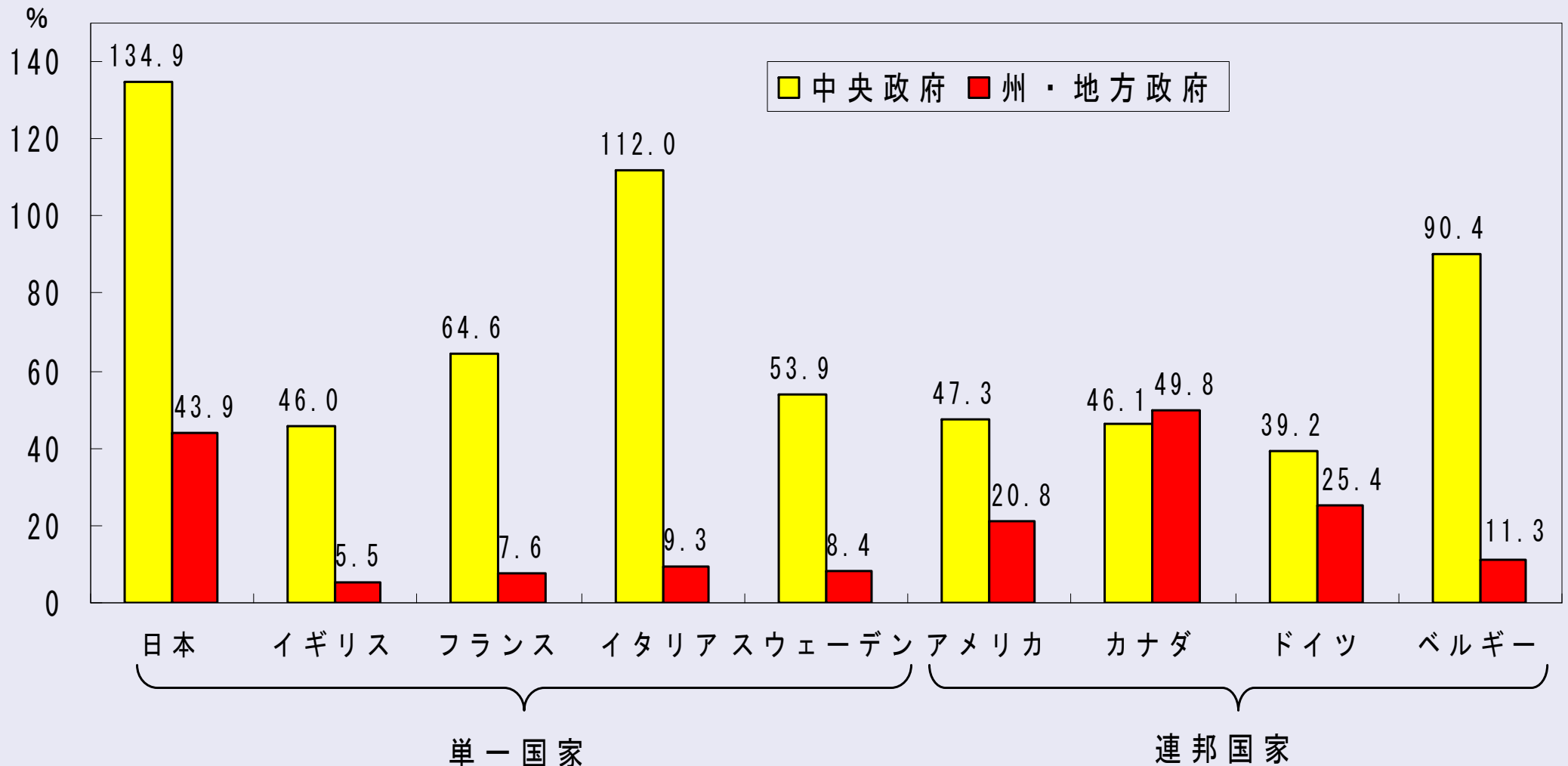
慶應義塾大学経済学部准教授

<http://www.econ.keio.ac.jp/staff/tdoi/>

我が国の地方財政の債務

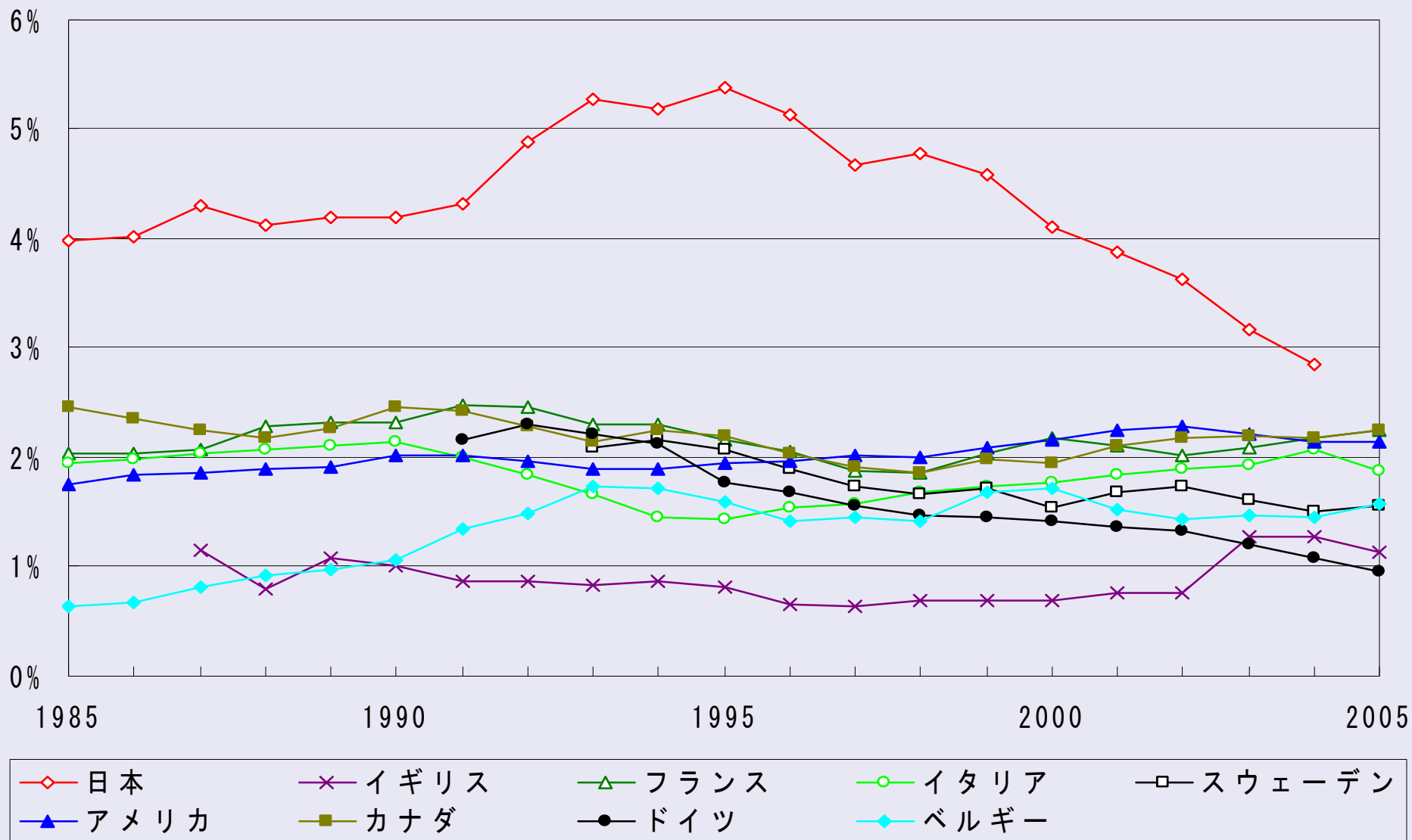


債務残高対GDP比(2004年末)



出典: 土居丈朗『地方債改革の経済学』(日本経済新聞出版社)

地方政府の公的固定資本形成対GDP比



資料: OECD "National Accounts for OECD countries"、内閣府『国民経済計算年報』

今なぜ地方債か

- ① 地方財政の分権化に向けた「三位一体改革」の進行
→ 分権化した後の地方財政規律のあり方について検討する必要
- ② 「夕張ショック」: 地方財政の危機管理の不備
- ③ 地方債発行が許可制から協議制へ移行(2006年度から): 不同意債の発行も可能に
- ④ 財政再建目標との関係(2010年に国・地方合わせたプライマリーバランスの黒字化)

