

財投改革と地方債

富田 俊基*

要 約

21世紀に入って、地方公共団体への資金の流れは大きく変わった。財政融資資金のウェイトは大きく低下し、それに替わって資本市場からの資金調達が大きく拡大した。それで、地方公共団体の財政運営の自律を促すという財政投融资改革と地方分権改革の目的は達成できたのか。

20世紀末からの地方分権化と金融自由化のうねりは、経済財政運営と構造改革に関する基本方針2001を嚆矢として、地方交付税については事業費補正の縮小、留保財源の拡大などによる各地方公共団体への配分方法の改革、地方債については起債許可制度の廃止と発行条件交渉弾力化、財政健全化法による早期是正措置などが相次いで導入された。第Ⅰ章では、これらの改革によって、何が変わり、何が変わらなかったのかを検証する。外観上は地方分権化と資金調達の市場化をもたらしたように見えるが、地方財政計画の総額を国が財源保障するという20世紀の地方財政制度の根幹は維持された。

続く第Ⅱ章では、2006年に総務大臣の諮問機関が提案した破綻法制が導入できなかった理由について検討する。資本市場で地方債の償還確実性が評価され、市場の規律が地方公共団体の財政運営に作用するためには、アメリカの州債のように破綻時に債権者に責任が問え、政府は救済しないという債務調整ルールが明示された破綻制度が前提となる。我が国で破綻法制が成立しないのは、年年歳歳のルーチンとして定着し、21世紀初頭の改革においても維持された地方交付税制度を基軸とする地方行財政の仕組みとは、制度的補完性の観点から相容れないためと考えられる。

第Ⅲ章では、地方公共団体を巡るマネーフローの大きな変化とその原因を検討する。21世紀に入って20年間にもわたり、公的金融機関による地方公共団体向け貸出が大幅に減少した一方、民間金融機関の貸出と保有する地方債の増加が続いた。この変化は、毎年編成される地方債計画における資金区分の配分変更によるものである。すべての地方公共団体の資金調達は財政融資資金にとどまらず、民間等資金も地方債計画で決定される。財投改革で示された市場からの資金調達の拡大は、市場公募債の発行団体の拡大、共同発行公募地方債の発行によって進められた。しかし、こうして市場からの資金調達が増大したからといって、地方公共団体の財政運営に市場からの規律付けが機能するわけではない。

第Ⅳ章では、臨時財政対策債と下水道事業債を例に、市場からの規律付けが働かない中で、地方債の償還確実性を担保するために、いかなる規律が必要かを検討する。国が財源を保障するといっても、我が国の財政は古今東西まれにみる深刻な状況にあり、その持続可能性に問題なしとしない。したがって、国による地方財政への財源保障の在り方にも規律を設け、国の財政の持続可能性を高める必要がある。このため、地方財政計画において

* 野村資本市場研究所客員研究員

一般財源総額実質同水準ルールを遵守することが必要である。また、臨時財政対策債について満期一括償還地方債を発行した各地方公共団体は減債基金への積立ルールを守る必要がある。下水道事業債については、公営企業が独立採算制であることを基本として、一般会計からの基準外繰入の禁止にとどまらず、基準内繰入の大幅な縮減が必要である。

キーワード：政府債務，地方債，地方交付税，地方財政計画，地方債計画

JEL Classification：E43, H63, H77

I. 地方の自律と市場の規律

財投改革に至る議論において、資金運用審議会懇談会は1997年11月に「財政投融资の抜本的改革について」という取りまとめを発表した。郵便貯金や公的年金が資金運用部に全額預託義務が課せられており、これら原資の増大が資金運用部による特殊法人等への融資を肥大化させたことは否めないとし、財政投融资の資金調達のとおり方として、財投機関債、政府保証債、国の信用で市場原理に基づいて一括調達する財投債、という3つの方法が示された。

そして、個別分野の見直しとして、地方公共団体向けの融資については、「地方公共団体の財政運営の自律性を高める観点から、地方公共団体の資金調達に占める財政融資資金の比率を引き下げ、民間金融市場からの自主的な資金調達を促す」などの見直しの方向が示された。

