

国の債務管理政策の法的枠組みに関する論点整理

藤谷 武史*¹

要 約

本論文では、「国の債務管理政策」を「マクロ経済・財政政策の下で与えられた国の債務ストックを与件としつつ、その構成を戦略的に決定し、それを実行に移す（そのための様々な環境整備を行う）政策領域」と捉えた上で、国の債務管理政策を下支えする法制度の設計を巡る論点について検討を加えた。具体的には、まず、諸外国の議論状況を手がかりに、①公債発行権限の配置、②債務管理政策と関連する他の政策（とりわけ金融政策）の関係の明確化、③債務管理機関の権限・組織、④債務管理政策の透明性・アカウンタビリティ、という論点が存在することを指摘した。次いで、諸外国との対比におけるわが国の公債管理法制の特徴として、国会の事前議決による統制（財務省証券の発行最高額や、国債の償還額の予算議決）、減債基金の存在、を挙げた上で、これらが債務管理政策の機動性と透明性のバランス等の観点からは検討の余地があること、ただしそれは公債管理法制の合理的設計の問題にとどまらず、わが国の財政法制の基本構造にも関わる側面があること、を指摘した。

キーワード：債務管理政策、国の債務負担と国会の議決、総計予算主義、減債基金
JEL Classification：H61, H63, K39

I. 本稿の目的と検討対象

わが国において「国の債務管理（政策）」は、法令上の定義を与えられた概念ではないが、一般に理解される場所では、「できるかぎり財政負担の軽減を図りながら、国の公的債務（国債、政府短期証券、借入金、政府保証債務及び交付国債）が国民経済の各局面において無理なく受け入れられるよう、国債の発行、消化、流通及び償還等の各方面にわたり行われる種々の政策」（財務省（2020）、p. 3）を意味するもの

と考えられる。この定義に従えば、公債発行の授権や公債発行額の統制は、「債務管理」以前の財政政策の問題であり、「債務管理（政策）」は公債発行額を与件とするところから始まる、と整理することができよう。本稿は、基本的にこの整理に従って議論を進める。なお、以下では、上記引用文中にある「国の公的債務」の意味で「公債」の語を用い、金融商品としての側面に注目する場合には「国債」の語を用いる

* 1 東京大学社会科学研究所教授

（【補論】参照）。

さて、わが国において、この意味での「国の債務管理政策」が法的検討の対象とされることは稀である。公債発行額の法的統制、さらに財政運営ルール（fiscal rules）一般について法学においても熱心に議論されるのとは対照的である（片桐（2020）、石森（2018）、田中（2011）など¹⁾）。国の債務管理政策については、その非権力的・技術的性格ゆえに法的検討の手がかりが少ないことが原因として考えられるが、ともあれ、法的検討の空白地帯が存在することは確かである。

他方、IMF・世銀等、国際機関の報告書等においては、公的債務管理（Public Debt Management: PDM）における法的枠組み（legal framework）の重要性が説かれることが多い。たしかに、これら報告書の主たる名宛

人は、法制度の整備が必ずしも十分ではない新興国であるとも言え、すでに十分整備された財政法制を持つわが国とは無関係の議論、と思われるかもしれない。しかし近年、英国、フランス、ドイツなどの先進国においても、公的債務管理法制について、一定の議論や制度変更の動きが見られる。そこでは何が論点となり、どのような改革がなされたのであろうか。

かくして、本稿の第1の目的は、諸外国における「公的債務管理政策の法的枠組み（Legal Frameworks for Public Debt Management）」に関する議論状況を概観することである（Ⅱ）。その上で、ここで整理された論点に基づいて、わが国の公債管理政策を支える法的枠組みを叙述し、若干の検討課題を提示することとしたい（Ⅲ）。これが本稿の第2の目的である。

Ⅱ．諸外国における議論状況の概観

Ⅱ-1. 「公的債務管理（Public Debt Management）」の定義

本論に先立って、国際的な文脈で「公的債務管理（Public Debt Management）」がいかなる意味で用いられているかを確認する。冒頭で指摘した国内外の議論状況の相違は、単に定義の違いがもたらしたすれ違いに過ぎないかもしれないからである。

この点、諸外国でも、上記のわが国の実務における定義と近いものを前提とするものは少なくない（IMF 2014, Singh 2016）。他方で、公

債発行の授権や発行上限の統制等の側面まで含めて「公的債務管理」を用いる例もみられる（Roy and Williams 2010, Awadzi 2015）。後者の広い意味での「公的債務管理」に法制度が関わることは当然であり、そこで論じられていること、例えば議会が目的や上限額を明示して政府に公債発行を授権し、政府は議会に対してアカウントビリティを負うべきこと等は、わが国では財政民主主義の観点から当然と考えられており、憲法 85 条以下、実定法制度も整備されているところである²⁾。

1) 財政運営ルールについては国際的にも知見が蓄積されている。IMF（2018）は2008年以降のグローバル金融危機以降の「第2世代の財政運営ルール（second generation fiscal rules）」が、①経済危機のような状況に対する柔軟性（明確に定義された例外条項など）、②実行可能性の重視（財政運営に明確な指針を与え、かつ財政当局が直接にコントロール可能な財政指標に狙いを定めたルール（例えば支出上限ルールなど）、③ルール遵守の監視・是正の仕組みの充実（独立財政評議会による監視や、ルールが破られた場合の具体的な是正手続の明確化）において、金融危機以前の財政運営ルールとは性質を異にする、と指摘する。

2) 公債発行授権法制に関する近時の法学的検討として、片桐（2018）が有益である。

さて、このように広義の「公的債務管理」を用いる報告書においても、公債発行残高（debt level）は、マクロの経済財政政策（英連邦諸国のように財政責任法がこれを規律する例もある。わが国では閣議決定レベルで定められる財政健全化目標の設定がこれに当たるであろう）の管轄領域であり、公的債務管理政策の問題ではないとされている（Roy and Williams 2010, para 26）。つまり、諸外国においても、公的債務管理はあくまでも、マクロ経済・財政政策の下で与えられた債務ストックを与件としつつ、その構成を戦略的に決定し、それを実行に移す（そのための様々な環境整備を行う）政策領域として理解されている。このような領域の画定は、わが国においても受け容れやすいものであろう。

以上の確認を踏まえたうえで、わが国における用法とほぼ同義のものとして理解することのできる「公的債務管理」に関連する法的枠組みとして何が論じられているか、を次に見ることにしよう。

II-2. 公的債務管理のための法的／制度的枠組み (Legal/Institutional Framework)

II-2-1. 概要

本稿が検討対象とした各種報告書が、「公的債務管理のための法的／制度的枠組み」において規定すべきと推奨する事項は概ね重なっており、それらは以下のように要約できる。

①公債発行を授権する権限の所在を憲法ない

し法律で明示すること

- ②公的債務管理に関連する他の政策、とりわけ金融政策（monetary policy）との関係の明確化
- ③公債発行業務・管理業務を行う機関・主体の権限・組織に法的根拠を与えること
- ④公的債務管理政策の透明性・アカウントビリティの確保