日本の地方財政の制度と現状

■ 地方自治体の主な歳入

地方税、地方交付税、国庫支出金、地方債

中央集権的

■ 「三位一体改革」

地方税、地方交付税、国庫支出金

地方分権化

地方債

■ 2005年度までは地方債許可制度に基づいて発行

- 地方公共団体は地方債を自由に発行できない
- 起債許可...総務大臣または都道府県知事
- 2006年度からは、地方債協議制度に移行

■ 地方債計画

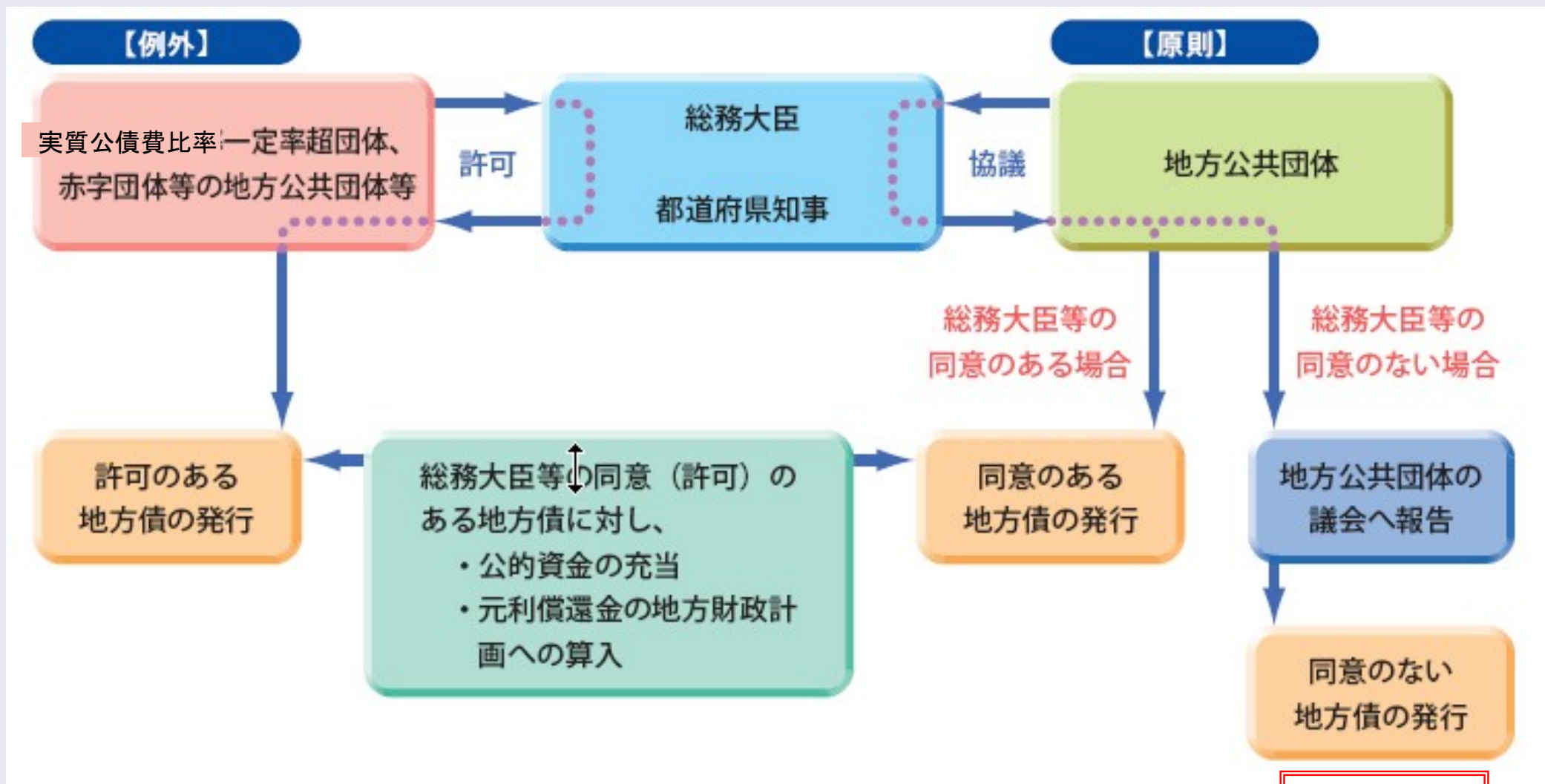
- 起債許可(同意)額(及びその用途)とともに貸し手も決定

■ 資金区分

「公的資金」

- 政府資金...財政融資資金(旧資金運用部資金)、郵貯資金、簡保積立金
- 公営企業金融公庫資金
- 民間等資金

地方債協議制度

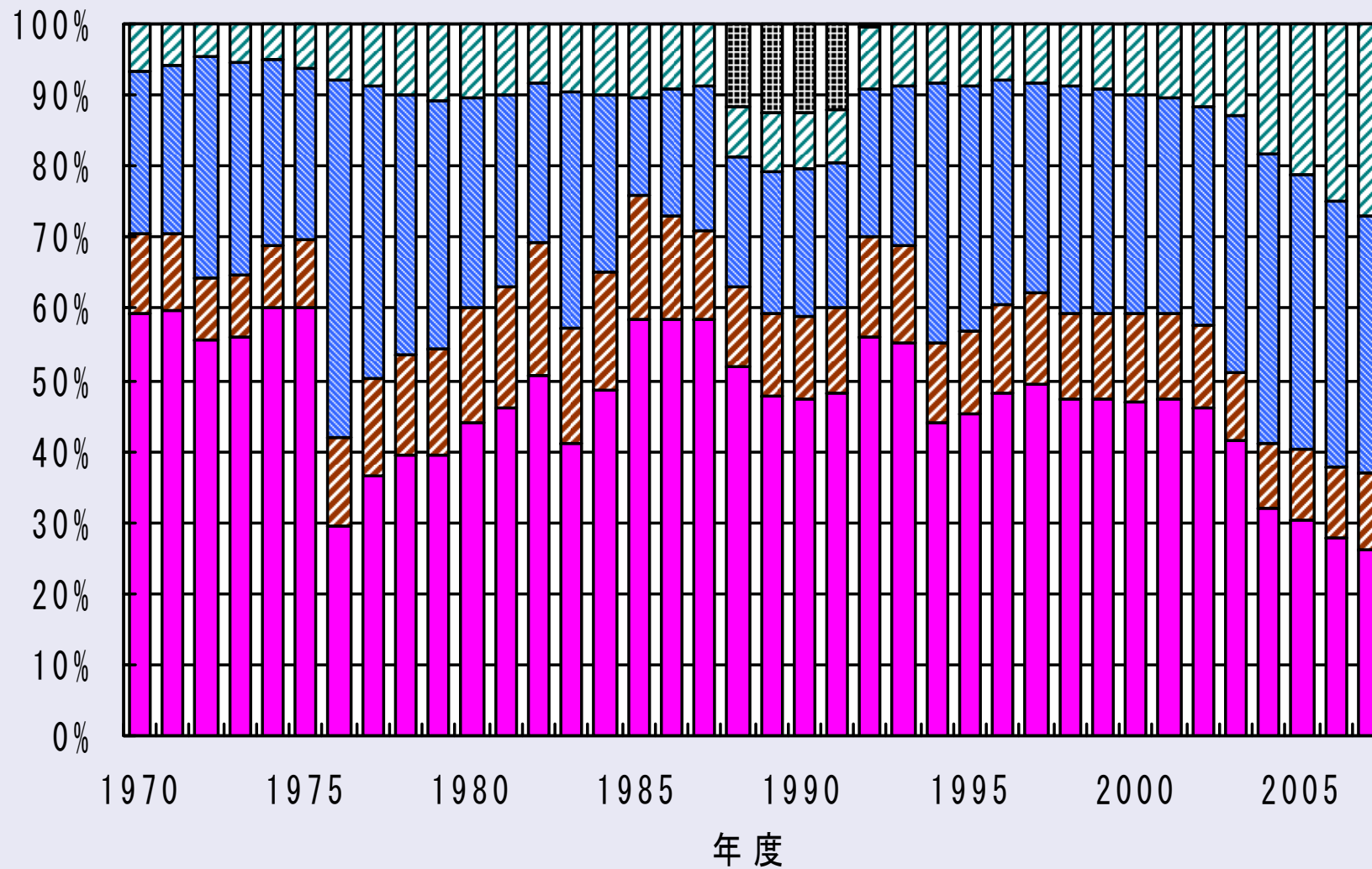


出典：総務省資料

2007/12/13

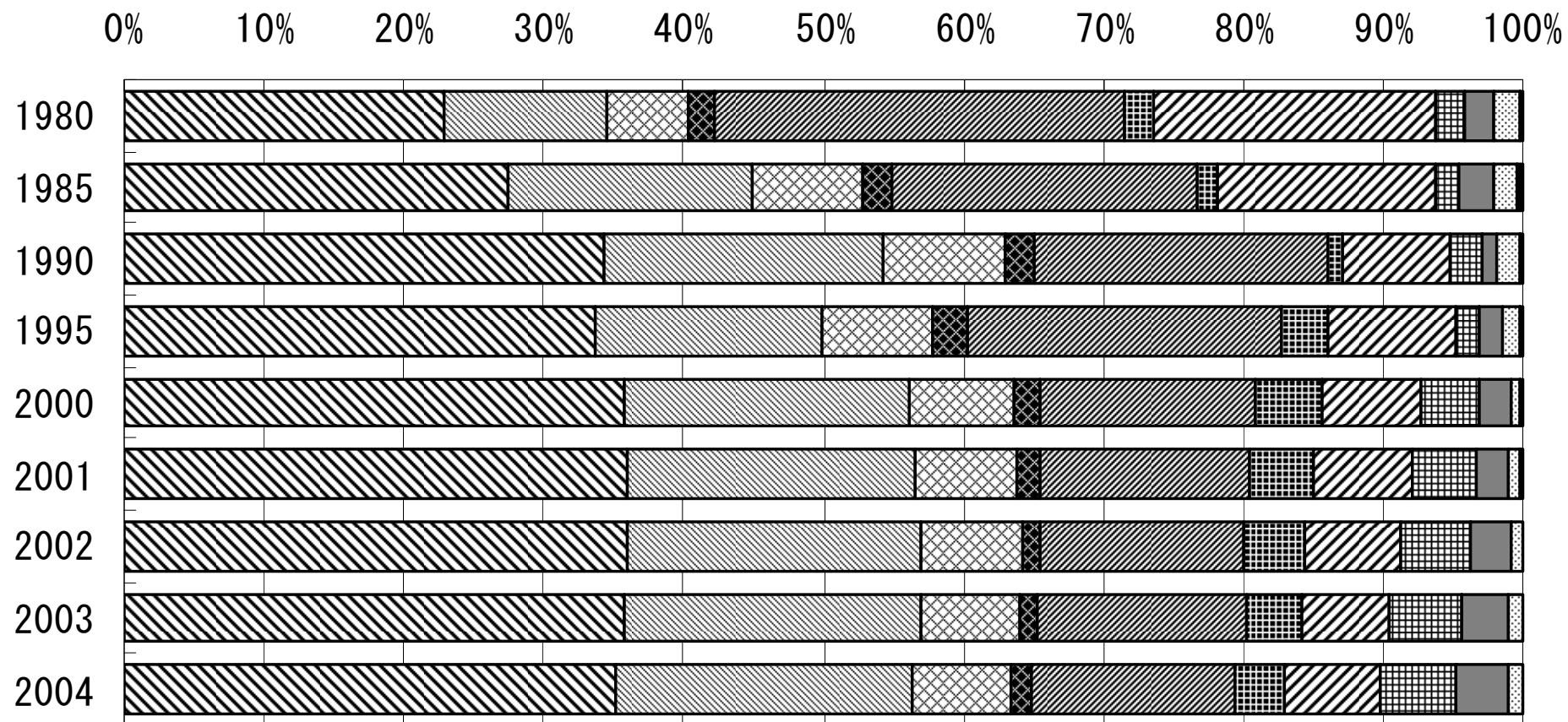
不同意債

地方債計画の資金別構成比



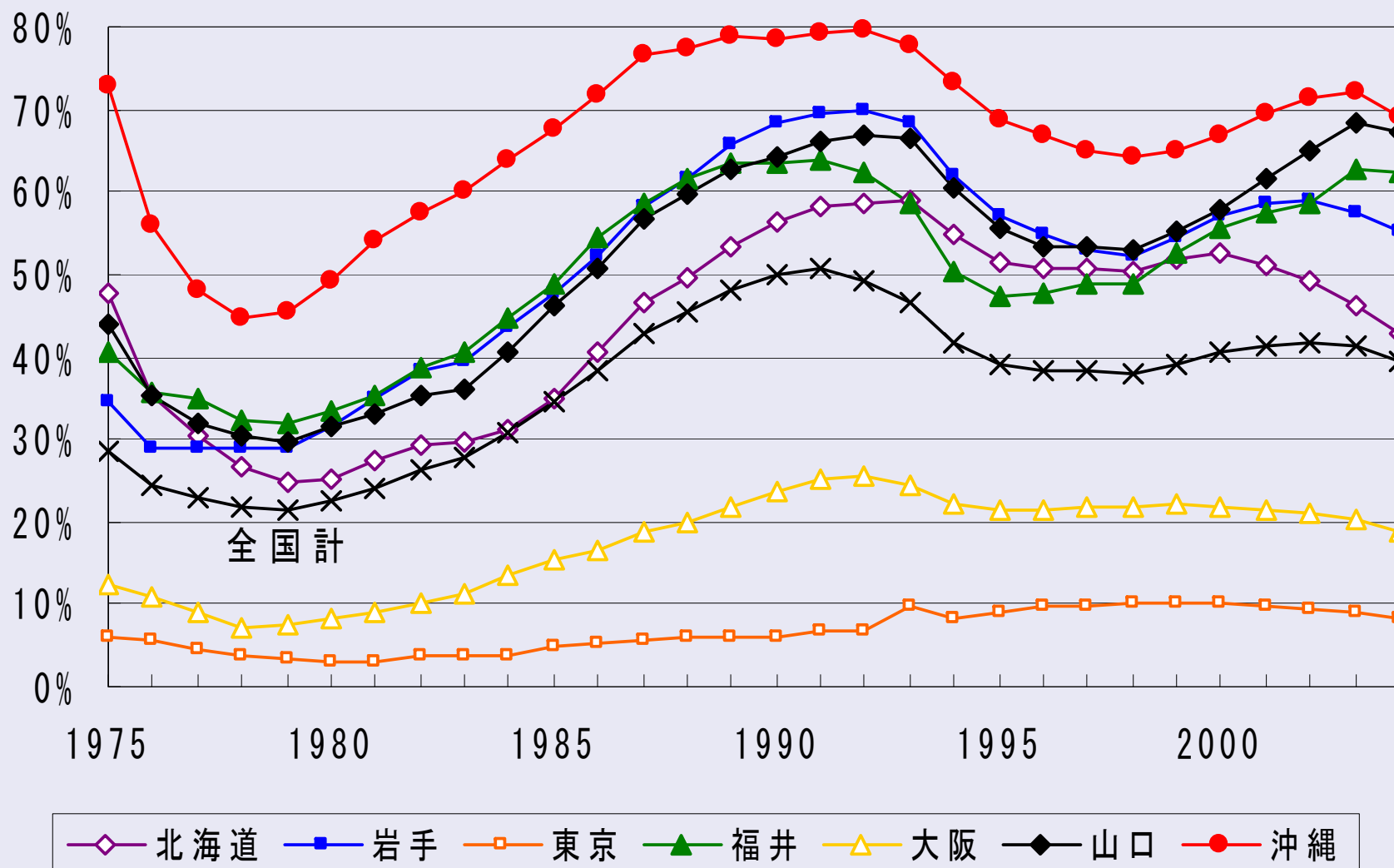
■ 政府資金
 ■ 公庫資金
 ■ 縁故資金
 ■ 市場公募資金
 ■ その他

日本の地方債の保有構造(構成比)



- 財政融資資金
- 郵貯・簡保
- 政府金融機関等
- 社会保障基金
- 市中銀行
- 保険会社
- その他金融機関
- 共済組合等
- 家計・非営利団体
- 非金融法人企業
- 海外

公的資金引受比率(残高ベース)



公的資金引受比率 = 公的資金が引受けられた地方債残高 ÷ 地方債合計
 出典: 土居丈朗『地方債改革の経済学』(日本経済新聞出版社)

公的資金引受比率の分布(2004年度末)

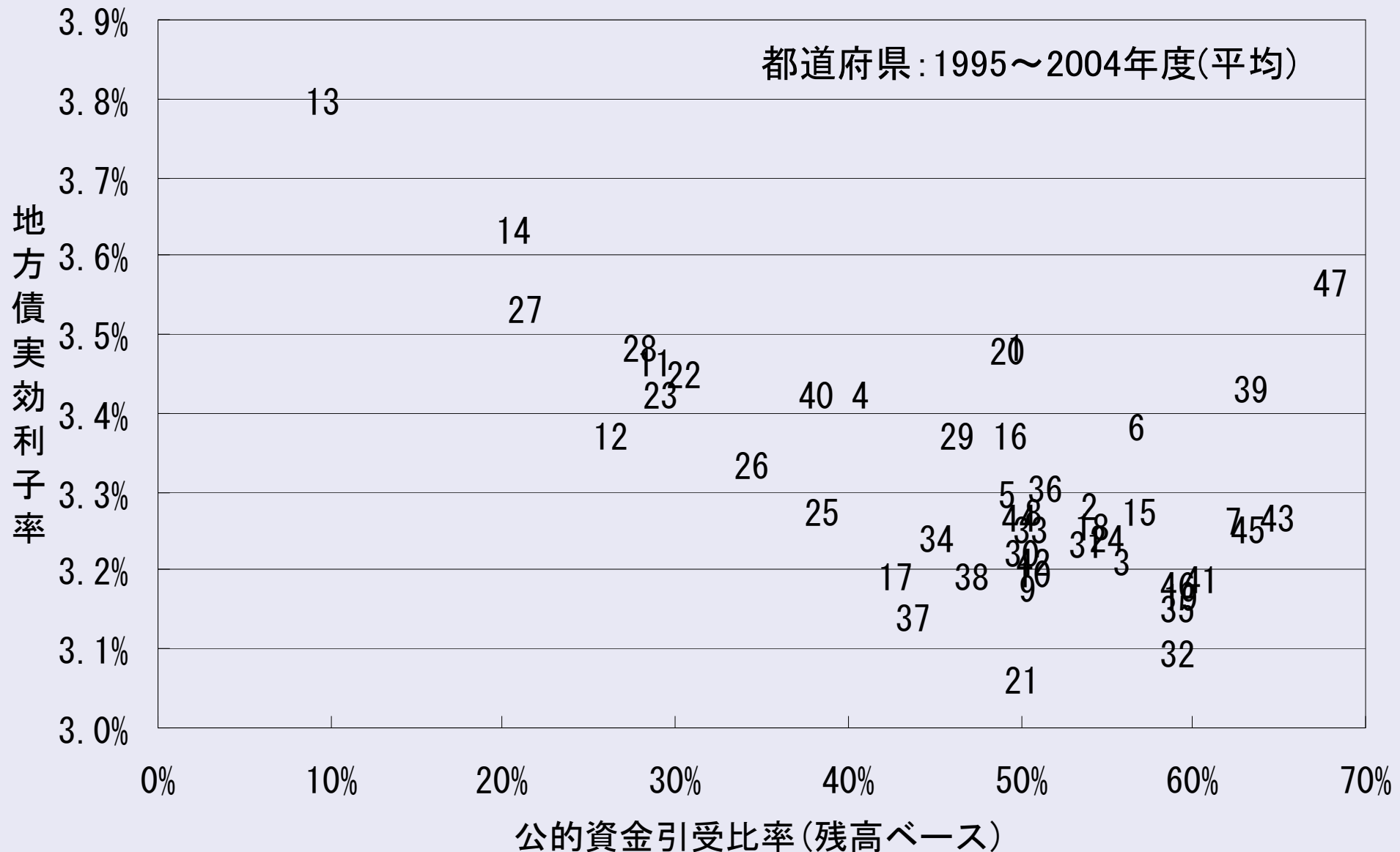
	都道府県	政令市	一般市	町村
95%以上 100%以下	0	0	3	103
90%以上 95%未満	0	0	20	211
85%以上 90%未満	0	0	90	296
80%以上 85%未満	0	0	109	250
75%以上 80%未満	0	0	146	237
70%以上 75%未満	0	0	113	190
65%以上 70%未満	7	0	80	152
60%以上 65%未満	4	0	66	114
55%以上 60%未満	5	0	42	73
50%以上 55%未満	8	1	27	66
40%以上 50%未満	12	1	18	67
30%以上 40%未満	3	8	4	19
20%以上 30%未満	6	2	1	7
10%以上 20%未満	1	1	0	4
10%未満	1	0	0	0
合計	47	13	719	1789
比率の平均	39.4%	32.9%	73.2%	76.9%