地方公共団体の財政運営の自律性を高める観点については、地方分権改革推進委員会での議論などを踏まえて、「経済財政運営と構造改革に関する基本方針」（以下、骨太と略す）2001の中で、地方財政にかかる制度の抜本改革として、自らの選択と財源で効果的に施策を推進する方向に向けて、投資的経費の事業費補正の縮小、都道府県の留保財源率の引上げなど、各団体への地方交付税の配分方法の見直しが示された。

地方債制度についても、相次いで改革が行われた。1952年に発行が始まった公募地方債の発行条件は団体ごとに差はなく、すべてが同じ

であった。2002年4月からは東京都とそれ以外に分けて条件交渉が行われるようになり、2006年9月には発行するすべての団体が個別に発行条件を決めることとなった。公募地方債の発行団体は、2001年度28団体から2020年度58団体に増加した。また、2006年度には、地方債許可制度が協議制度に移行し、適償性のある地方債の発行は原則禁止から原則自由になったとされる。

2007年6月には「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」が制定され、各団体の財政運営の自律性が高まったとされる中で、自主再建が可能な範囲を逸脱しないよう、自主的な健全化努力を促す早期是正措置が導入された。

このように2000年代初頭に、地方公共団体の財政運営の自律性を高めるという観点から、地方債をめぐる諸制度は市場化の方向に向けて大きな変化を遂げたように見える。これらによって何が変わり、何が変わらなかったのかについて検討する。

I-1. 地方財政計画と地方交付税

地方の自律を促すための交付税制度の改革の検討に先立ち、地方財政計画と各地方公共団体に交付税を配分する算定の方法について、神野・小西（2014，第6章）などをもとに簡単にみておこう。

地方財政計画の規模は、「法令等で義務付け

られている行政事務や、国が計画した投資的経費を執行すると同時に、地方自治体としてふさわしい規模の単独事業を実施し、それらの執行を可能にする職員等の人件費の支弁などに必要とされる財源の総額」である標準的経費に、不交付団体水準超経費（交付税不交付団体の財源超過分の地方税収が充当される経費）を加えた総額である。

地方財政計画の規模＝

標準的経費＋不交付団体水準超経費……①

地方財政計画の規模に対して全地方公共団体の財源が不足する金額は、地方交付税の総額によって補填される。つまり、地方財政計画はすべての地方公共団体の経費を総体として国が財源保障を行う規模を示している。そして、個々の地方公共団体に対する国による財源保障は、以下の地方交付税制度によって行われる。

地方財政計画で算定される地方交付税の総額は、地方交付税法の定めるところにより、基準財政需要額が基準財政収入額を超える地方団体に対し、衡平にその超過額を補填することとされており、全額が毎年度各地方公共団体に配分される。このため、各地方公共団体に配分される普通交付税は臨時財政対策債も含めて、次式の財源不足額として求められる。

普通交付税＝

基準財政需要額－基準財政収入額……②

各団体の基準財政需要額は、行政内容を費目ごとに区分する個別算定経費と包括算定経費に分類された右辺の合計として算定される。

基準財政需要額＝

単位費用×測定単位×補正係数……③

ここで、単位費用や補正係数は、地方交付税法として毎年国会で改正される。補正係数には、段階補正、密度補正、寒冷補正など多数が存在する。この算定方式は毎年度ほぼ同様の事業量で繰返し実施される経常的経費には適用できるが、事業量が事業の実施年度に集中し、また各団体の整備水準の差が財政需要に大きく影響する投資的経費の基準財政需要額の算定には、後述の事業費補正が用いられる。