II-2-2. 論点①：公債発行を授権する権限の明確な配分

この点は、わが国財政法の観点からは当然のことを述べるに過ぎないとも思われるが、公債管理政策の機動性・柔軟性と民主的統制とのバランスに関わる問題であり、わが国にも一定の示唆を有する。

各種報告書が想定するのは、予算や課税について決定権を有する議会が、国の財政のために政府が公債発行を行うことについても授権する権限を有すること、である³⁾。しかし、議会の関与が大きいほど望ましいとは考えられておらず、むしろ、個別の公債発行について議会が関与すべきではないし、法律で公債発行額に限度を設けることも推奨されない（Roy and Williams 2010, para.19⁴⁾）。むしろ、将来の財政見通し（現状の公債管理政策の持続可能性）を明らかにしつつ、議会が毎会計年度に議決する予算に連動する形で、予算上必要とされる額に限って公債発行を授権するのが好ましい、というのが（本稿の執筆に当たって調査した範囲で

3) わが国で現実に生じるとは考えにくい、議会の授権を欠く起債が法的に有効か（国及び投資家を法的に拘束するか）、という問題がある。わが国ではこの点を規律する明示的な規定や判例はないが、諸外国では、この場合には無効となる（国は投資家に資金を返還し、投資家は国債の法律関係の成立を主張できない）、あるいは逆にこのような場合にも法的には有効である旨の明文規定を有する国もあることが報告されている（Awadzi 2015, paras.108-112）。

4) 公債発行額を法で拘束することがしばしば pro-cyclical に働いてしまう、という問題に加えて、法で発行が制限されている「公債」に当たらない形式での借入れを誘発してしまうことも指摘される（Roy and Williams 2010, para.40）。わが国でも、2000年代初頭に掲げられた「新規国債発行30兆円枠」という目標を達成するために特別会計からの繰入れ等の特例措置が用いられた事例が知られる（三角 2012, p.21）。もちろんこれは、国の外部からの借入ではないから「公債」の定義にはあたらないが、国の財務的ポジション（現在、「国の財務書類」で公表される「資産・負債差額」）を悪化させるという意味では、同額の公債発行増加と全く同じ効果を持つ。ここで本来問われるべきは、我が国の財政法制が「新規国債発行額」という数字にどのような意味を持たせようとしているのか、である。

は) 大方のコンセンサスのようである。その際の上限額は、純額（当該会計年度を通じての公債残高の純増額）で定義されるべきである、とされる⁵⁾。公債発行総額に上限を設けてしまうと、当該会計年度内での資金繰り目的での財務省証券の発行を制約しかねないことがその理由とされる（Roy and Williams 2010, para.43）。また償還についての授権については、恒久的な授権（予算議決等による議会の毎年度の授権を必要としない）で足りる、という考え方が示されている（Roy and Williams 2010, para.51）。

II-2-3. 論点②：他の政策目的およびそれを担う公的機関との関係

公的債務管理政策は、以下の経路を通じて、①政府と議会が担う財政政策、および②中央銀行が担う金融政策（monetary policy）と相互に影響し、場合によっては干渉し合う（Togo 2007, p. 9）。そこで、公的債務管理と他の政策目的の関係を法律によって整理するとともに、各機関の役割・責任を明らかにしておくことが望ましい、とされる（Roy and Williams 2010, para.54）。

- ①公債管理政策⇔財政政策 — 毎年度の税収及び支出の水準が、新規発行される公債の水準を決定する一方で、債務構造が利率を通じて財政コストに影響を及ぼす。
- ②公債管理政策⇔金融政策 — 金融政策が影響する金利および為替の水準によって、

変動利付債や外貨建国債の発行の選択肢が制約される。他方、脆弱な債務構造は、金利引締めや通貨切下げといった中央銀行の政策選択を制約する。

歴史的にはむしろ、中央銀行が財務当局と並んで公債管理政策における中心的な役割を果たしてきたことが知られている。例えば米国で1942～1951年に連邦準備制度によって実施された国債価格支持政策（戦費を賄うために急拡大した累積国債の市場価格を額面以上に維持するためにFRSが国債買いオペを行う）は、もちろん直接的には円滑な国債消化と利払いコストの抑制という形で金融政策を債務管理政策に奉仕させるものであったが、それと同時に、金融機関が保有する長期国債の暴落が金融システム不安を招くことを未然に防止するという、金融システム安定化政策の側面もあった（池島2014）。また、国内資本市場の小さかった英国では、中央銀行（イングランド銀行）は、民間投資家の消化能力を超えて市中に溢れた国債を買入れて、民間の国債需要が高まった時期に「発行」するという方法（tap issue）を積極的に担っていた。厚みを欠く資本市場に大量の国債が「洪水のように」流れ込むのをせき止めるダム役割を中央銀行が果たさなければならない、というのが当時の理解であった、と紹介されている（Goodhart 2012, p. 124）。

こうした状況は、英米においては、1970年代末以降のマクロ経済政策の変化（裁量的な財

5) この方法は諸外国において一般的である。後述するように、公債発行収入を予算上の歳入に計上する（ドイツ）、歳入に計上しない（フランス）という違いがあるにもかかわらず、両国とも、公債残高の純増額（当該年度の発行額から償還額を控除した額）を、議会による予算法律（Haushaltsgesetz, loi de finance）の議決によって授権する点では一致する（例えば、ドイツについて、連邦予算規則（Bundeshaushaltsordnung: BHO）18条2項第2文、および（例えば）2021財政年度の予算法律（Gesetz über die Feststellung des Bundeshaushaltsplans für das Haushaltsjahr 2021）、§2（2）第1文（第（1）項の公債発行授権額が、当該年度の償還額のみ追加される旨の規定）、フランスについて、LOI n° 2020-1721 du 29 décembre 2020 de finances pour 2021, article 93.II.1の表 [Émission de dette à moyen et long termes, nette des rachats（満期1年以上の国債の、償還を控除した純発行額）、Variation nette de l'encours des titres d'Etat à court terme（満期1年以内の短期国債の純残高の増分）]。他方、米国の連邦債務発行上限（Debt ceiling）は、アメリカ合衆国憲法が公債発行を議会の権限とする（1条8節2項）ことを根拠に、議会がアドホックに（予算サイクルと必ずしも連動しない形で）制定する法律により設定されるが、上限に達するまでは政府は裁量的に公債発行（償還）を行いうるという特殊な形をとる。この意味では公債残高の純増額について授権していると言えるが、予算サイクルと連動しないために、財政の崖（fiscal cliff）と呼ばれる混乱を繰り返し生じさせることとなった。

政政策の限界が明らかになり、物価安定を目標とする金融政策の独立性が優れているとのコンセンサスが形成された)、および民間資本の増大による市場の国債消化能力の向上(英国の場合には1985年の金融「ビッグ・バン」による外国資本の流入が寄与するところが大きい)によって、大きく変化する。もはや中央銀行は債務管理政策を考慮せずに物価の安定を目標に政策金利を操作し、債務管理政策の側でも、円滑で低利な公債発行・借換を遂行するにあたって、それが通貨供給量にどう影響するかを考える必要はなくなっていた。こうした状況が定着した後で、それを追認する形で生じたのが英国債務管理庁の独立であったため、その組織変更はほとんど重視されなかったという(Goodhart 2012, p. 126)。