出典:土居丈朗『地方債改革の経済学』(日本経済新聞出版社)

2007/12/13

Copyright © Takero Doi

地方債実効利率と公的資金引受



地方債制度の問題点

- 地方債許可制度（協議制移行後もほぼ変わらず）
総務省が発行額だけでなく、貸し手も決定
借りるための財政健全化努力不要
- 地方債の引受資金
公的資金6割、民間金融機関3割、市場1割：残高ベース
公的資金の方が、**長期・低利**
- 公的資金の割当 ← 総務省が決定
財政力の弱い自治体 = **独自の税収だけでは
返済が困難な自治体**

税収が少ない自治体でも発行できる地方債

- 地方交付税で元利償還金の財源を保障

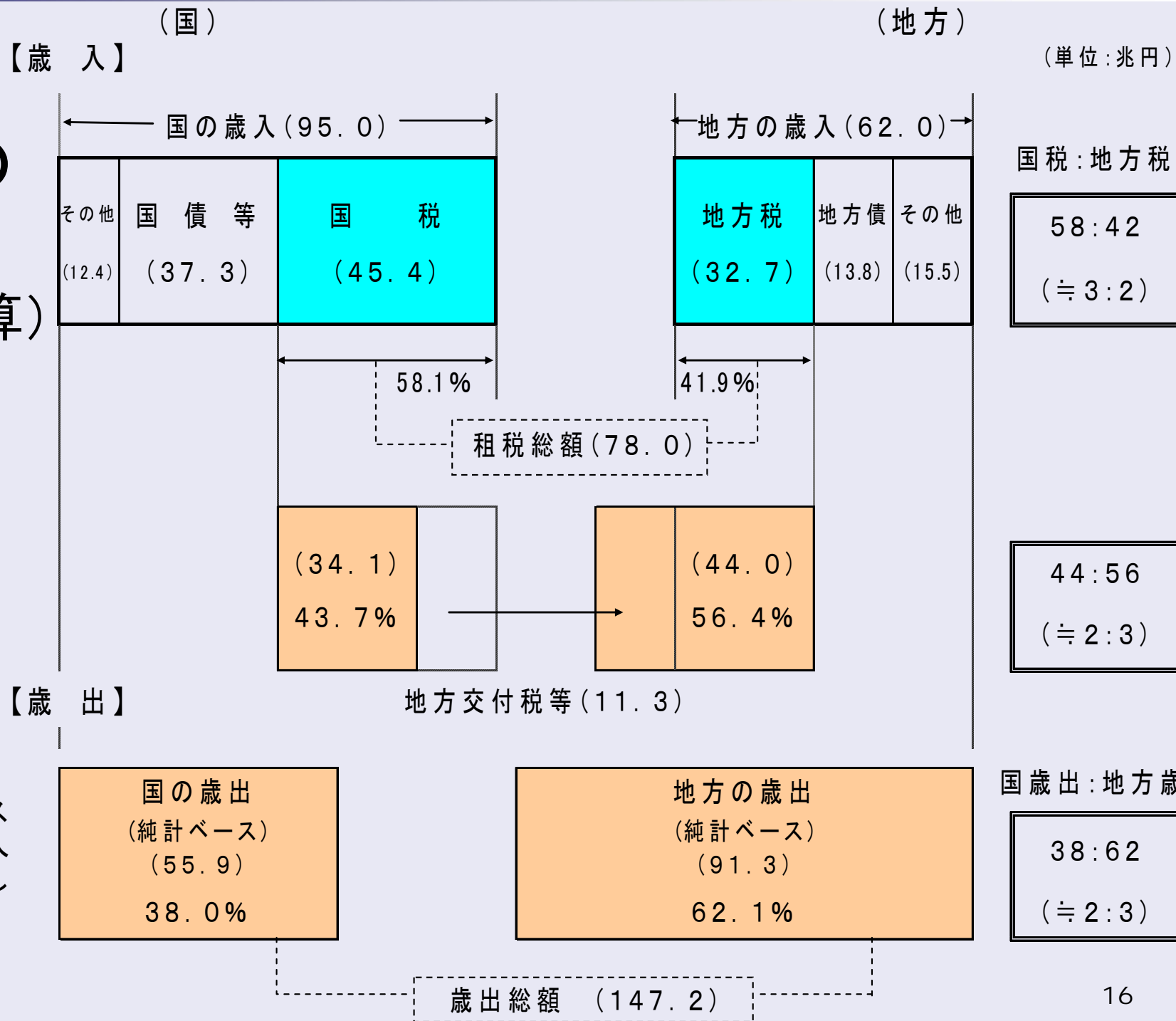
- 公債費対税収比率

(2003年度決算)

税収だけでは公債費
すら賄えない自治体が
多数

	市区	町村	都道府県
0.5以下	600	717	13
1.0以下	98	666	27
1.5以下	10	393	6
2.0以下	3	267	0
2.5以下	0	147	1
3.0以下	0	116	0
4.0以下	1	81	0
4.0以上	0	57	0
合計	712	2444	47

国・地方の 歳入歳出の 関係図 (2003年度決算)



(注) 計数は、決算ベースであり、それぞれ四捨五入によるため、合計が一致しない場合がある。

地方交付税

- 国が国税の一定割合を用途を制限しない財源として地方公共団体に移転するもの
- 国税→一般会計
 - 交付税及び譲与税配付金特別会計
(略称: 交付税特会)
 - 地方公共団体
- 財源保障機能 (国が義務付けた事務の財源を保障)
- 財政調整機能 (税收格差是正)

地方交付税(続き)

- 地方交付税総額(一般会計から支出)
= (所得税 + 酒税) × 32% + 法人税 × 35.8%
+ たばこ税 × 25% + 消費税 × 29.5%
- 総額のうち、94%が普通交付税、
6%が特別交付税
- 財務省が算定
- 地方公共団体全体での財源不足額を試算
 - 予算要求: 総務省
 - 財源不足 (= 支出の見込み額 - 税収等の見込み額)

地方財政対策

- 財務省と総務省が折衝
- 財源不足額をめぐる地方交付税総額の調整
 - 国税の一定割合だけでは交付税財源が足りない場合
 - 国税の一定割合以上に一般会計から追加支出
＝地方交付税増額
 - 交付税特別会計での借入金による財源調達
＝地方交付税増額
 - 地方公共団体が地方債を発行して財源調達