補正係数のうち、骨太2001で見直すこととされた段階補正は、地方公共団体の人口規模が大きくなるほど、測定単位（例えば、人口、面積、道路延長等）当たりの行政費用が低下するという規模の経済が作用するので、基準財政需要額の算定にそれを反映させようというものである。これによって、人口の少ない団体ほど一人当たりの需要額の単価が割増しされるが、それが市町村合併を阻害しているという批判があり、1998年度から商工費や消防費等の割増率に上限が設定されてきた。2002年度からは、岡本全勝（2002, p 109）によれば、人口当たりの費目ごと経費でみて効率的に行政を行っている上位3分の2の団体の平均値をもとに割増率を設定することとされた。

基準財政収入額は、目的税を除いた税目について、課税客体数などに標準税率を適用するなどにより「客観的に」見積もった標準税収入額に、基準税率（100%－留保財源率）を乗じて算定される。

基準財政収入額＝

標準税収入×（1－留保財源率）……④

なお、地方税収は標準税収入、留保財源、及び不交付団体の財源超過額の合計となる。

留保財源が設けられる理由について、神野・小西（2014, p 106）は、「第1は、地方自治体の財政運営の自主性を尊重するためである。第2は、財政需要のなかで、客観的に計測できる部分とできない部分があり、できるものについては基準財政需要額の算定で捕捉し、残りを地方税収の一定割合で対応」と述べている。こうして、一般財源ベースでみた標準的経費（基準財政規模）は、

基準財政規模＝

基準財政需要額＋留保財源……⑤

と示することができる。両辺に特定財源（見合いの歳出）を加えて

標準的経費＝

基準財政規模＋特別交付税＋目的税＋国庫補助金＋地方債……⑥

なお、リーマンショック後の危機対応として設

けられていた歳出特別枠、まち・ひと・しごと創生事業費なども地方財政計画に計上され、折半対象財源不足を含む地方交付税総額の算定に用いられ、国による財源保障の対象である。

また、交付税総額の6%相当の特別交付税は、基準財政需要額の算定方法では捕捉できなかった財政需要や、その算定期日後に生じた災害等の特別の財政需要などが交付の理由とされる。

⑥式の両辺に不交付団体水準超経費を加えると、①式の地方財政計画の規模となる。

I-2. 地方の自律を促すための交付税改革

20世紀末の地方財政の規模は、国を上回る伸びで急速な拡大を続け、地方債発行額だけではなく交付税特別会計の借入金も増加していた。その要因について、バブル崩壊後の国の景気対策の一環としての地方単独事業の拡大とともに、国による財源保障が各地方公共団体住民の受益と負担の関係を希薄化させるという交付税制度に内在する歳出拡大への誘因が指摘されてきた。

国の過剰関与と地方の個性喪失からの脱却を目指すとして、小泉内閣は2001年6月26日に閣議決定した骨太2001の中で、地方財政にかかる制度の抜本改革として次の3点を指摘した。

第1に、地方公共団体が自らの選択と財源で効果的に施策を推進する方向に向けて地方交付税の各団体への配分については、負担意識を薄めることとなっている特定の事業の地方負担を交付税で措置する仕組み（事業費補正）を見直す。また、段階補正が合理化や効率化への意欲を弱めることにならないよう見直す。

第2に、今後、国の関与の廃止・縮小に対応して、できるだけ客観的かつ単純な基準で交付額を決定するような簡素な仕組みにしていく。これは後に新型交付税として部分的に導入されることになった。

第3に、地方税の充実確保。後に三位一体改革として実施される内容について、「国と地方の役割分担の見直しを踏まえつつ、国庫補助負担金の見直しや地方交付税のあり方を見直しと

ともに、税源移譲を含め国と地方の税源配分について根本から見直しそのあり方を検討する」と記している。

そして、地方財政の健全化について、「2002年度予算においては、……国の財政健全化への取組みと同様に、地方財政計画の歳出を徹底的に見直したうえで、所要の財源を確保して、地方財政の健全化を図る」と記している。

2002年度予算に向けて、上の第1の項目は経済財政諮問会議で議論が続けられ、交付税配分の算定方式について、事業費補正の縮小と段階補正の引下げという二つの補正係数の見直しに加えて、税収確保努力へのインセンティブ強化のためとして留保財源率引上げが検討された。以下で、これらの改革による地方交付税の配分への影響を見ておこう。