他方、ドイツでは、1990年代末に至るまで、中央銀行(ブンデスバンク)が公債管理政策における主導的役割を担い続けた(Trampusch (2015))。法律上は、中央銀行、連邦債務機関、財務省が公債管理政策に関与することになっていたが、「インフォーマルな行動規範」によって、ブンデスバンクの主導的地位が認められており、例えば連邦および州の政府は、ブンデスバンクが承認しようとする外貨建て公債の発行を(法律で禁じられているわけではないにもかかわらず)控える、といった現象が見られたという(Trampusch 2015, fn.19)。また、ブンデスバンクの意向に従って、保守的・受動的な公債管理方針(長期の満期構成・自国通貨(ドイツマルク)建のみ)が維持されていた。この状況に変化をもたらすきっかけとなったのは、1990年代に生じた、欧州通貨統合への動きと、デリバティブ取引のような金融技術の進展であった。前者は、それまで強い通貨(ドイツマルク)の上に安住してきたドイツ国債が、他のユーロ加盟国の国債と競争しなければならぬことを意味する。そこで従来の保守的な公債管理方針を変更して、例えば金利スワップを活用することで利払いコストを抑制する

ことが必要であると説かれ、その法的受け皿として、金融専門家を雇用しやすく(公務員とは異なる報酬体系が可能になる)、任務と責任が明確にしやすい、独立の有限会社(ただし国が100%出資)としてのドイツ連邦共和国財務エージェンシー(Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH)が設立された(2000年)。ここでは、分散していた公債管理権限を一元化するとともに、金融政策からの債務管理政策の独立性確保が動機の一つであったということが言えよう。もっともFinanzagenturはその後、金融安定化基金を通じた金融機関への資本注入等を行ってきた連邦金融市場安定化庁(Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, FMSA)の権限も引き継ぐようになっており、ここでは国の債務管理と、国が有する債権の管理の一元的な管理、という新たな側面が見られるようになっている⁶⁾。

これに対してフランスでは、中央銀行(フランス銀行)が政府(財務省)の指揮下でマクロ経済・金融政策に従事する状況が長く続き、統一通貨ユーロ圏への加盟の条件とされてはじめて、中央銀行の政府からの独立が実現した(1993年)。1980年代以降、世界的に支持を拡大していった中央銀行の独立性は、政治家の近視眼的バイアスへの不信と、時間的整合性・長期的利益を実現する専門家の政策判断の重視を背景としていた。このため、公的債務管理についても同様の発想で政治的な性格を帯びる財政政策(財政当局)からの独立性が重視されるべきだ、という論理が導かれる。また、ドイツにおけると同様、専門的な人材のリクルートという観点も重視された。ただしドイツとは異なり、フランスは債務庁を財務省から独立させず、むしろ財務省と密接な連携の下に債務管理政策を実施していることを強みとしている面もあるとされる(Lemoine 2016)⁷⁾。

6) <https://www.deutsche-finanzagentur.de/de/finanzagentur/ueber-uns/historie/>

II-2-4. 論点③：公債管理機関の権限および組織の法的根拠

公的債務管理の法的／制度的枠組みに関する一つの論点が、公債管理を専管する独立の債務管理機関（Debt Management Office）を設立するか、である。このような機関は通常、国のために公債を発行する唯一の主体（中央銀行を代理人として発行事務を行わせることはありうる）であり、国債の年限構成・発行条件等を自律的に決定し、償還を行う権限を有する。前項で述べたように、歴史的には、公債管理政策およびその担い手は、中央銀行（金融政策）および財務省（財政政策）と交錯する面があった。このため、各種報告書は、債務管理政策の目標が、金融政策や財政政策のそれと混淆しないように明確に区分する手段として、公債管理権限を一つの機関に集約し、その機関に一定の自律性を与えることを推奨している。

それでは、このような自律性を持った機関が実施する公債管理政策について、議会の関与やそれによる民主的アカウンタビリティの確保はどの程度必要であろうか。この点で参考になるのがドイツの実践である。ドイツでは前項で述べたように、国家から独立した会社である Finanzagentur が公債管理政策の立案・実施を担っている。発足当初しばらくは、連邦財務省の連邦債管理局の管理下にあったが、2002年の法改正によって、連邦議会（Bundestag）の予算委員会（Haushaltsausschuss）の下に設置された連邦財務小委員会（Bundesfinanzierungsgremium）の監督下に置かれることとなった⁷⁾。例えば、Finanzagentur は債務管理政策の一環として、満期構成を最適化するためにスワップ取引を行う権限を有するが、相手方がある取引の詳細につ

いて議会の授権や承認を求めることは現実的でない。そこで、①予算法律において、国債管理のガイドラインを設けた上で、新規スワップ契約の年間上限額を設定し（代田 2017, p. 41）、②秘匿性が重要となるスワップ契約の内容の公開は避けつつも、連邦議会（Bundestag）の予算委員会の下に設けられた専門委員会にのみ開示する、という形で、バランスをとっている（Trampusch 2015, p. 122）⁹⁾。

なお、公債管理機関は、財源債の発行・管理・償還のみならず、国庫の資金繰りの一環としての短期証券発行・償還業務も所掌することが一般的である。例えば、イギリス債務管理庁（UK DMO）、フランス債務管理庁（Agence France Trésor: AFT）、ドイツ連邦共和国財務エージェンシー（Finanzagentur）はいずれも、資金繰り目的での短期割引国債の発行権限を有し、国庫金管理を所掌業務とする。発行収入が「歳入」を構成する公債とそうでない財務省証券の区別を持たない法域では、国庫金管理と公債管理が密接な関係に立つことは当然と思われるが、我が国と同様に、財政法制上は歳入を構成する公債とそうでない財務省証券の区別¹⁰⁾を有するドイツにおいても、金融市場との関係では国庫金管理と公債管理の窓口が一元化されている¹¹⁾ことが興味深く指摘される。

II-2-5. 論点④：債務管理政策の透明性・アカウンタビリティの確保

債務管理政策の実質面については、法的／制度的枠組みが論じうることは少ない。むしろ法制度の関心は、高度の専門的判断の下に行われる債務管理政策に対するガバナンスをどのように効かせるか、である。その際に重視されてい

7) Lemoine は、外国投資家向け IR の場面で、ドイツの Finanzagentur のように独立した機関は限定された授権の範囲を超えて（例えば自国のマクロ経済政策見通し等について）言及することが許されないのに対して、AFT は財務省から得た内部情報をもとに、自国のマクロ経済政策方針の下での自国債の魅力について積極的にアピールすることができる、という AFT 内部の担当者の証言を紹介している。

8) 連邦債務制度法（Gesetz zur Regelung des Schuldenwesens des Bundes（Bundesschuldenwesengesetz）3条