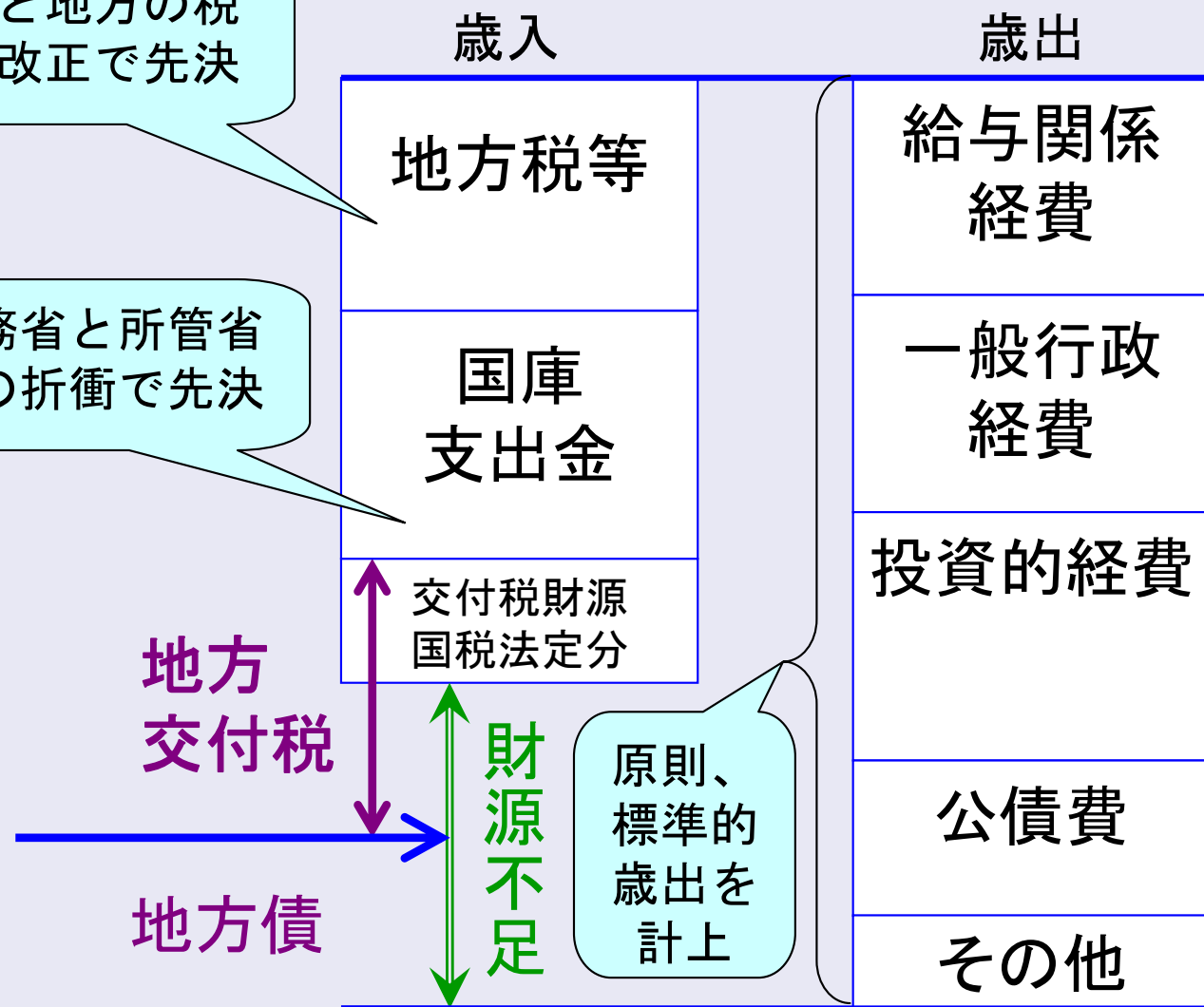
地方財政対策（地方交付税総額の決定）

- 残された財源は、地方交付税と地方債
- 最終段階で、財源不足を、どれだけ地方交付税で手当てするかを決める

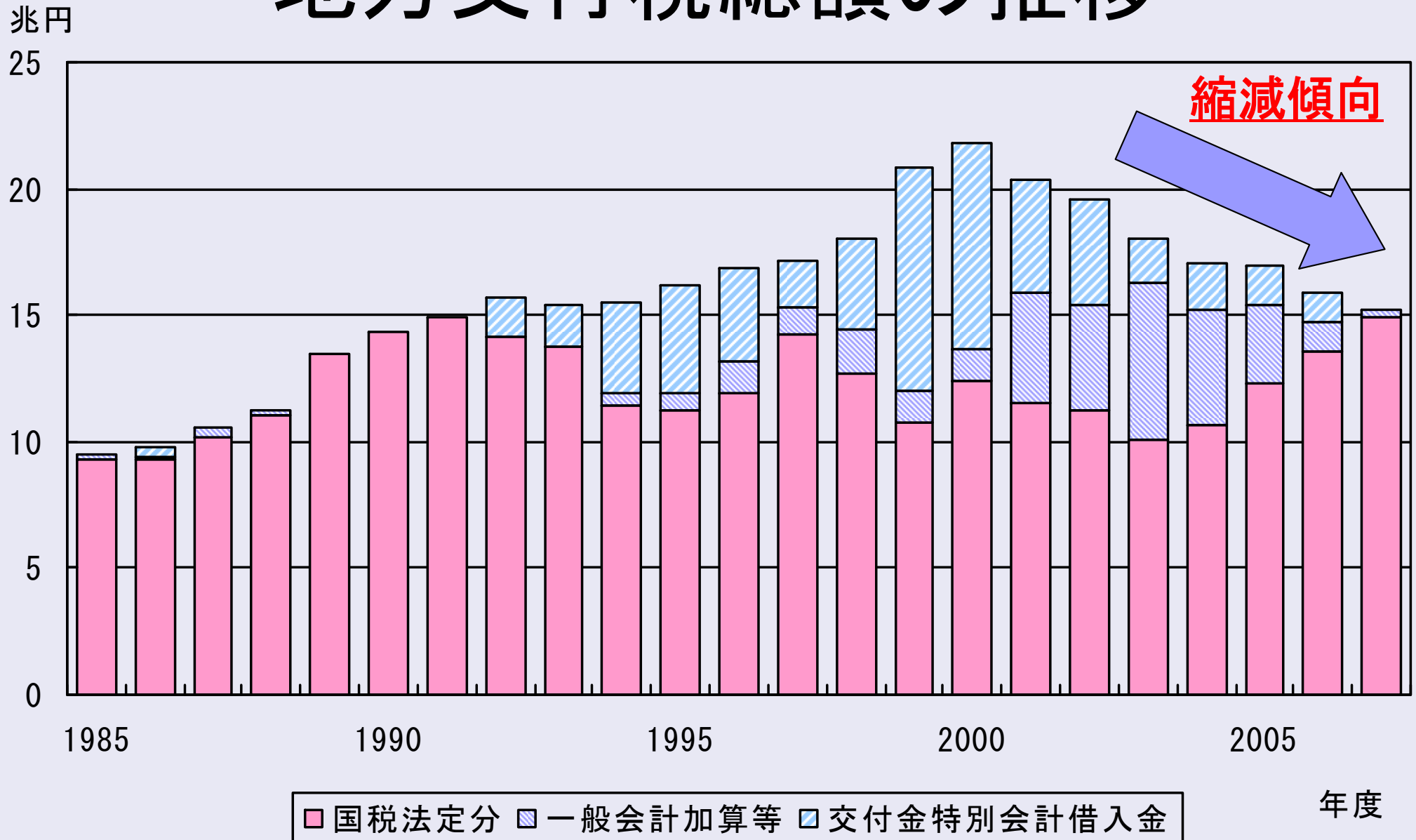
国と地方の税制改正で先決

財務省と所管省庁の折衝で先決

地方財政計画

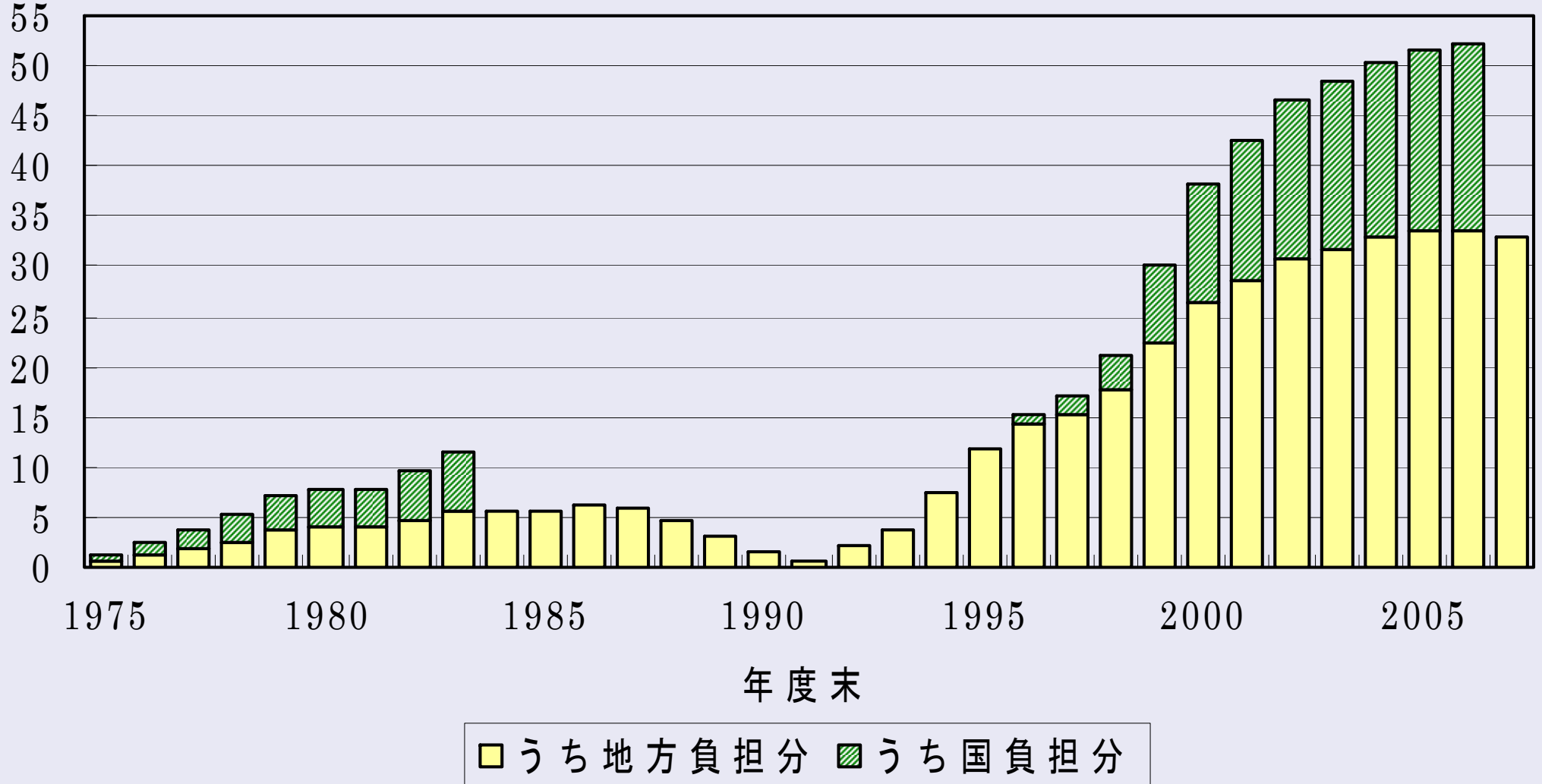


地方交付税総額の推移



交付税及び譲与税配付金特別会計の借入金残高

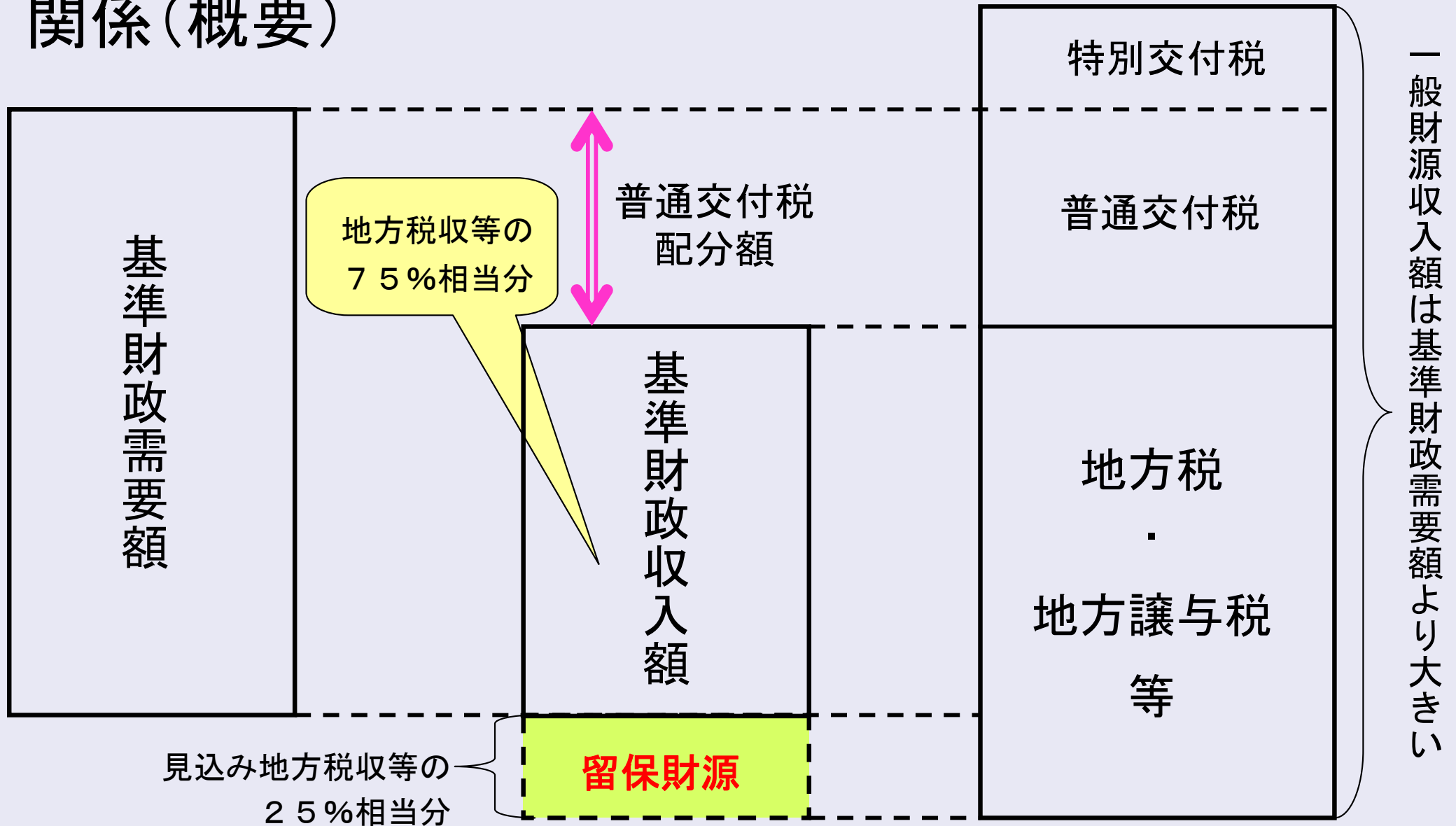
兆円



各地方公共団体への配分額の決定方法

- 地方公共団体ごとに所定の方法に基づき算定
 - 基準財政需要額...支出の見込み額
 - 基準財政収入額...税金の見込み額
- 差引財源不足額(地方公共団体ごと)
 - = 基準財政需要額 - 基準財政収入額
 - 各地方公共団体への交付税配分額
- 基準財政需要額 > 基準財政収入額 ⇒ 交付団体
- 基準財政需要額 ≤ 基準財政収入額 ⇒ 不交付団体

基準財政需要額、基準財政収入額と一般財源との関係(概要)



基準財政需要額の算定

単位費用

1測定当たりの費用

×

測定単位

人口・面積等の単位

×

補正係数

人口の多寡、気候等を考慮

【都道府県】

63種類

56種類

9種類

【市町村】

72種類

64種類

9種類

【基準財政需要の例】

・警察費	=	警察官一人当たりの費用	×	警察官の数	×	補正計数 (段階補正及び寒冷補正)
・教育費	=	教職員一人当たりの費用	×	教職員の数	×	補正計数 (態様補正及び寒冷補正)
・土木費	=	.....		.....		.....
・厚生労働費	=	.....		.....		.....
・公債費	=	.....		.....		.....
・○○費	=	.....		.....		.....
・▲▲費	=	.....		.....		.....
・××費	=	.....		.....		.....
・		・		・		・
・		・		・		・
・		・		・		・

基準財政需要額 = 〇〇〇,〇〇〇円

自治体ごとに計算

地方交付税の算定方式の問題点

■ 交付税の算定方法

差額補填方式

「基準財政需要額－基準財政収入額」

に応じて交付

■ 算定方式の問題点

基準財政需要額が減ると交付税が減る

基準財政収入額が増えると交付税が減る

→ 歳出削減や税収増加の努力を怠る誘因内包

(無意識のうちにでも)

元利償還費まで手当てする交付税

■ 基準財政需要額

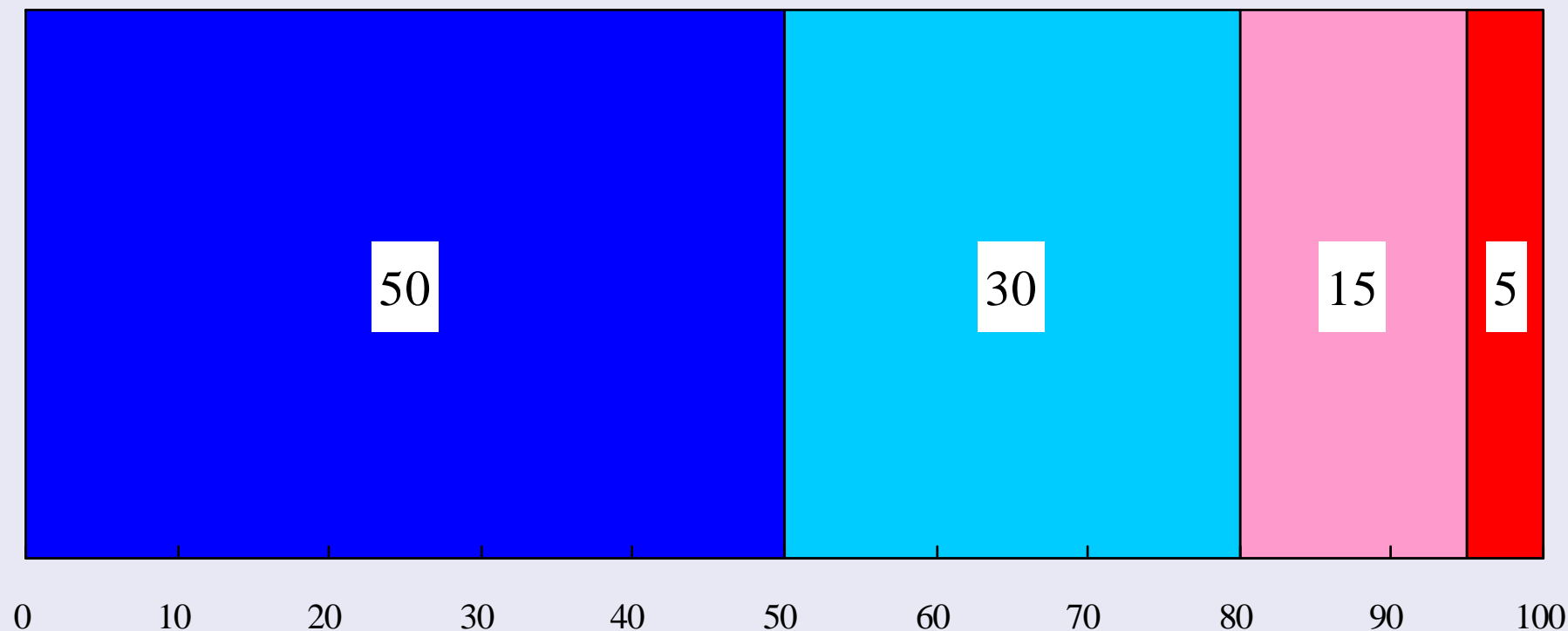
地方債の元利償還費(一部)が算入

公債費増→基準財政需要額増→交付税増

■ 地方債元利償還金の交付税措置

地方債の元利償還負担を国税に転嫁

交付税措置の例：義務教育施設整備事業 (2002～)