I-2-1. 事業費補正（地方債の元利償還金に対する交付税措置）の縮小

投資的経費の基準財政需要額の算定には、標準的な施設の減価償却相当額が用いられていた。神野・小西（2004, p 124）によれば、この方法では、施設整備が遅れている地方公共団体の基準財政需要額は過小に算定されることになる。また、事業の実施年度に現実の支出と基準財政需要額との間に大きな乖離が発生するが、現実の支出額をその年度の基準財政需要額に算入する方式では、事業を実施すると基準財政需要額が拡大し、補助金のように作用するので、一般財源としての性格に反することになる。

また、投資的経費は国庫補助金を除くと多くの割合で地方債が充当されるので、基準財政需要額に公債費の一部を後年度にわたって算入する事業費補正方式が採用されてきた。この措置がないと、公債費を留保財源に依存することになり、国の補助事業については、標準税収が少ない団体ほど国庫補助率を上げる特例を設けねばならなくなる。

こうした地方債の元利償還金を基準財政需要額に算入する事業費補正方式は、財政力が弱い地方公共団体に対して、国からの補助金のない

地方単独事業の実施を通じた地域づくりを支援、誘導するために用いられた。あるいは、過去に実施された単独事業を国庫補助金によってではなく、地方交付税による財政支援で国が追認したと考えることもできる。

この方式が適用された地方債は、地域総合整備事業債（地総債）と呼ばれ、事業に対する起債充当率は75%から90%で、その元利償還金は地方公共団体の財政力に応じて、30%から55%が基準財政需要額に算入された。特に積極的に推進する事業については、これに加えて、事業費の15%が当該年度の基準財政需要額に加えられ、事業費補正措置率は最高56.25%とされた。

これに対して、地方が自分で効果的な事業を選択し効率的に行っていこうという意欲を事業費補正が損なっている、地方の負担意識を薄める仕組みを縮小すべきであるとして、骨太2001が見直しを求めた。2002年度からは、地総債に替えて環境、ITなどの7分野を対象を限定した地域活性化事業債を創設し、起債充当率75%、元利償還金の基準財政需要算入率は30%、特に促進する事業については、さらに財源対策債が15%、その元利償還金の50%が事業費補正算入され、補正措置率は最高30%に引下げられた。

その後も、地方債の元利償還金に対する交付税措置は、縮減、廃止が進められ、2010年代以降は以下の三種とされている。①防災・減災など国民の生命、安全に関わる、例えば災害復旧事業95%、緊急防災減災事業70%等、②全国的に見て財政需要が大きく偏在しているとされる、例えば直轄ダム、整備新幹線等50%、③喫緊の政策課題とされる辺地対策80%、過疎対策70%、公共施設等適正管理50%等、緊急自然災害防止対策事業70%、下水道広域化・共有化に伴う終末処理施設等28~56%等。

I-2-2. 留保財源率の引上げ

骨太2001は、地方財政にかかる制度の抜本改革として、地方の負担意識を薄める仕組みを

縮小し、自らの選択と財源で効果的に施策を推進する方向に見直していくべきであるとし、事業費補正と段階補正の縮小を打出した。留保財源率の引上げについて明示していなかったが、その後の経済財政諮問会議で地方の行革努力を引き出し、税収確保努力を促すための方策として検討された。

留保財源率が引上げられすべての公共団体に留保財源が増加しても、地方財政計画の規模も地方税、交付税総額の規模も変わるものではない。つまり、地方財政計画に計上されるすべての地方歳出が財源保障されることには変わりはない。変化すると予想されるのは、各地方公共団体の歳出の内容である。各公共団体にとっては、基準財政需要額が減る一方、その分留保財源を充当できる支出が増えるので、歳出の自由度が拡大すると見ることができる。