9) この方式は、村西（2015）が、議会留保とのバランス「『本会議代替的な』委員会の活用」として紹介するように、ドイツにおいて秘匿性と民主的アカウンタビリティの両立が問題となる局面でしばしば使われている。

るのが、透明性とアカウントビリティの確保、である。特に、①債務管理政策の目的や基本方針の設定および公表、②公債発行計画・償還計画の公表、③債務構成の定期的開示、等がその要素とされる。このうち、①債務管理政策の「目的」は、至って標準的なもの、例えば「政府の財政資金需要および支払義務の充足を、リスクの慎重な考慮を踏まえたうえで、中長期的に可

能な限り低廉な費用で確保するとともに、効率的な国債市場の育成・維持といった他の目的をも実現すること」(IMF 2014, para.4) が想定されているが、このような目的を法律で明示しておくことが、公債管理に関する政府の説明責任の基礎づけとして機能する、と指摘されている (Roy and Williams 2010, para.38; Awadzi 2015, para.99)。

Ⅲ. 日本の公的債務管理法制の検討

前節における国際的な議論動向の概観から抽出された論点を手がかりに、わが国における公債管理政策の法制度に検討を加える。もちろん、諸外国の例を直ちに日本に当てはめようとするのではなく、わが国における公債管理法制の特徴を明らかにし、その意義を再検討することがまず必要である¹²⁾。当然のことながら、公債管理政策・法制度はそれ単体で存在しているわけではなく、日本国憲法を頂点とする実定財政法秩序の一部として存在しているからである。以

下、必ずしも網羅的ではないが、このような作業から得られた検討課題を挙げる¹³⁾。

Ⅲ-1. 検討課題①：公債管理政策への国会の関与

前節の検討から明らかになったことは、法制度設計上は、公債管理政策の機動性・柔軟性と民主的統制とのバランスが鍵であり、そこでは国会の関与は必要であるものの、その関与が大きければ大きいほど望ましいとは考えられてお

10) ドイツにおいては、その発行収入が予算法律上の歳入 (Einnahmen) を構成し、額を定めた授權 (ただし前掲注 5 を参照) の対象とされる公債 (Kredit) とは別に、資金繰り目的で発行される短期の「国庫補強信用 (Kassenverstärkungskredite)」による資金調達¹⁰⁾が、歳入歳出総額の一定割合 (前掲注 5 「2021 財政年度の予算法律」第 2 条 9 項第 2 文では「20%」) を残高の上限として授權される。他方、フランスにおいては、毎会計年度の予算法律 (la loi de finance) において議決される予算 (le budget) 上に表れる財政収入 (recette) と、国の財務的均衡に関わる公的な収入源 (ressources publiques) が概念上区別される。公債発行収入は前者 (recette) に加算されないが、「財政費用と財源の均衡を実現するための措置」(予算法律第 1 部第 2 編) の一部として議決される。具体的には、予算によって授權される財政費用 (charges) と、租税等の財政収入 (recettes) の財政収支残高 (soldes) を埋めるための資金調達所要額が見積もられ、その額を実現するために必要な額として (短期国債・中長期債を区別せずに) 概括的な公債発行授權が行われる (予算組織法 (Loi organique n° 2001-692 du 1 août 2001 relative aux lois de finances: LOLF) 26 条 4 号, 2021 会計年度予算法律 93 条 2 項 2 号 (a)) 一方で、満期 1 年超の中長期国債について、発行残高の純増には上限額が設けられている (2021 会計年度予算法律 93 条 2 項 3 号)。

11) „Die Finanzagentur, Kreditaufnahme und Schuldenmanagement für den Bund“, p. 16, p. 26. https://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/user_upload/finanzagentur/pdf/Finanzagentur.pdf さらに、Finanzagentur のウェブサイト (<https://www.deutsche-finanzagentur.de/de/karriere/unsere-aufgaben/>)

12) 現在のところ、財務省 (2020) 「第 II 編 制度編」特に 71 頁以下の「債務管理制度」が最も有益な概説書である。

13) なお、国債の安定的消化のための市場環境整備、とりわけ国債市場特別参加者制度についても検討を予定していたが、時間の制約上、割愛せざるを得なかった。序論的な検討については、藤谷 (2019) で行っている。

らず、むしろ債務管理当局の機動性・裁量性が重視される側面がある、ということであった。例えば資金繰り債（財務省証券）や借換債の発行などについて、議会が個別に金額を特定して授権する必要はなく、恒久法による一般的な授権で足りるのではないか、といったことである。

こうした観点から日本の現行制度を眺めた際の特徴として、「財政の民主的統制を国会の事前の議決に一元化する」という指向性を指摘できる。PDCA サイクルで本来重要なはずの決算統制が我が国で機能していないことは従来から指摘されるところであるが（予備費問題に関連した指摘として、藤谷（2020））、公債発行総額の授権を予算および特例公債法という国会の「議決」（憲法 85 条参照）に係らしめるというかたちで事前議決を重視しているように見える現行実務についても、財政統制の実効性の観点からその意味を再検討する余地があると思われる。以下、各論的に3点を取り上げて検討したい。

Ⅲ－１－１．財務省証券の発行限度額の議決は必要か？

現行法（財政法 7 条 3 項）では、資金繰り目的で発行される財務省証券についても、発行の「最高額」を予算に計上して国会の議決を得ることとされている（例えば、令和 3 年度一般会計予算総則 8 条、同特別会計予算総則 8 条）。ここにいう「最高額」は、当該年度内に新規に発行された場合における前年度出納整理期間中の発行分も含めた財務省証券の残高の最高額を意味する（小村（2016）、p. 136）。

この「最高額」の授権は、歳入を構成する財

政公債の発行限度額の授権とは異なることに注意を要する。財政法 7 項 2 項により、出納整理期間を含めた当該会計年度内の歳入によって財務省証券は償還されなければならないので、会計年度を通じて発行額と償還額を相殺した債務の純増額はゼロとなることが予定されている。その意味で、ドイツにおける「国庫補強信用」の授権の仕組みと同等である¹⁴⁾。したがって、この「最高額」授権の狙いは、財政公債の場合における「将来年度における財政支出ひいては納税者負担の基因となる借入れを議会の民主的統制に係らしめる」といった発想ではなく、財務省証券の発行残高に会計年度中のいかなる時点においても超えることのできない上限額を設けることで、国庫が負う短期借入のリスクを可視化し統制を加えることにあると理解できる。

このような理解に立つならば、財政法 7 条 3 項は立法政策上の選択の問題であって、憲法 85 条から必然的に要求される仕組みではない¹⁵⁾、と考えることになろう。憲法 85 条は「国会の議決」を要求するのみであり、法律で（金額ではなく）目的と手続を明示した上で財務省証券の発行を授権する仕組みも許容するものと考えられる。すでに、特別会計法 46 条 1 項に基づく借換債は「各年度における国債の整理又は償還のために必要な金額を限度として」発行する権限を政府に授権していることも参考になろう。

では、立法政策の問題としてはどうか。たとえば、（我が国では現実に生じうるとは考えにくい¹⁶⁾）財務省証券が国庫の資金繰りに本来必要な範囲を超えて（歳入の裏付けがないのに）発行される事態や、一時的に巨額の短期債