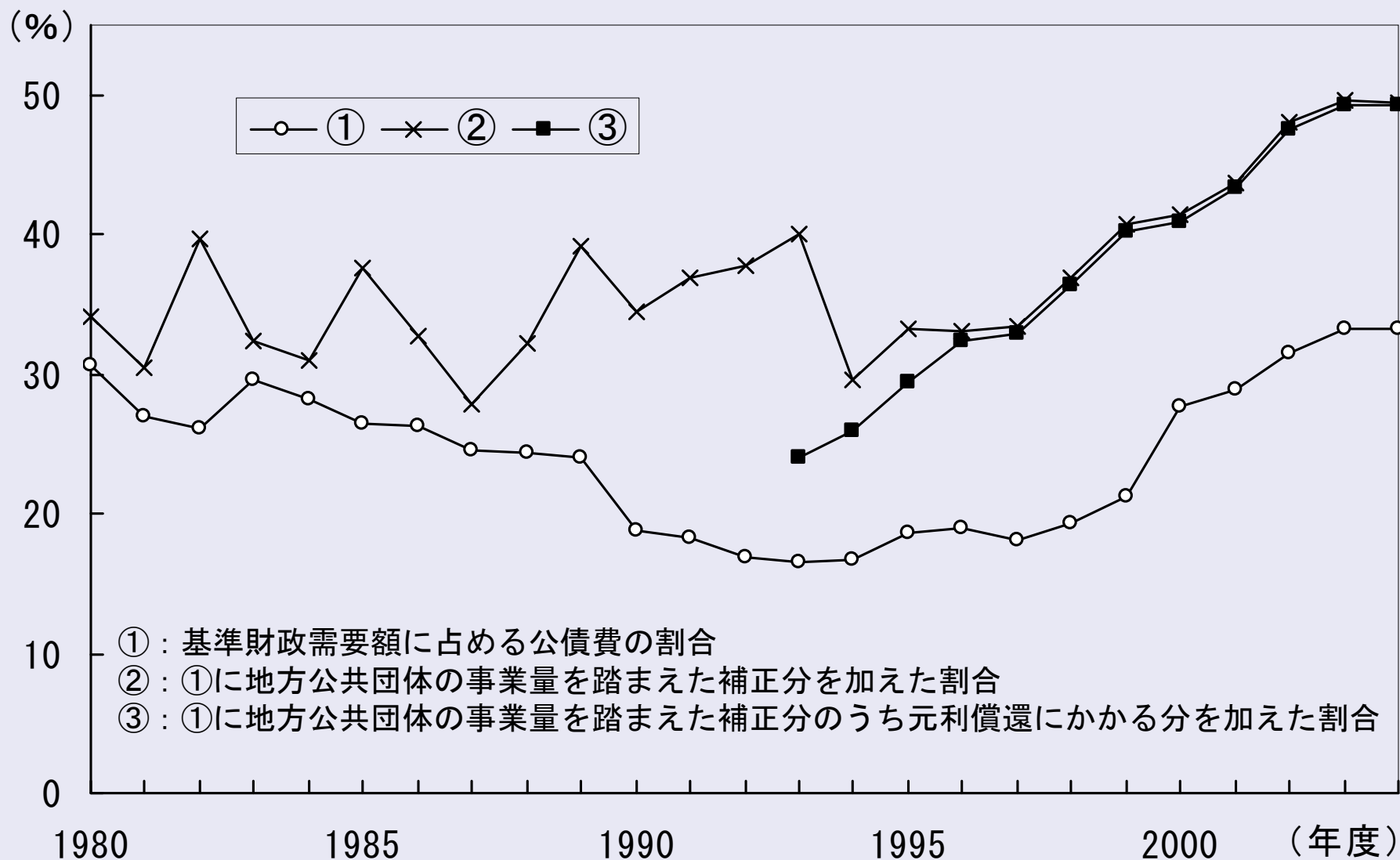


■ 国費 ■ 交付税措置 ■ 自力償還 ■ 一般財源

当年度は地方債

地方債元利償還金の交付税措置の推計規模

(公債費決算額に対する地方債元利償還金の交付税措置の比率)



交付税措置の意味

■ 交付税措置

交付税措置された額が基準財政需要額に算入
措置額増→基準財政需要額増→交付税増

■ 地方交付税(普通交付税)

一般財源(使途が自由)のはず...

■ 地方交付税の配分ルールは、

総額決定(マクロの配分)と各自治体への交付額決定(ミクロの配分)は、分断されている

自治体の地方債についての認識

- 交付税によって「措置」されることが事前に決まっている地方債は、**地方公共団体の債務ではない**と認識。
 - 「交付税によって補給される公債費（元利償還金）は、地方公共団体の支出ではない」
 - 「交付税によって補給される公債残高は、地方公共団体の債務ではない」

平成15年度末実質負債残高の内訳

区分		金額	構成比	説明
地財不足分等	国の補正予算対応分 (NTT債含む)	309	5.3	景気対策等国の補正予算に対応するため必要となる財源を賄うための地方債。その元利償還金は、原則として地方交付税及び国庫支出金により措置される。
	地方財政不足対応分 ・臨時財政対策債 ・減収補填債 ・減税補填債 等	749	12.9	国の財政上の事情から、本来は地方税、地方交付税により賄うべき地方財政の収支不足を補填するために発行が許可される地方債。その元利償還金は、原則として地方交付税により措置される。
その他	健全化分	550	9.4	事務事業の見直し等自主的に行財政改革に取り組み、財政構造の健全化を図ろうとする場合に、これらの取り組みの効果により将来の財政負担の軽減が見込まれる範囲で発行する地方債。交付税措置はない。
	通常分	4,218	72.4	上記以外の通常の建設事業等の財源に充当する地方債。その元利償還金は一部地方交付税により措置される。
計		5,826	100.0	府民一人当たり残高：227千円 (国民一人当たり国債残高：3,530千円)

交付税措置分	6,361		総残高 (1兆2,187億円)
--------	-------	--	-----------------

出典：京都府資料

2007/12/13

Copyright © Takero Doi

32

交付税制度の解釈をめぐる齟齬

しかし、自治体側が抱いている認識通りに、必ずしも実際の交付税の運用において財源措置されているわけではない

- 地方債元利償還金の交付税措置は、あくまでも基準財政需要額に算入されるまで

措置額分だけ交付税が配分されるとは限らない

- 地方交付税総額を決定する際には、交付税措置が直接的には考慮されていない

交付税措置の有無に関わらず、交付税総額が減額される可能性

国による「暗黙の保証」

- 地方債許可制度（2006年度からは地方債協議制）

- 地方債の元利償還に対する国の財源保障

地方財政計画の歳出に地方債の元利償還金を計上、歳出総額と歳入総額が均衡するよう地方交付税総額を確保

- 財政再建制度

財政再建団体になった場合は、国の管理により財政再建、国の財政支援により、他の行政施策に優先して地方債の元利金を確実に償還

→ 「地方債はデフォルトしない」との公式見解

国による「暗黙の保証」は維持不可能

- 地方交付税総額の縮減 ← 国の財政再建
- 地方債元利償還金の交付税措置も、今後縮減せざるを得ない ← 問題視、交付税配分の簡素化
- 公的資金引受の縮減 ← 国債(財投債)発行の縮減
- 地方財政再建制度は有効に機能していない実態
- 今日の日本の金融システム(自由化、国際化、市場原理の強化)と整合的な地方債制度が必要

地方財政再建制度

地方財政再建促進特別措置法に基づく制度

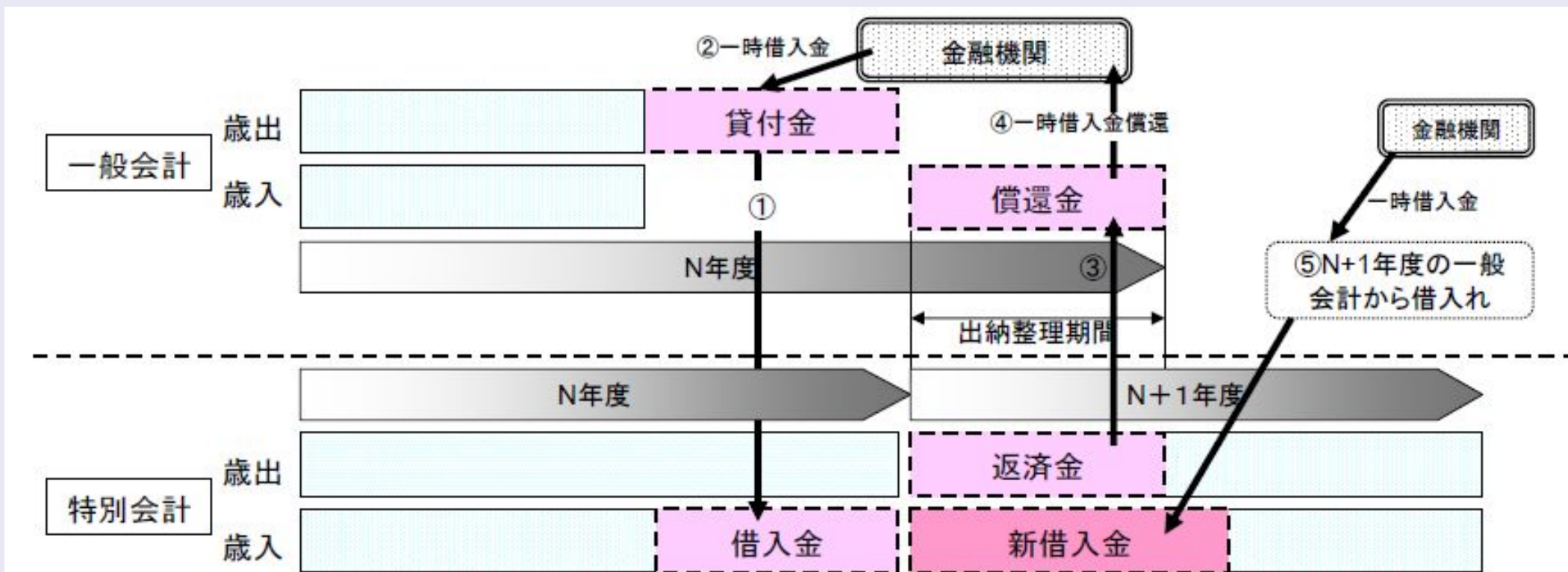
- 都道府県で標準財政規模の5%、市町村で20%を超えて実質収支赤字が生じた場合
 - 起債制限を受け、地方債を発行したければ地方財政再建促進特別措置法の規定により財政再建団体となることを申し出ることが必要
- 地方財政再建制度は、自治体の財政運営を規律付けるのに役立っているか？

「夕張ショック」は何だったのか？

地方財政再建制度の盲点

- 普通会計の実質収支比率、起債制限比率が監視対象 → ここさえ問題なければ「大丈夫」
- 夕張市の会計操作...「飛ばし」
公営企業会計、第3セクター等
- 迅速な債務処理（債務免除等）を行う方が得策な場合がある
- 現行の地方財政再建促進特別措置法の対応では不十分

夕張市の会計操作



出典：総務省新しい地方財政再生制度研究会第2回会合参考資料2

1975年度以降準用団体となった16自治体

- 全ての準用団体で、職員数は削減
- 多くの準用団体で、地方税は増税
- 人件費や扶助費(社会保障関係経費)は削減
- 債務残高は抑制
- 使用料・手数料は必ずしも増やしていない
- 投資的経費は必ずしも削減していない
- 16の自治体のうち、15自治体は恒常的に交付団体
- 地方交付税による収入は平均で歳入全体の32.1%を占め、最大の収入項目(地方税の構成比は17.8%)
- 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

出典:土居丈朗(2004)「地方債と破綻処理スキーム」『フィナンシャル・レビュー』第71号, pp.5-40.

地方財政再建制度の実態

地方財政再建制度の長短

- 財政再建団体指定後の再建計画の実施において、歳出削減や歳入の増加の努力を課される点はよい
- 実態としては、地方交付税等の補助金を使った救済という側面が強い
- 既存債務の減免は求めず貸し手責任を問わないため、逆に過度に(地方交付税の財源である)国税に負担を負わせる結果に

特定調停法に基づく破綻処理

■ 特定調停の申請

- 2003年6月 北海道住宅供給公社
- 2003年6月 大阪市の第三セクター3社
- 2003年7月 和歌山県土地開発公社
- 2004年1月 長崎県住宅供給公社
- 2004年2月 千葉県住宅供給公社

→ 今後の自治体に絡む債務整理の試金石

北海道住宅供給公社に対する各金融機関の債権額、返済額、損失補償額

(単位:億円)

債権者	債権額 (A)	公社の 返済額 (B)	北海道からの損失補償			回収割合 (B+C)/A
			公社側 の提案	債権者 の主張	最終調停 案 (C)	
住宅金融公庫	248.1	#248.1	—	—	0	100%
北洋銀行	236.1	100.4	41.0	73.1	73.1	73.4%
北海道銀行	168.8	73.0	23.2	50.7	50.7	73.3%
富国生命	87.3	13.3	46.4	—	46.4	68.3%
みずほ銀行	55.4	24.4	7.1	—	7.1	56.8%
三菱信託銀行	45.5	14.4	11.0	—	11.0	55.7%
東京三菱銀行	36.3	14.8	6.1	—	6.1	57.7%
北陸銀行	23.9	11.0	4.3	6.5	6.5	73.7%
日本生命	21.7	3.3	11.5	—	11.5	68.3%
北海道信用農業協 同組合連合会	17.8	7.4	5.0	—	5.0	69.9%
札幌銀行	9.9	4.8	0.4	2.6	2.6	75.0%
アクサグループ	9.6	1.5	5.1	—	5.1	68.2%
中央三井信託銀行	8.5	7.5	0	—	0	88.0%
みずほ信託銀行	8.1	5.6	0	—	0	68.6%
オリックス債権回 収	4.5	0.7	2.4	—	2.4	68.0%
預金保険機構	0.8	0.1	0.4	—	0.4	64.4%
16 債権者合計	982.2	530.3			227.9	77.1%
それ以外の主な債権者						
国	16	16				100%
北海道	282	282				100%
札幌市	30	30				100%
函館市	8	8				100%
南幌町	20	20				100%

出典:土居丈朗『地方債改革の経済学』日本経済新聞出版社

特定調停の性質

- 債務整理において重要とされる手続きの迅速性の観点からは、優れている
- 特定の債権者に限定して債権放棄等について交渉できる点は、上記の意味では望ましいが、応益原則の負担を妨げる可能性がある意味では欠点（調停結果を見ると応能原則により近い形で求める傾向が強い）
- 特定調停では、債権者が債務者側の公社・自治体に対して住民への増税を強制できない

地方財政健全化法

2007年6月成立

- 自治体の早期の財政健全化を促す
- 4つの財政指標で監視
実質赤字比率、連結実質赤字比率、実質公債費比率、将来負担比率
- 財政健全化団体...早期是正機能
- 財政再生団体...財政再建団体を洗練化
- 地方財政再建促進特別措置法を廃止