14) 他方、フランスでは公債と資金繰り債の区別がなく、一体として国庫の資金繰りに充てられる。なお、当該会計年度中に許容される中長期国債の発行残高の純増額の上限のみが、予算法律における議決の対象となる（前掲注 10）。

15) ドイツ連邦基本法 115 条 1 項第 1 文は、「将来の会計年度における支出をもたす可能性のある信用調達」等について、「その価額が特定されるか又は特定され得るような、連邦法律による授権を必要とする」とする。片桐（2018）、p. 448 頁以下は、この「金額の特定性」要件の意味を読み解き、我が国における公債発行授権も予算による議決がふさわしいと説く。となれば、「将来の会計年度における支出」に影響しないはずの財務省証券については、予算形式で金額を特定した形の「国会の議決」を憲法が要請するとはまでは言えないことになろう。

を発行することにより政府が過剰なリスクを抱えるといった事態を未然に防ぐ意味はあろう。もちろん、財政当局が自ら進んでこのような措置を執る動機を持つとは考えにくいので、むしろ政府部内で財政当局に対してこのような圧力がかかることのないように、国会の議決によって歯止めをかける、という意味を見出すことができる、と考えるのが適切であろう。

もっとも、別の場面では、本来資金繰り目的の短期国債の授権のはずが、事実上、中長期国債の授権と一体化している事例もあるように思われる。すなわち、外国為替資金特別会計の負担で発行される融通証券については、財務省証券と同様、当該年度の歳入で償還されることを原則としつつも（特別会計法 15 条 4 項）、当該年度の歳入で償還ができない場合には、国会の議決を経て会計年度を超えた融通証券の発行が許されている（82 条 2 項）。この借り換えた融通証券も 1 年以内の償還を要するが（82 条 3 項）、その結果（次年度の）歳入が不足する場合には再び年度を超えた借換が行われることになり、事実、一定残高が継続的に roll-over される状況にある。上述した理屈からすると、特別会計法 15 条に基づく発行と、同法 82 条 2 項に基づく発行とは、憲法上の性質を異にするはずであるが、両者は一体として予算議決を受けている（例えば、令和 3 年度特別会計予算総則 8 条）。もちろん、外国為替資金特別会計は債務超過なのではなく、外貨準備として保有する外貨建て資産と、短期の融通証券債務を両建てで保有する状態にあり、それ自体が事実上の投資ファンドとして、一定のリスクをとって外貨建て資産運用収益を上げるかたちとなっている（伊藤＝藪（2017））。したがって、将来への財

政負担、とは別の観点、すなわち、投資リスクの適切性、という観点からの統制が検討されるべきであろう。このような観点からすれば、単に融通証券の限度額を国会で議決するという現在の方法は、あまり意味がないものと言わざるを得ないように思われる。

Ⅲ－１－２．国債償還額の予算計上は必要か？

我が国の国債償還は、国債整理基金特別会計を中心に、既発債への利払と平行して満期償還あるいは買入消却を行い（歳出）、償還財源として一般会計ないし特別会計からの繰入れと、不足する分を借換債の発行によって調達する（歳入）、というかたちで行われている。より具体的には、議決予算（項）としては、国債整理基金特別会計歳出予算中の「国債整理支出」の項があり、一般会計歳出予算の側では「国債費」の項が立てられる一方で、公債金収入が歳入予算の大きな部分を占めている¹⁷⁾。

既に見てきたように、国債償還額を予算議決の対象とする例は先進国では稀である。すなわち、償還額を控除した公債の純発行額が、国会の議決を通じた授権の対象となっている。卒然と考えれば、諸外国のような議決方式の方が、当該会計年度においてどの程度将来の財政負担を生じさせているのかを明確に示した上で議決を得ることになるため、財政の透明性ひいては財政民主主義の理念に適合するようにも思われる。

この点、総計予算主義（財政法 14 条）からは、すべての歳入歳出を予算に編入することが要求されるが、それゆえに国債償還費も「歳出」に計上すべきということは直ちには導かれぬ。国債整理を歳計内で処理することとした結果に過ぎないからである。財務省証券と同様に考え

16) しかし、衆参ねじれ国会の下で、平成 24 年度の特例公債法案の成立が見通せず予定通りの予算執行が困難となった時期に、一部で財務省証券を発行して財源とすることが検討された例もあり（かかる措置は財政法 7 条に違反する疑いが濃厚であるが、仮にそれが強行された場合に、是正する法的手続は整備されていない）、全く起こりえない事態とも言えない。

17) なお、一般会計歳出予算の「国債費」の内訳として、予定経費要求書を参照すると「償還財源」「利子等の支払財源」にそれぞれ金額が割り当てられているが、これはあくまでも国債整理基金特別会計への繰入額の積算根拠に過ぎず、議決予算ではない。もっとも、予算段階での見積もりを超えて政府が機動的に償還額を増加させる実際上の必要はないとすれば、特に問題となることもないであろう。

て、国債償還による現金の流出は全て「支出」（財政法2条1項）ではあるものの、そのうち当該年度の国債発行「収入」と相殺される金額は「歳出」を構成しない、と解釈することは可能であろう。もっともこの点は、多数の特別会計が存在し、各「特別会計の負担において」行われている公債発行・借入れが大きな額に上ることを前提に、国債整理基金特別会計を中心にそれらの（疑似）貸借関係を整理している、という我が国特有の事情を考慮する必要がある。そこで、Ⅲ－2.で改めて論じることとしたい。

Ⅲ－1－3. 利払費の歳出授權の方法

国債償還費とは異なり、利払費は明白な財政負担であり、少なくともその額を予算に計上し議決を経ることは必須と言えよう。ただしその予算議決の性質は、財政資源の配分を白地から政治的に「決定」とするものではなく、優先的に資金充当されるべき利払費を可視化して、歳出予算全体における資源配分決定に資するためのものと位置づけるのが相当である。

かかる性質を反映してか、例えばフランスでは、歳出予算項目としての利払費は、見積り予算充当（crédits évaluatifs）とされ、一定の条件・手続の下に事後的な増額が可能とされている¹⁸⁾。これに対して、わが国財政法における現行の予算議決方式では利払額の変動への対応が困難となる（補正予算によるほかはない）。もっとも、国債整理基金特別会計の歳出予算上は「国債整理支出」の項のみがあり、利払費と償還費とを区別することなく歳出授權が与えられているので、償還費を流用（財政法33条2項）して利払費に充当し、かつ不足する償還費を借換債の増発で賄う、ということも可能かもしれない。しかしこれは利払費を借換債で賄うことと実質的に区別ができないようにも思われる。仮にそのような理解が成り立つとすれば、借換債

につき予算議決による限度額授權が不要とされる趣旨を「建設国債や特例国債のような新たに財源を確保するために発行する国債と異なり、債務残高の増加をもたらさないという借換債の性格に基づく」とする説明（財務省（2020），p. 37）とは整合しなくなってしまう。この点、“Money is fungible”であり、議決予算たる「国債整理支出」の項に充当された金額を超えなければ構わない（借換債の発行額が満期到来した同額の既発債の償還と相殺されることに変わりはない）、という考え方もあり得ようが、そもそも利払費に対する予算議決の性質が、上に述べたように、利払費を可視化した上で、歳出予算全体における資源配分決定に資するためのものと位置づけるならば（つまり、利払費の授權そのものが重要なのではなく（というのも、それはすでに契約によって国庫が負う義務であるから）、利払費のために他の支出を断念する、あるいは新たな財源を調達する、決定を予算形式で議会に行わせることが重要なのだとすれば）、「国債整理支出」の算出根拠としての利払費の見積額には、重要な意味があると考えべきであろう。

もちろん我が国の債務構成の現状としては、固定利付債が大部分を占めており、今後もその方針に変化がないとすれば、あまり実益はないかもしれないが、法制度が債務管理政策の自由度を制約しかねない局面の一つとして、指摘しておくことはできよう。

Ⅲ－1－4. 小括

一見、きわめて技術的で些末にも思われる論点を取り上げて検討してきたが、これらの背後に通底する本質的な問いは、現在のような「国会の事前の予算議決への一元化」が、（国庫資金繰りも含めた）公債管理政策の機動性・実効性と民主的アカウンタビリティのバランスをと

18) 予算組織法（LOLF）10条は、公債の費用、償還、不当利得の返還、税の減免、国による保証の履行のための予算充当については、予算法律における充当額を超過する場合にも、財務担当大臣が上下両院の委員会に超過の理由および年度末までの執行見込みを報告することで、充当額を超えた支出が可能となる旨を定めている。

る上で最適な方法か、という問いである。ともすれば形式に流れがちな国会の事前の予算議決を重視するあまり、より有効な財政統制の方法が等閑視されるということがあってはならないし、機動的で実効的な公債管理政策の自由度を政策実現のインフラであるべき債務管理法制が合理的理由なく制約するという事も避けねばならない。

Ⅲ-2. 検討課題②：減債基金の必要性？

公債の償還はいうまでもなく公債管理政策に不可欠の構成要素であるが、それを我が国のような減債基金 (sinking fund) の仕組み¹⁹⁾を用いて行うかは別問題である。実働している減債基金を持つ国は (少なくとも先進国には) ほとんどなく (小村 (2016)), 国際機関によるPDMのガイドラインでも例外的言及に留まる。わが国でも、後述する不透明性を理由として、減債基金廃止論も聞かれるところである。

まず、減債基金のメリットとしては、第1に、国債償還への国のコミットメントを示す、という点が挙げられる (財務省 (2020), p. 76)。もっとも、現在のように基礎的財政収支 (プライマリーバランス) 赤字の状況では、国債償還のための一般会計からの繰入額のみで新規財源債発行も増えるので、個別の償還資金確保のコミットメントとしては機能するが、必ずしも財政再建へのコミットメントにはならない。むしろこの点では、特別会計の負担において発行された公債について、各特別会計からの償還財源の繰入れを法定し、減債基金をその受け皿とすることで、特別会計に対する財政規律を強化する、という役割が重要であるように思われる²⁰⁾。

第2のメリットとして、日本の (前項Ⅲ-1でも述べたように、事前統制に傾斜した) 予算制度と、資本市場と向き合う上での柔軟性・機

動性が求められる債務管理政策とをつなぐバッファとして、国債整理基金が機能している、という面が挙げられる。日本の財政法は、議決予算において公債金収入も含めた「歳入」と償還費も含めた「歳出」が一致することを要求する、形式的均衡予算を採用している。さらに、総計予算主義の下では、公債発行額も含めて「総額」が授権される必要がある。しかし、金融市場の状況を見ながら柔軟に決定される必要がある公債発行額が拘束されることのデメリットは大きい。このような予算制度を前提とする限り、新規財源債と区別され、一般的授権の下で債務管理当局が柔軟に発行額を決定できる借換債のバッファ機能は不可欠である。すなわち、借換債とその受け皿である国債整理基金によって、財政収支の変動から切り離して安定的な国債償還・整理を行うことが可能になっているわけである。

ただしこれはあくまでも、日本の予算制度を前提とした議論であることに注意が必要である。すなわち、日本に最も近い予算制度を持つドイツは減債基金を持たないが、議会が予算法により授権する国債発行限度額は償還額を控除した純額によっているため公債発行総額が予算議決に制約を受けることはない (フランス等も同様である)。Ⅲ-1-2でも論じたように、総計予算主義は各国に共通の予算法の基本原理であるが、だからといって公債金収入と償還費の総額に適用しなければならない、ということにはならないと思われる。

他方で、減債基金のデメリットは、「新規財源債」が持つ意味の曖昧化、ひいては財政状況の不透明化、に他ならない。例えば、以下の (A) (B) 二つのシナリオを考えてみよう。

- (A) 一般会計において新規財源債 (財政法 4条但書のいわゆる建設国債 + 特例公債

19) 我が国では明治 39 年国債整理基金特別会計法以来、一貫して現在のような仕組みがとられてきた。

20) わが国と類似の予算制度 (形式的均衡予算)、起債授権制度を持つドイツが減債基金を必要としないのは、特別会計がないこと (小村 (2016), p. 140) によるのではないと思われる。またフランスにおいても、各種の特別会計予算 (comptes spéciaux) の存在はあれど、予算法律中の「財政費用と財源の均衡を実現するための措置」における所要財源見積においては、特別会計の経費が通算された形で表されている。

法にもとづくいわゆる赤字国債、以下同じ）30兆円を発行し、政策経費20兆円、国債整理基金への繰入10兆円（単純化のため、利払費はゼロとする。以下同じ。）に充当した。国債整理基金特別会計の側では、借換債10兆円を発行し、一般会計繰入分10兆円とあわせて、当該年度分の償還20兆円に充てた。

(B) 一般会計では新規財源債20兆円を発行し、政策経費20兆円に充当した。国債整理基金特別会計では、借換債20兆円を発行し、当該年度分の償還20兆円に充てた。

この(A)(B)は、国庫全体の財務ポジションとしてみたときにも、国債市場との関係でも、全く同じであるが、国会審議及び世論が注目する一般会計における新規財源債発行額²¹⁾は異なってみえる。本来重要であることは、一般会計・特別会計を通じて、政策経費（義務的なもの、裁量的なもの両方）のうち、どれだけの額が返済を要しない財源（租税、各種の公租公課、その他財政収入）によって賄われ、どれだけ借入という方法によって財源調達されているか（すなわち、当該年度の財政運営の結果、公債残高純増額はいくらと見積られるか）について可視化した上で、国会の議決による民主的統制の機会を保障することであろう²²⁾。

同様に、財政法が本来注目すべきは公債の発行「総額」ではなく、公債発行残高の純増減である、という考え方からすれば、現在財政法28条5号で要求されている償還計画表の意義には、改めて疑問符がつけられよう。もともと法的拘束力はないとされており（小村（2016）、杉村（1982））、予算議決に際して後年度の納税者の負担を明示する趣旨だとしても、現在のように借換えを通じたDebt stockの継続的管理を前提としなければならない状況においては、