アメリカの地方債発行主体

■ 発行主体

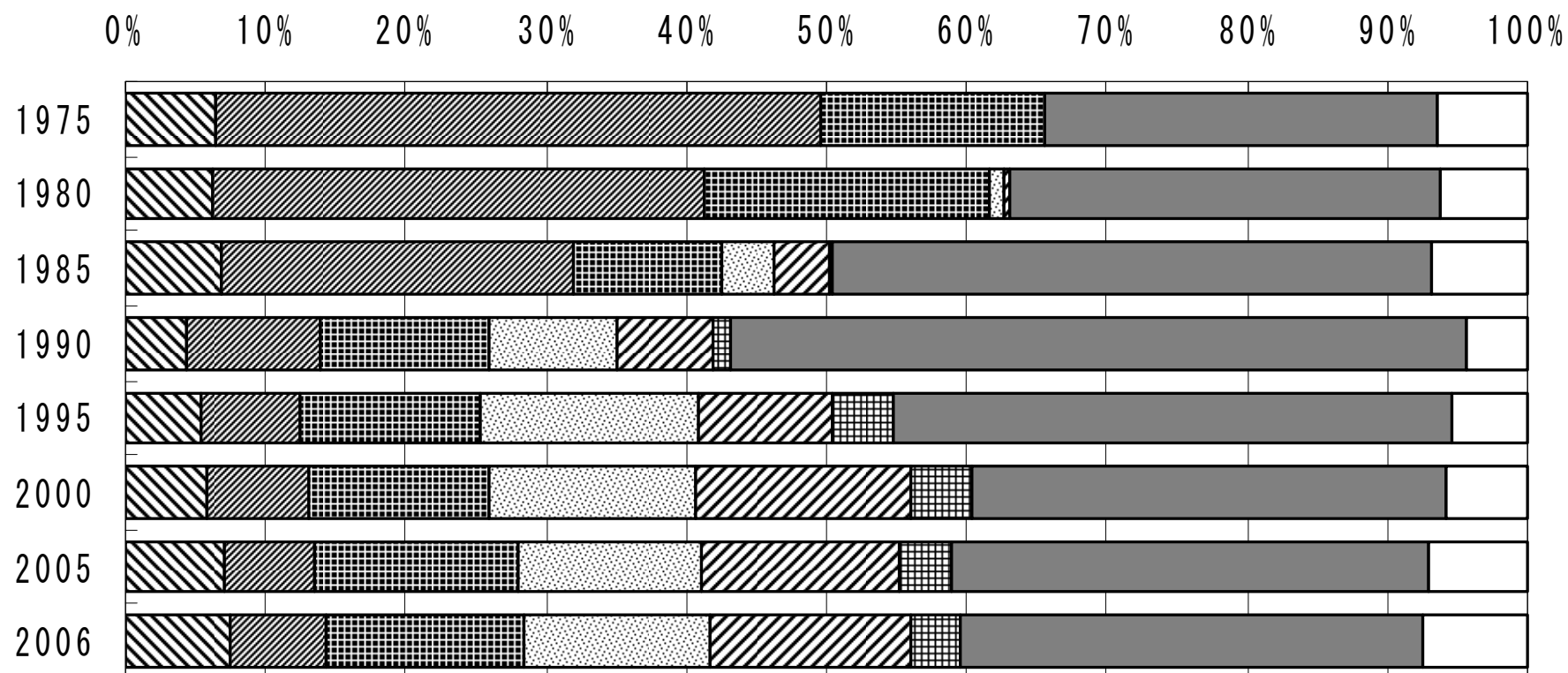
- 州 (State Government)
- カウンティ (County)、市 (Municipality)、町 (Town) といった基礎的自治体 (Local Governments)
- 公営の企業
- 学区区などの特別区 (Special District)

■ 共同発行の主体

- 地方債銀行 (Bond Bank)
- 州の地方債ファンド (State Revolving Funds)

地方債の保有構造

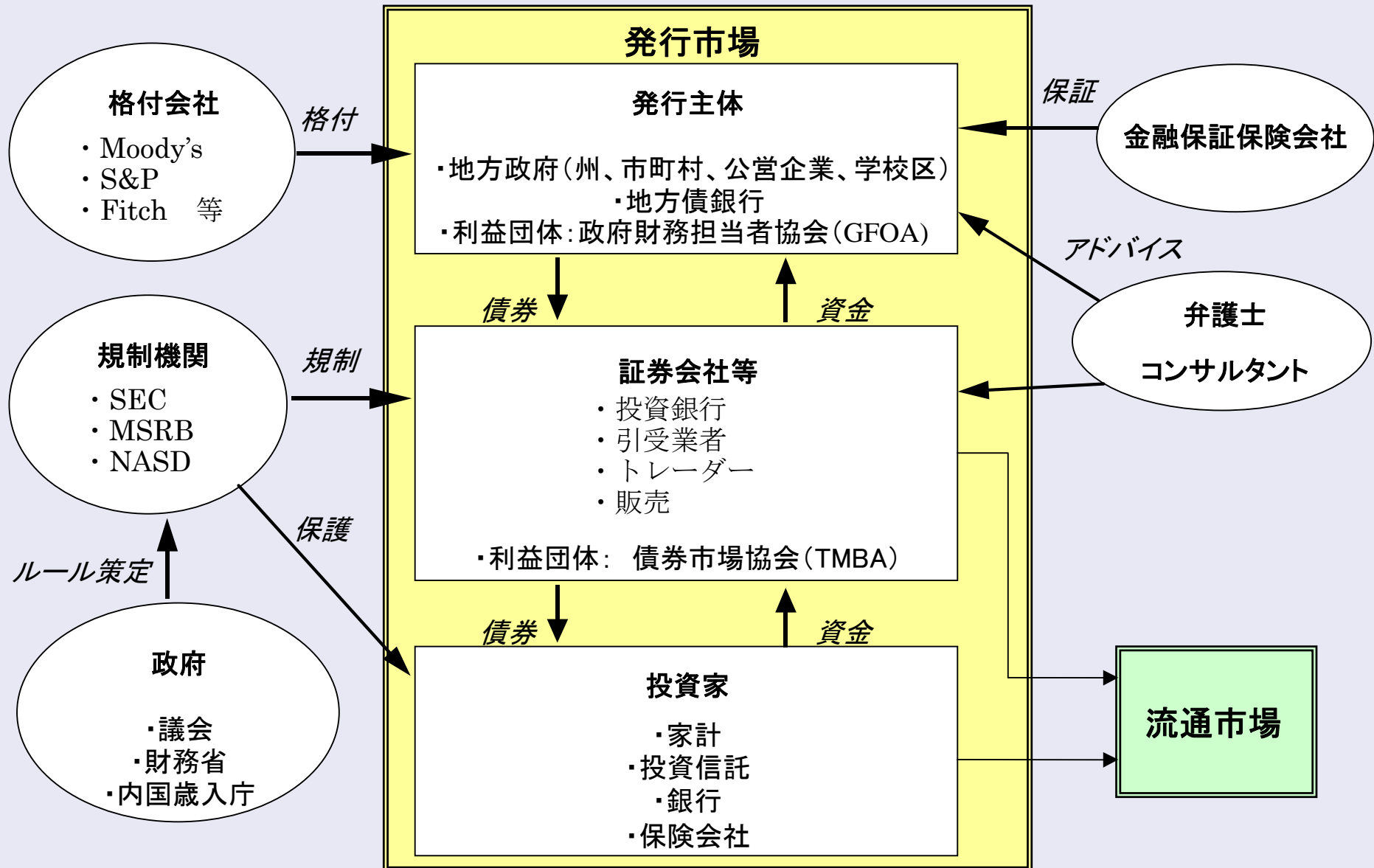
(保有者割合)



- | | |
|---------------|---------------|
| 連邦政府 | 商業銀行 |
| 保険会社 | 投資信託会社 |
| 現金運用ファンド(MMF) | クローズドエンド型投資信託 |
| 家計 | その他 |

資料: Board of Governors of the Federal Reserve System (2007)

アメリカの地方債制度のプレイヤー



格付機関

■ 格付の状況

- アメリカでは地方債の発行団体が格付けを取得する法的根拠はない。しかし、発行額がまとまった地方債の発行にあたっては、格付を得ることが必須の状況となっている
- 格付けの代表的二社であるムーディーズ社は1918年より、スタンダード・アンド・プアーズ社が1940年より地方債の格付けを行っている

■ 格付の役割

- 発行主体にとって： 資本市場へのアクセス手段、信用力強化の手段
- 投資家にとって： 投資の基準(格付がない債権は基本的に投資されない)、専門家の分析

■ 格付の方法

- Moody'sもS&Pも、格付は負債状況、財務、行政運営、経済状況の4つのカテゴリーからなる様々な変数に基づき行っている
- 具体的な変数は、負債残高内訳、負債推移、資産価値評価、税制と税率水準、歳入推移、歳出推移、行政システム、地理的分析、個人所得、住宅政策、産業立地動向(以上はMoody'sの変数)である
- 政治的な要因は、発行された債券に短期的に影響を与える要因として考慮される



格付は債券発行だけでなく発行主体の財政運営等にも規律付けを与えている

アメリカの地方債のデフォルト確率(1970-2000)

経年累積確率・Moody'sが格付けした発行体のみ

	1年	2年	5年	10年
Aaa	0.0000%	0.0000%	0.0000%	0.0000%
Aa	0.0000%	0.0025%	0.0115%	0.0327%
A	0.0005%	0.0010%	0.0053%	0.0084%
Baa	0.0009%	0.0067%	0.0281%	0.0590%
Ba	0.0667%	0.1783%	0.4201%	1.3390%
B	0.8122%	1.9192%	3.9760%	3.9760%
Caa-C	9.0909%	10.5455%	10.5455%	10.5455%
全て	0.0043%	0.0091%	0.0233%	0.0420%

出典: Moody's Investors Service (2002) "Moody's US Municipal Bond Rating Scale"

アメリカの社債のデフォルト確率(1970-2000)

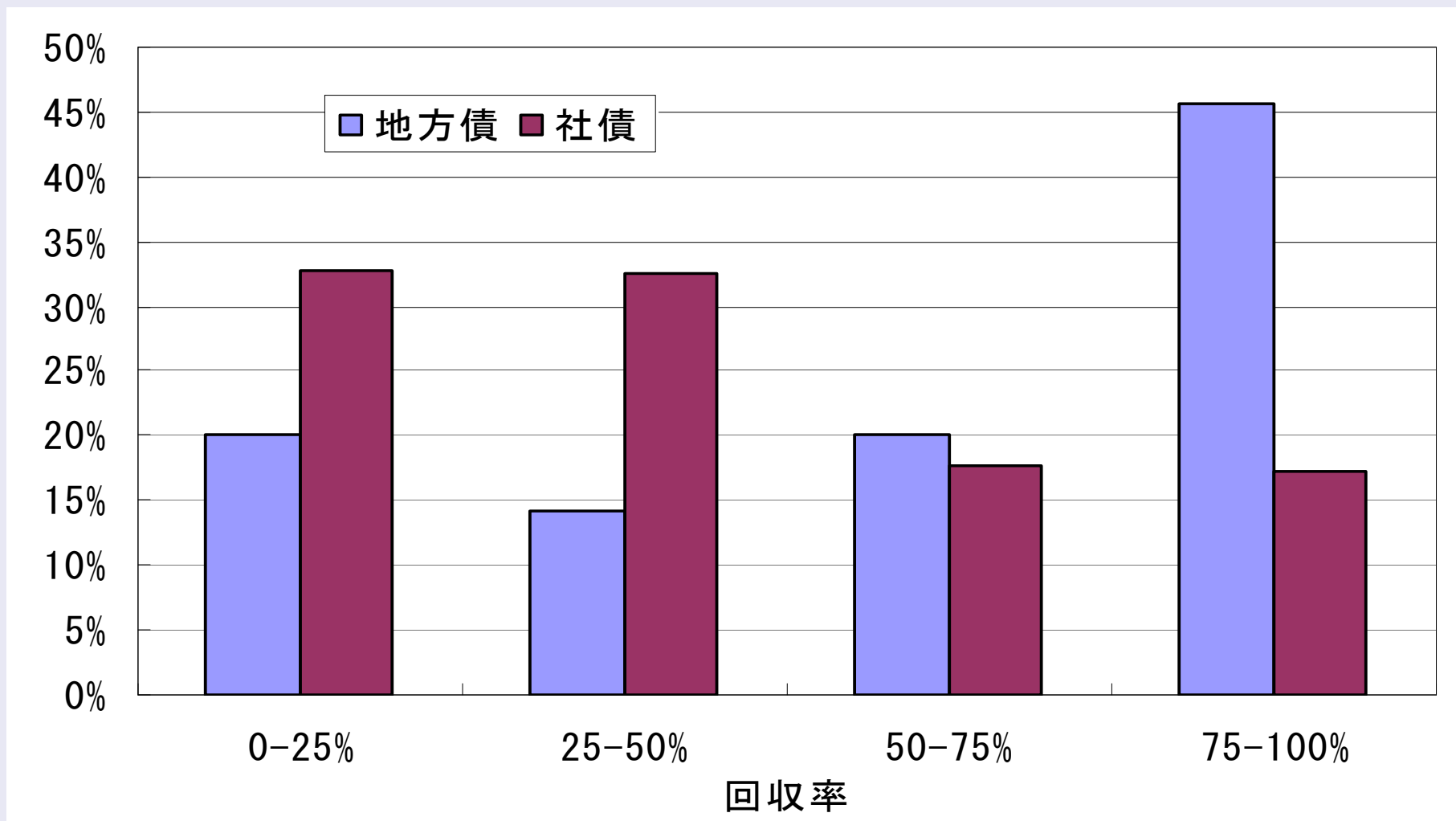
経年累積確率・Moody'sが格付けした発行体のみ

	1年	2年	5年	10年
Aaa	0.0000%	0.0000%	0.1237%	0.6750%
Aa	0.0230%	0.0349%	0.2819%	0.8029%
A	0.0056%	0.0576%	0.4681%	1.4721%
Baa	0.1373%	0.4391%	1.8953%	4.8649%
Ba	1.2583%	3.5270%	11.4035%	21.2927%
B	6.2390%	13.5183%	30.5992%	47.3825%
Caa-C	19.8637%	33.7766%	57.7748%	76.7930%
全て	1.3130%	2.8086%	6.3025%	9.8363%

出典: Moody's Investors Service (2002) "Moody's US Municipal Bond Rating Scale"

デフォルトした債券の回収率の分布

格付けのない自治体を含む(全36団体)



出典: Moody's Investors Service (2002) "Moody's US Municipal Bond Rating Scale"

金融保証保険会社

■ 金融保証保険会社とは

- 地方債を対象に、債権者(投資家)を受益者とする保証を引き受ける会社
- 保証対象債券の元利金に対し、無条件かつ取り消し不能の保証を提供する
- トリプルAの財務格付を背景に、保証対象の地方債の格付をトリプルAとする