かえってミスリーディングですらある。すでに『債務管理レポート』において必要な情報は提供されているともいえるが、法制上、償還計画表や「財政法28条等に基づく予算関係書類」に代わる情報を予算循環上も明確に位置づける必要はないか。

以上の検討からは、憲法85条に基づく「国会の議決」の対象としては、当該会計年度における（償還額を控除し、一般会計と特別会計を通算した）公債残高の純増額＝新規純発行額の授権、とすべきではないか、との案も浮上するところである。あるいは財政法の本来の構想は、そのようなものであったのかもしれない。予算単一の原則（財政法13条2項は、限定的な場合に限り特別会計の設定を認める趣旨に読める）と、財政法4条但書の場合に限って公債発行を認めるという建て付けからすれば、一般会計予算における公債発行上限額の授権が、上記の意味での公債残高の純増額にほぼ一致するからである。言い換えれば、諸外国における公債発行授権の方式に近づけようとする場合には、①特別会計が（平成19年の特別会計改革を経て）今なお数多く存在するという我が国財政の性格、および②財政法4条の非募債主義・建設国債原則をなお「原則」として維持するという考え方、との調整が必要になることが予想される。問題の射程が公債管理制度にとどまらず、予算制度・会計制度全般に及ぶとなれば、（見直しのメリットが抽象的なものにとどまるがゆえに）現状の方式を変更する強い動機が働きにくいのもまた事実である。

Ⅲ－3. 検討課題③：公債管理政策と金融政策

最後に、諸外国においてもいまだ方向性が定まらない論点として、公債管理政策と金融政策の関係がある。

21) この数字にしばしば政治的に重要な意味が与えられてきたことについては、藤谷（2020）、p.86（注10）。

22) その意味で、毎年度財務省が作成・公表している「国の財務書類」におけるフローの「超過費用（財源合計－業務費用合計）」の額が、最も近似するものと言いうるかもしれない。もちろん、国の財務書類が発生主義であって特に業務費用が予算書上の政策経費とは一致しないこと、財務書類が本質的に retrospective な性質を持つこと、が限界として指摘される。

上記Ⅱ-2-3. で略述したように、中央銀行／金融政策と公債管理政策とは、歴史的には近い関係にあった。両者を截然と区別すべきである、という（上記箇所で紹介した国際機関等の報告書の基調をなす）考え方は、1990年代～2008年（世界金融危機）の間の「独立した中央銀行＝金融政策」コンセンサスを背景としたものである。しかし、世界金融危機と欧州ソブリン危機、さらに近時のCovid-19パンデミックを通じて、こうしたコンセンサスには動揺が見られる。我が国においても、巨額の長期国債買切りオペに踏み込んだ金融政策（特に2016年のイールド・カーブ・コントロール政策の導入後）が、公式の目的とは別に、事実上、国債価格維持政策としても機能していることは否定できない。そもそも、量的緩和政策によって中

央銀行がバランスシート上に大量の長期国債を保有し、価格支配力を持つようになったことが、YCCのように長期金利に働きかける金融政策手法が可能となる条件でもあった（岩田＝左三川（2018））。このような状況を捉えて、第二次世界大戦直後の状況に回帰しているのではないか、だとすれば明示的に金融政策と債務管理政策の連動を図るべきではないか、との議論（Goodhart 2012）も聞かれるところである。マクロ経済・金融政策の門外漢である筆者には、このような主張の当否について論じる能力はないが、こうした根本的な問題に対する態度決定は、たとえば「公的部門の債務のうちのどの範囲を「国の公的債務管理政策」の対象と捉えるべきか」といった問い²³⁾にも関わるところである。

IV. 結語

以上、従来法学的検討が手薄であった国の債務管理政策の法的枠組みについて、諸外国の議論状況と我が国の制度・実務との比較を手がかりに、序論的な検討を試みた。とりわけ我が国の制度に関する部分については、国の債務管理政策の実体面よりも、その前提となる財政法制・会計法制に関する論点の検討に偏るものとなったことは否めない。それでも、債務管理政策の自由度（利付債の利用）や、予算議決を通じた透明性の確保に関わりうる部分で、現行制度には検討を要する部分があること、それが我が国の財政法制の基本的な部分と関わるがゆえに安

易に変更することが困難であること、は指摘し得たと考える。本稿が、今後、公債管理政策の法制度的基盤を巡る法学的検討をさらに深めるための一助となれば幸いである。

（補論）「公債」「国債」の定義について

本文では、一般に通用する語であることを重視して「公債」の語を用いたが、実定法上、「公債」の語は多義的であり、用法は錯綜している。

公共団体の債務すなわち「公債」を上位概念として、国の公債である「国債」と地方の公債である「地方債」がその下位概念として存在す

23) 法的には、中央銀行と政府は別主体であり、中央銀行の債務は国庫の債務とは区別される。他方、マクロ経済学では、両者のバランスシートを統合して捉える考え方は一般的である。両者はそれぞれ分析の視点が異なり、相互に矛盾するものではないが、例えば、「中央銀行の長期国債の保有増は統合政府で見れば相殺消去される」「否、統合政府でみれば、中央銀行の負債（その太宗が銀行券と中央銀行当座預金：Central Bank Money）に置き換わるだけで、何ら負債は減っていない」「しかしCentral Bank Moneyは純粋な意味での負債ではない」「そうだとするとそれはシニョレッジの先食いに過ぎない」といった議論が展開されうることになる。この点に関する興味深い研究としてKumhof et al. (2020) がある。

る、というのであれば分かりやすい（し、現に実務上このような用例は多い²⁴⁾）のだが、実定法上の用例はそうっていないことに注意を要する（『債務管理レポート2020』5頁では「公的債務」の語を用いることで、こうした混乱を回避している）。

実定法上の用例としてみれば、上記の直感的な整理とは逆に、むしろ「公債」の方が範囲の狭い概念として用いられている。「公債」を定義する明文規定は存在しないが、財政法4条1項や特別会計法38条2項などの規定を読み合わせると、「公債」とは「国の金銭債務のうち、歳入財源調達のために、証券形態で発行されるもの」（小村（2016），p. 97，杉村（1982），p. 50も同旨）を意味するものと解される。ここに「歳入」とは財政法2条4項にいう意味であるから、一会計年度内の収入と支出のタイミングのズレを埋めるために行われる「国庫の資金繰り」（これは歳入・歳出に計上されない）のための政府短期証券（財務省証券（財政法7条1項）等）は、「歳入財源調達のため」ではないので、「公債」には含まれない、ということになる。そして、「証券形態」ということで、銀行等からの融資（借入金）も除かれる。

これに対して「国債」の用例は、さらに錯綜している。特別会計に関する法律38条2項は、

「この節において「国債」とは、公債、借入金、証券、一時借入金、融通証券その他政令で定めるものをいう。」と定義しており、あたかも「国債」が国の公的債務の上位概念であるかのように見える（これは国債整理基金特別会計との関係で国債を定義するため、およそあらゆる国の負債が含まれているものと理解できる）。ところが、例えば日本銀行法33条1項2号は「手形、国債その他の有価証券又は電子記録債権を担保とする貸付け」、同3号は「商業手形その他の手形（中略）、国債その他の債券又は電子記録債権の売買」などと規定しており、明らかに証券形態のものに限定している（がゆえに、財政法4条・7条にいう「公債」と「財務省証券」等をもとに対象としていることも明らかである）。後者の用例の方が多い印象である（銀行法10条（業務の範囲）2項4号、所得税法161条1項8号イなど）²⁵⁾。

以上に鑑みて、国の公的債務の財政的側面＝予算議決や起債授權との関係では、（借入金の重要性に留意しつつもあえて）「公債」という語を用いることとし、公的債務の金融的側面＝資本市場との関係では、（財務省証券を含む意味で）「国債」という語を用いるのが、精確さと簡潔さを両立させる用語法ということになりそうである。

参 考 文 献

Awadzi (2015): Elsie Addo Awadzi, *Designing Legal Frameworks for Public Debt Management* (IMF Working Paper, WP/15/147)

Baudu (2015): Aurélien Baudu, *Droit des finances publiques*, Dalloz

Currie et al (2003): Elizabeth Currie, Jean-Jacques Dethier, Eriko Togo, Institutional

24) 小村（2016），97頁（「一般的に、公債とは、広義では国のほか地方公共団体、政府関係機関等の債務をいい、また、国債とは、広義では国の債務を意味する。」）、さらに財務省（2020），36頁のように「公債」と「国債」を互換的に用いる例も多い。

25) 他方、「地方債」については、「地方公共団体が1会計年度を超えて行う借入れ」全般を指し（1会計年度を超えることから、歳入を補うためのものと解され、資金繰り目的のものと区別される）、有価証券形式で発行されるものと、銀行からの借入金の両方を含む。これを踏まえて地方財政法5条の5が特に「証券発行の方式による地方債」起債の権限を政令の枠内で認めている。

- Arrangements for Public Debt Management (World Bank Policy Research Working Paper 3021, April 2003)
- Goodhart (2012): Charles Goodhart, “Monetary Policy and Public Debt,” *Financial Stability Review (Banque de France)*, no.16, April 2012, 123-130
- IMF (2014): International Monetary Fund, *Revised Guidelines for Public Debt Management* (April 1, 2014)
- IMF (2018): IMF Staff Discussion Note: Second-Generation Fiscal Rules: Balancing Simplicity, Flexibility, and Enforceability – Technical Background Papers (April 2018)
- Kott (2019): Sébastien Kott, « Le contrôle juridique de l’endettement public au péril du contrôle politique », Jean-François Boudet, Caroline Lequesne-Roth (dir.), *Les administrations publiques à l’épreuve de leur dette*, Mare & Martin
- Kumhof et al. (2020): Michael Kumhof, Jason Allen, Will Bateman, Rosa Lastra, Simon Gleeson, Saule Omarova, “Central Bank Money: Liability, Asset, or Equity of the Nation?” (Cornell Law School research paper No. 20-46, August 2020), SSRN-id3730608
- Lemoine (2016): Benjamin Lemoine, “The strategic state caught up in rates: the creation of a French Public Debt Management Agency”, *Revue française de science politique* (English edition) 66: 34. 27-51
- Pellet (2018): Rémi Pellet, *Droit financier public I*, PUF
- Pünder (2007) : Hermann Pünder, “Staatsverschuldung“ in Isensee / Kirchhof (Hrsg.), *Handbuch des Staatsrechts der Bundesrepublik Deutschland Bd.V 3 Aufl.*, C.F. Müller
- Reis (2019): Ricardo Reis, “Can the Central Bank Alleviate Fiscal Burdens?” in *The Oxford Handbook of the Economics of Central Banking* (David G. Mayes, Pierre L. Siklos, and Jan-Egbert Sturm (eds.)), 2019, ch.5.
- Roy & Williams (2010): Arindam Roy and Mike Williams, *Government Debt Management: A Guidance Note on the Legal Framework* (Commonwealth Secretariat, October 2010)
- Stevan Gaber & Ilija Gruevski, Public Debt Management, *Perspectives of Innovations, Economics & Business*, 13 (2), 2013, pp. 12-18
- Singh (2016): Charan Singh (ed.), *Public Debt Management: Separation of Debt from Monetary Management in India*, Springer
- Togo (2007): Eriko Togo, *Coordinating Public Debt Management with Fiscal and Monetary Policies: An Analytical Framework* (World Bank, Policy Research Working Paper 4369, 2007)
- Trampusch (2015): Christine Trampusch, The Financialization of Sovereign Debt: An Institutional Analysis of the Reforms in German Public Debt Management, *German Politics*, 24: 2, 119-136
- 池島 (2014) : 池島正興『現代アメリカ国債管理政策史』(関西大学出版部)
- 石森 (2018) : 石森久広『財政規律の研究 ドイツ憲法上の起債制限』(有信堂高文社)
- 伊藤 = 藪 (2017) : 伊藤隆敏 = 藪友良「為替介入と外貨準備—運用損益の長期推計」『日本経済研究』No.74, pp. 98-127
- 岩田 = 左三川 (2018) : 岩田一政・左三川郁子・日本経済研究センター 編著『金融正常化へのジレンマ』(日本経済新聞出版社)
- 片桐 (2018) : 片桐直人「公債発行と憲法 85 条—議論の手掛かりを求めて」毛利透ほか編『比較憲法学の現状と展望初宿正典先生古稀祝賀』(成文堂) 433-457 頁
- 片桐 (2020) : 片桐直人「縮小する社会における財政の持続可能性と法」『公法研究』82 号 99-108 頁

- 小村（2016）：小村武『予算と財政法（五訂版）』（新日本法規）
- 財務省（2020）：財務省理財局『債務管理レポート2020』
- 白川（2018）：白川方明『中央銀行 セントラルバンカーの経験した39年』（東洋経済新報社）
- 代田（2017）：代田純「ドイツの国債市場と欧州中央銀行の金融政策」『証券経済研究』98号, 39-57頁
- 杉村（1982）：杉村章三郎『財政法（新版）』（有斐閣）
- 田中（2011）：田中秀明『財政規律と予算制度改革 なぜ日本は財政再建に失敗しているか』（日本評論社）
- 藤谷（2019）：藤谷武史「財政と金融の接点—公債法の構造」『法律時報』91巻12号 20-29頁
- 藤谷（2020）：藤谷武史「コロナ危機と財政法」『法律時報』92巻12号 85-93頁
- 三角（2012）：三角政勝「予算編成史にみる「財政規律のパラドックス」～厳しい財政目標を背景に実施された会計上の特例措置～」『経済のプリズム』（参議院）No. 101
- 村西（2015）：村西良太「財政・金融のグローバル化と議会留保—ドイツ公法学から見た欧州債務危機の諸相」浅野有紀＝原田大樹＝藤谷武史＝横溝大編『グローバル化と公法・私法関係の再編』（弘文堂）149-187頁