■ 代表的な金融保証保険会社

- MBIA、AMBAC、FSA、FGICなど数社にとどまる
- MBIAが有する保険金支払原資は約126億ドル、AMBACは約96億ドル、FSAは約47億ドル、FGICは約32億ドル(MBIA調べ)

■ 金融保証のメリット(発行主体にとって)

- トリプルAの格付
- 調達コスト(金利)の削減
- 地方債発行の容易化
- 専門保証会社のストラクチャリング技術の利用

■ 金融保証のメリット(投資家にとって)

- 信用リスク、格下げリスクの軽減
- 投資対象資産の価格安定および流動性向上
- 長期投資のリスク軽減

出典:土居文朗『地方債改革の経済学』(日本経済新聞出版社)

金融保証保険会社

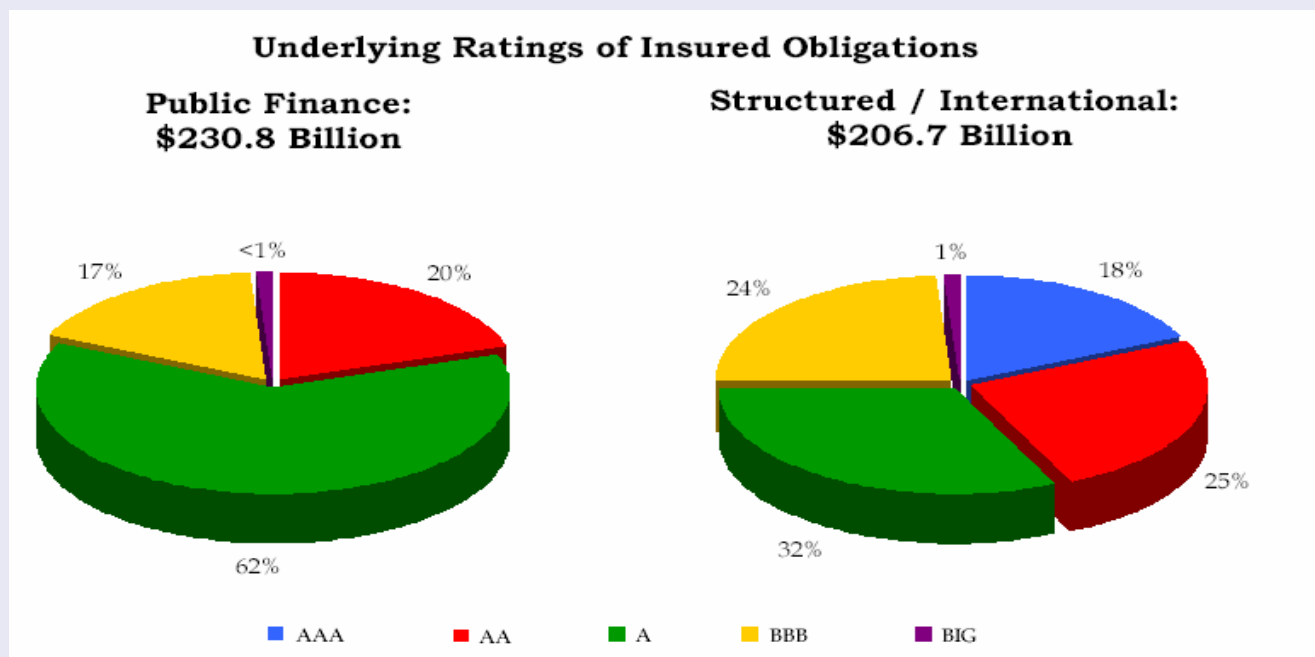
■ 金融保証の利用状況

- 新規発行の長期債のうち、金融保証がなされたものが含まれる割合は、1980年にはわずか2.5%であったが、1985年に21.6%、1990年に26.3%、1995年に42.8%、1999年には46.2%と発行債券の多くで利用されている(Thomson Financial Securities調べ)



「信用代用ではなく、信用強化をサービスとして提供している。」
 (“credit enhancement, NOT credit substitution”)

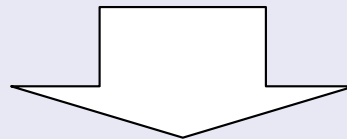
AMBACの保証対象地方債等の格付け



アメリカ破産法

■ 破産法第9章の役割

- 1934年に、1930年代の大不況に対応し、連邦破産法に第9章として自治体債務調整が規定される
- 資産の整理を行わず、再建(債務免除と支払繰延)という手段のみが規定されている。すなわち、再建型の債務整理が特徴である
- 債権者手続きが開始されても、管財人は任命されず、債務者である自治体が財産を占有し、首長などはそのまま事務を担当し、自治体の役務提供を継続する。すなわち、自治体事務の継続が特徴である
- 第9章の最終目的は、倒産者たる自治体とその債務につき償還期間の延長や、元利減免などについて債権者と合意に達することといえる



地方債の発行主体がデフォルトに陥っても、
発行主体の債務整理が担保される法的な枠組みが用意されている

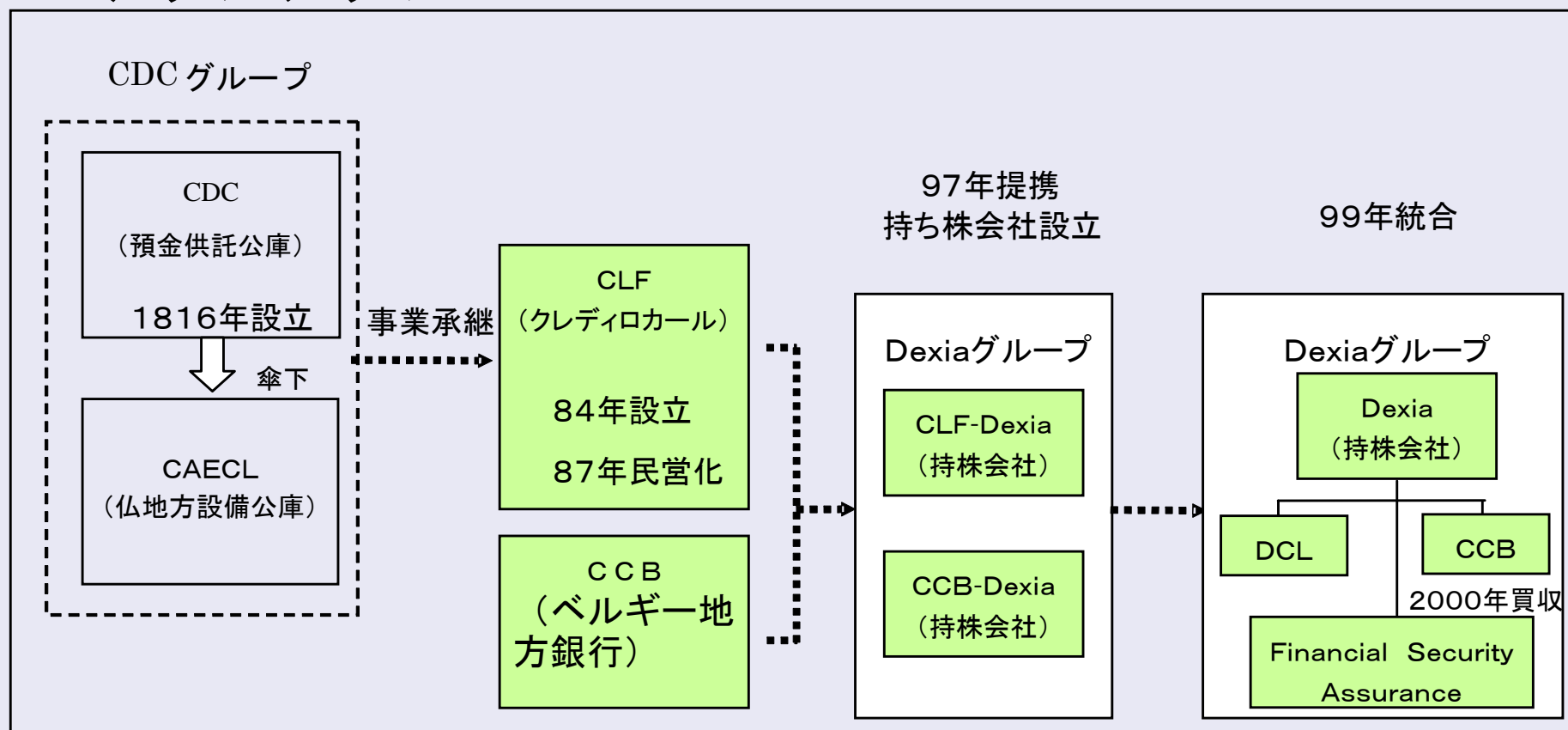
連邦破産法第9章への対応に関する類型

類型	連邦破産法への対応	州数	該当州
第1類型 無条件許容型	<ul style="list-style-type: none"> ・無条件で連邦破産法申請可能 	14	アラバマ、アリゾナ、アーカンソー、カリフォルニア、コロラド、フロリダ、アイダホ、ミズーリ、モンタナ、ネブラスカ、オクラホマ、サウスカロライナ、テキサス、ワシントン
第2類型 条件付許容型	<ul style="list-style-type: none"> ・条件付で連邦破産法申請可能 	6	コネチカット、アイオワ、ケンタッキー、ルイジアナ、ノースカロライナ、オハイオ
第3類型 州法代替型	<ul style="list-style-type: none"> ・州法で連邦破産法に相当する制度を規定 ・連邦破産法申請も可能 	6	イリノイ、ミシガン、ネバダ、ニュージャージー、ニューヨーク、ペンシルバニア
第4類型 破産禁止型	<ul style="list-style-type: none"> ・自治体の債務整理を防止する厳重な規制 ・連邦破産法申請を禁止 	3	ジョージア、カンザス、マサチューセッツ
第5類型 無規定型	<ul style="list-style-type: none"> ・連邦破産法申請についての特別規定なし 	21	アラスカ、デラウェア、ハワイ、インディアナ、メイン、メリーランド、ミネソタ、ミシシッピ、ニューハンプシャー、ニューメキシコ、ノースダコタ、オレゴン、ロードアイランド、サウスダコタ、テネシー、ユタ、バーモント、バージニア、ウェストバージニア、ウィスコンシン、ワイオミング

フランスの地方債制度

■ 地方自治体向け金融機関の変遷

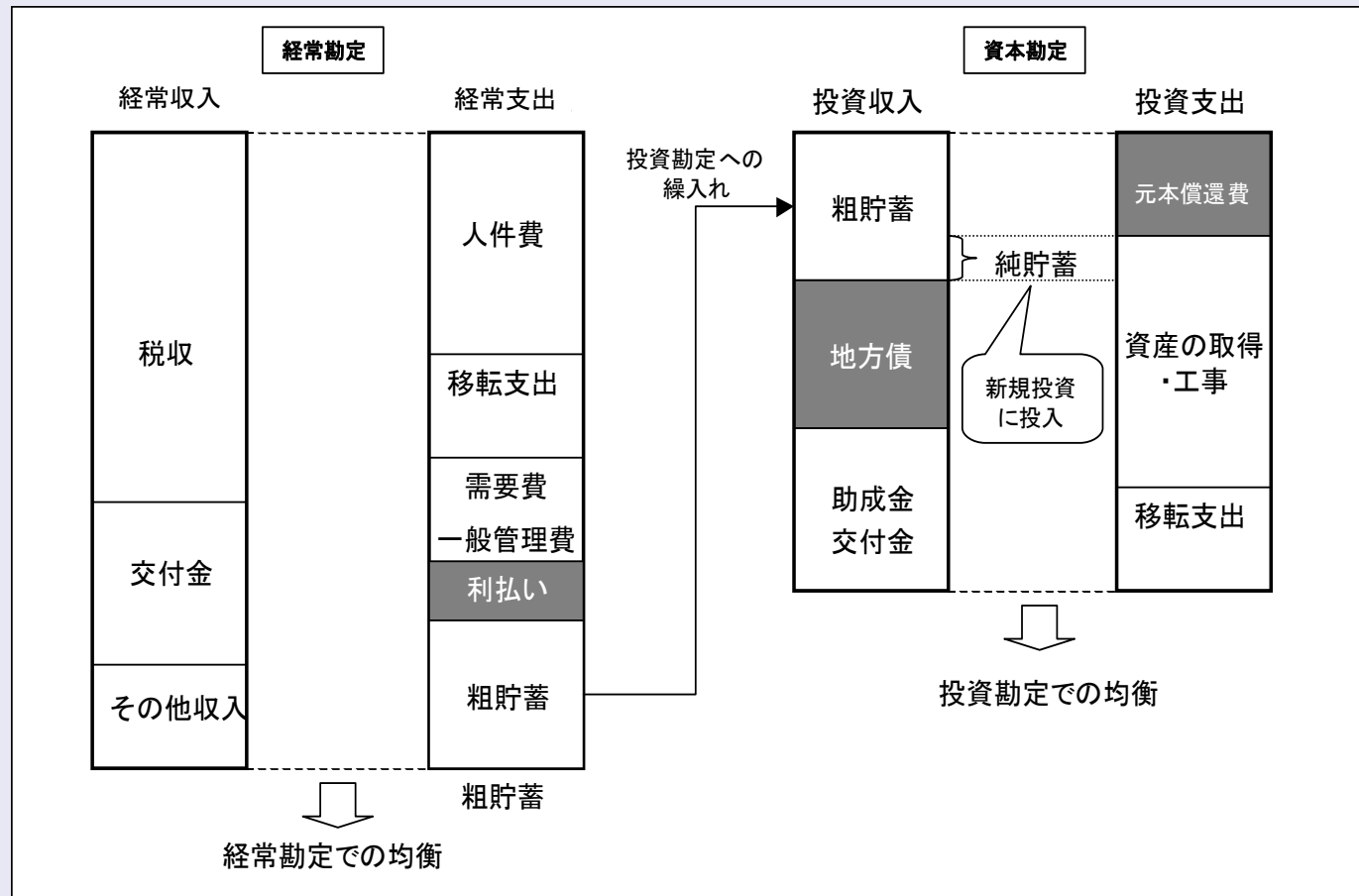
□ デクシアグループ



フランスの地方自治体の会計制度

■ 複式会計

□ 地方債の発行は資本勘定においてのみ



出典: 土居文朗
『地方債改革の
経済学』(日本経
済新聞出版社)

地方債制度の今後の方向性

- 政府資金(地方向け財政投融资)

- 規模縮小。外部性のより強い事業へ集中化

- 民間等資金

- 市場原理(金利機能)が作用する世界へ
「暗黙の保証」の力が弱まる

- 低利の民間等資金を欲する自治体

- (東京都、横浜市を皮切りに、先駆的な自治体)

- 格付けの活用、民間機関による信用保証

- 財政健全化を(住民、内部と共に)市場から規律付ける

自治体の財政運営をどう規律づけるか

- 方法は2つ
 - 価格調整か数量調整
- 地方債における価格調整
 - 自治体間の財政力格差が地方債の発行条件に差異に反映することを否定している現状では、価格(金利)調整は困難
- 地方債における数量調整
 - 現状では、これのみ。地方債計画、起債許可方針はまさに「数量調整」の仕組み

「格付け」の利点の活用

- 地方債の金融商品としての標準化
 - 発行ロットが少ない自治体でも、他の同水準の格付けを持つ地方債と同等に扱われ、流動性プレミアムを抑制できる
- 民間の金融保証保険会社による地方債の保証を活用できる（地方債の保証は、上位政府だけにしかできないわけではない）
- 格付機関からの規律付け

地方債の 依頼格付け (2007年10月現在)

1. R&Iによる格付け

発行体	格付け
神戸市	AA[安定的]
静岡県	AA+[安定的]
岡山県	AA[ポジティブ]

(注)[]内は格付けの方向性を示す。

2. スタンダード&プアーズによる格付け

発行体	格付け	
	自国通貨建て	外貨建て
大阪市	AA-/安定的/A-1+	AA-/安定的/A-1+
京都市	A+/安定的/--	A+/安定的/--
横浜市	AA-/ポジティブ/--	AA-/ポジティブ/--

(注)格付けは、「長期/格付けの方向性/短期」で表示。

3. ムーディーズ・ジャパンによる格付け

発行体	格付け				
	長期債		発行体格付け		CP
	シニア無担保	シニア担保付	長期	短期	
東京都	Aa1	-	Aaa/Aa1	-	-
大阪市	Aa1	-	Aaa/Aa1	-	-
福岡県	Aa1	-	Aaa/Aa1	-	-
新潟県	-	-	Aaa/Aa1	-	-
静岡県	Aa1	-	Aaa/Aa1	-	-
京都市	Aa1	-	Aaa/Aa1	-	-
浜松市	Aa1	-	Aa1	-	-

(注)長期発行体格付けは、「自国通貨建て/外貨通貨建て」で表示。

4. 日本格付研究所による地方自治体の格付けは、全て非依頼格付(勝手格付)。

財政力が弱い自治体をどうするか

- 起債・財政力から見た公共事業の権限配分の見直し
- 小規模町村が持つ公共事業権限を府県へ委譲
→ より自律的に償還能力を持つ(広域的)自治体が起債
- 自治体の財務分析の重要性(中でも、経常勘定と資本勘定の分離の重要性)

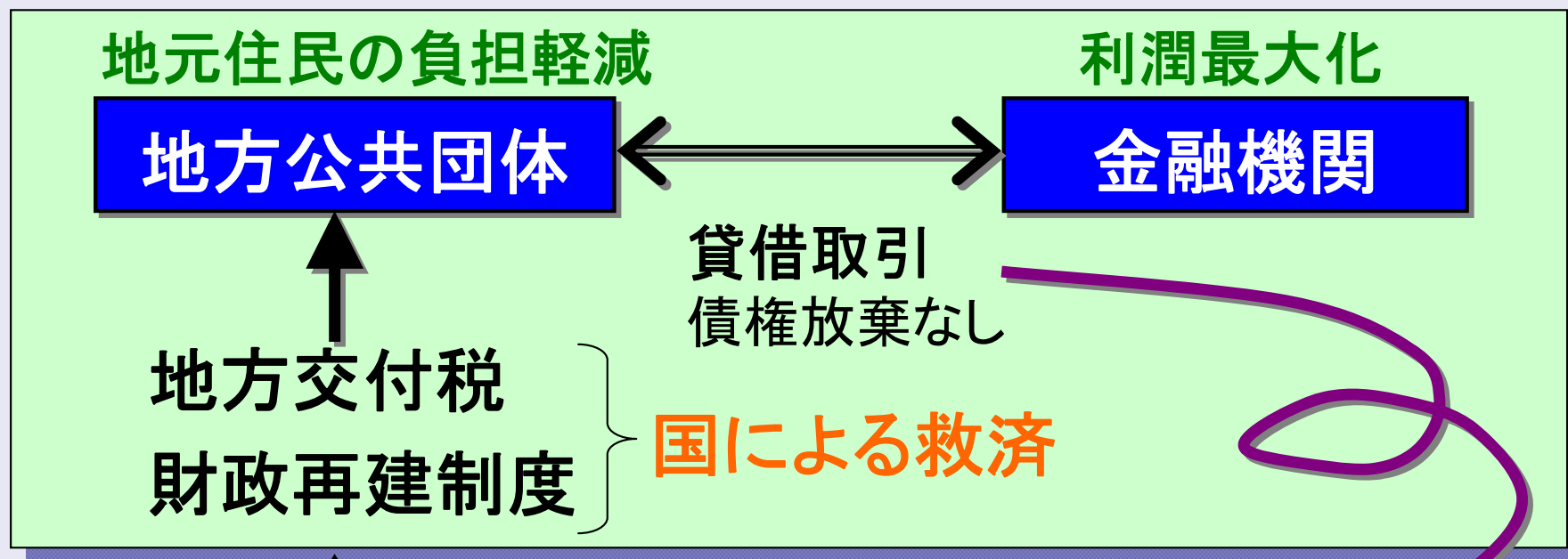
自治体の「破綻」を防ぐスキーム

債務処理スキーム構築のための必須条件

- 然るべき地方税増税なくして、債務減免・金利減免を認めない
- 「転出税」を課税できるようにする
- 貸し手責任を問わずして(債権放棄なくして)、国による救済はしない
- 債務の持続可能性を担保できる起債制限を設ける
(例:プライマリーバランスを改善できない自治体の起債禁止)

出典:土居丈朗(2004)「地方債と破綻処理スキーム」『フィナンシャル・レビュー』第71号, pp.5-40.

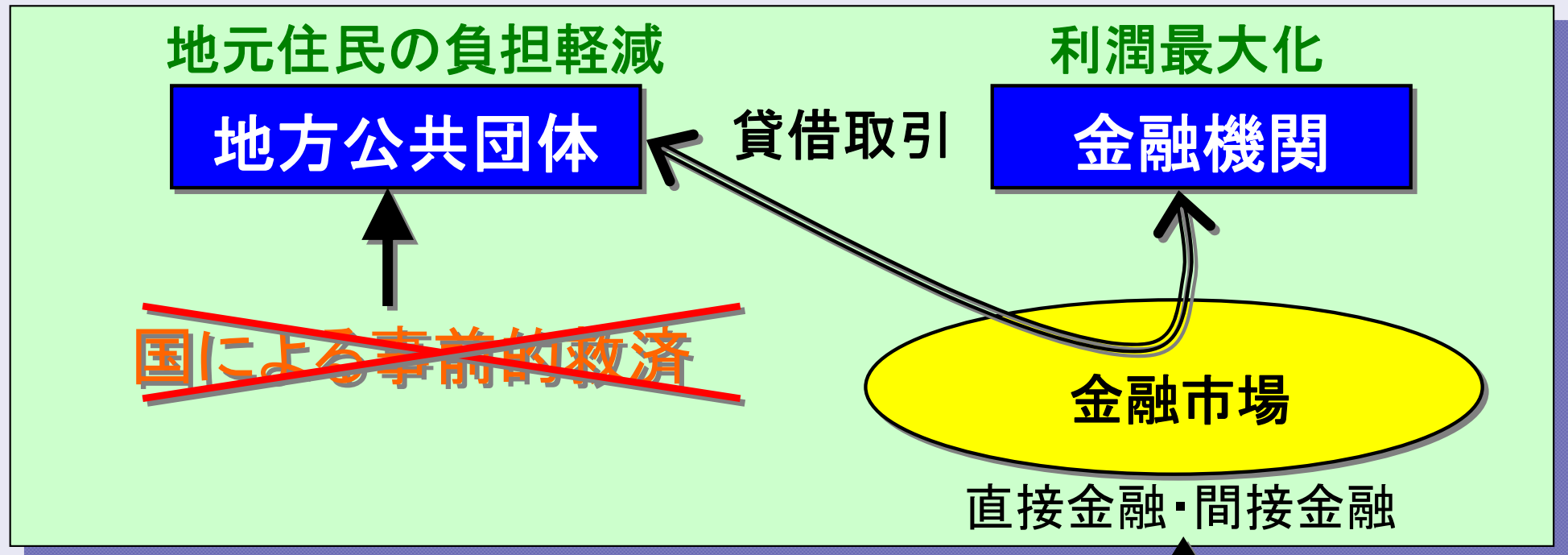
日本の現行制度下の自治体と金融機関



- 現行制度に強い不満なし
自治体と金融機関の「結託」

結局、負担は国税納税者に（特に、不交付団体の住民）
狭く重く

分権的な市場指向型の地方債制度



- ▶ 地方債の発行条件は、財政状況等によって差異をつける

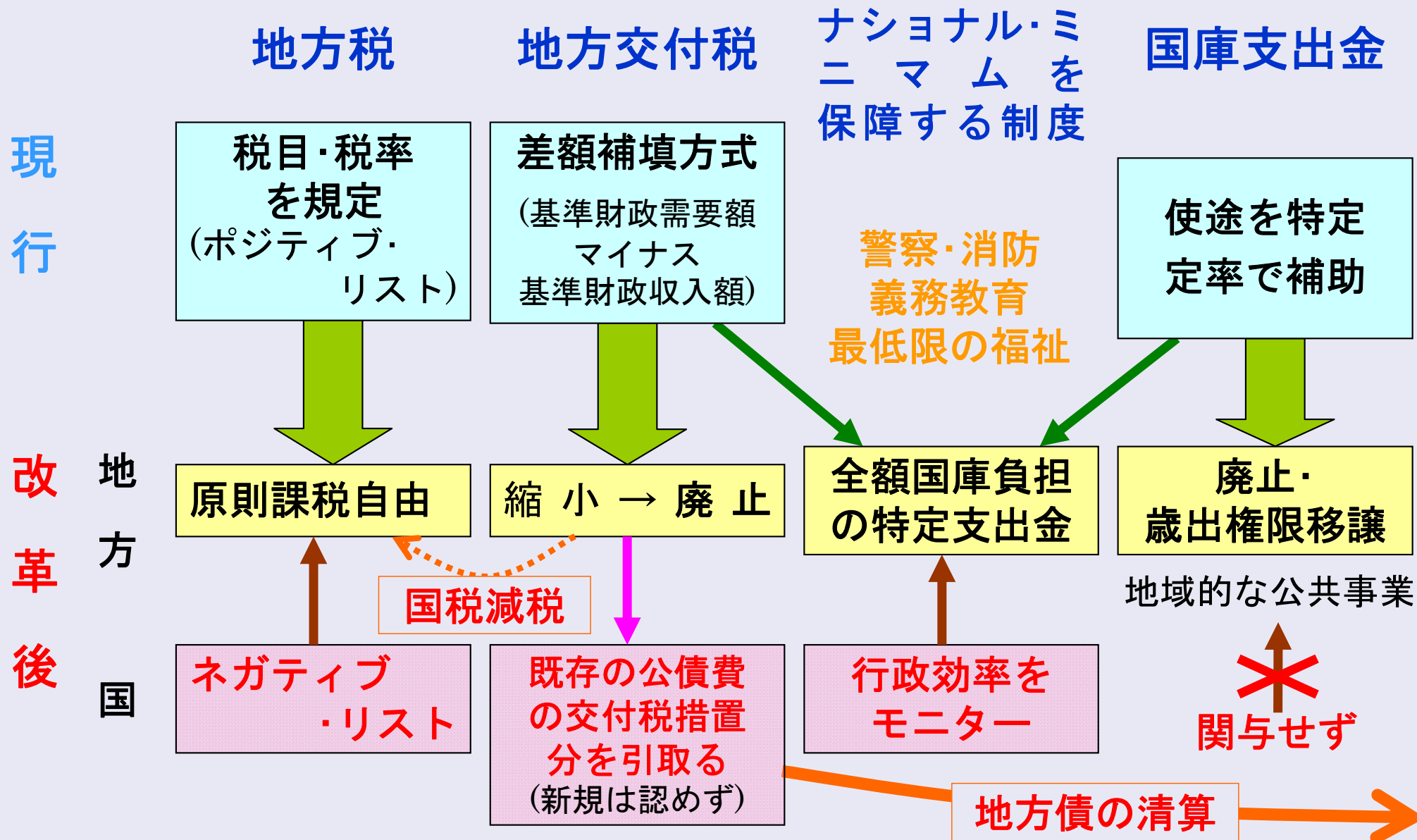
リスクの負担は市場参加者(預金者も含む)で分担
広く薄く

分権時代の地方債制度に必要なこと

独自の税収で返済できない「リスク」をどうシェアするか

- 現行制度のように、国税納税者という狭い範囲でシェアするのではなく、金融市場の中で、多くの市場参加者（借り手たる地方公共団体、貸し手たる金融機関、本源的な債権者たる預金者など）の間で（裁定取引を通じて）シェアするのが望ましい
 - ※一般的に、リスクシェアリングは、より多くの関係者と分かち合うのが望ましい
- 健全な財政運営を行った地方公共団体には、より低い金利で資金調達できるメリットが享受できるようにするのが望ましい

<参考>ポスト「三位一体改革」の行方



<参考>ポスト「三位一体改革」の行方(2)

地方債

現
行

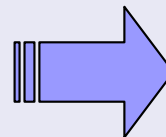
地方債許可制度
(貸し手も国が決定)

行政サービスの便益が及ぶ範囲に合わせて行政区域を再編
(市町村合併・道州制)

改
革

地
方

市場での公募発行
地域単位の共同発行
(地域間競争)

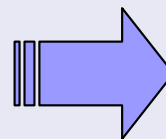


・受益と負担の関係の明確化
・財政運営の自己責任
・市場による規律づけ

後

国

地方債の食い逃げを阻止する起債ルールの設定
自治体破綻のルール化



・ソフトな予算制約を阻止
・地方の共通ルールの設定
・自治体のモニタリング