基準財政収入額は、地方交付税法第2条によると「各地方団体の財政力を合理的に測定するために、当該地方団体について第14条の規定により算定した額」とされ、先の④式のように、各税目の算定額に基準税率つまり $(1 - \text{留保財源率})$ を乗じた値である。

留保財源を減じる理由について、先述の神野・小西(2014)とは少し別の観点から、石原(2016, p.404)は、①基準財政収入額に対応する基準財政需要額においては、地方団体のあらゆる財政需要を完全に捕捉することは困難、②100%を基準財政収入とすると、地方団体が独自の施策を行う余地がなくなるとともに、地方税の税源涵養に関する意欲が失われる、と指摘している。この点については、個々の地方公共団体の地方税の増収(見込み)が交付税の減少となる影響を緩和し、地方公共団体に課税努力のインセンティブをもたせようという意味であろう。しかし、課税自主権が発揮されるのであれば、交付税法第14条で基準財政収入の算定から予め除き、交付税法の適用外にしておけば、自主財源増収のインセンティブを削ぐことにはならないと考えられる。

留保財源率は、2003年度に都道府県分が

20%から25%に上げられ、市町村分の25%に並んだ。制度創設以来、初めての上げである。1954年度には都道府県税20%、市町村税30%であったが、市町村分については都市部と農村部の格差が拡大したことから1964年度に25%に下げられた。石原（2016、p 406）によれば、基準税率の上げ（留保財源率の引下げ）について、財政制度審議会報告（1972年12月）は地方団体間の財政調整機能を一層前進させるために、また行政改革第3次答申（1982年7月）も財源の一層の均霑化を図るために、検討が必要であると答申していた。

Ⅰ-2-3. 新型交付税の導入

骨太2001において、「今後、国の関与の廃止・縮小に対応して、できるだけ客観的かつ単純な基準で交付額を決定するような簡素な仕組みにしていくべきである」と閣議決定された。その後、地方分権21世紀ビジョン懇談会は、2006年7月に報告書で「地方が自由に歳出を決定する部分については、現行の複雑な交付税の算定基準を抜本的に改め、誰でもわかる簡便な算定基準に順次変えていくべきである。このため、2007年度予算から人口と面積を基本として算定する新型交付税を導入することとする。新型交付税は、今後3年間で5兆円規模を目指す」と提言した。

これを受け、骨太2006で、「地方団体の財政運営に支障が生じないよう必要な措置を講じつつ、簡素な新しい基準による交付税の算定など見直しを図る」と閣議決定された。石原（2016、pp. 399-400）によれば、2007年度の包括算定経費の需要額が都道府県分16,160億円、市町村分33,840億円と算定され、新型交付税が導入されることになった。

新型交付税は、主務省による交付税を各団体に配分する新しい算定の方法であって、地方交付税総額の決定とは関係はない。法令により団体に義務付けている事務事業については、従来の個別算定方式が維持された。そして、投資的経費を中心にした国の義務付けが弱い、あるいは

はないとされる分野を整理統合して、人口と面積を基礎として算定される包括算定経費が新設された。さらに、地方団体の財政運営に支障が生じないように、地理的条件などに配慮し、また行革、地域振興等の経営努力に対応する地域振興費が設けられた。

こうして、新型交付税は包括算定経費と地域振興費という形で、各団体についての簡素な新しい基準による基準財政需要額の算定が始まったが、交付税総額の決定方式と、基準財政需要額と基準財政収入額の差額を各団体に配分するという財源保障の基本的枠組みは、影響を受けることなく維持された。新型交付税の導入について、石原（2016、p 401）は、「地方団体の財政運営に支障が生じないよう、変動額を最小限にとどめるための制度設計をあわせて講じつつ、全体として交付税の算定を抜本的に簡素化したものと考えてよいであろう」と指摘している。

Ⅰ-2-4. 地方の自律を促す改革を吸収した 地方財政計画

骨太2001に示された地方の自律を促す交付税改革は、2002年度から実施に移された。まず、2001年末に地方財政計画が策定され、財源不足を穴埋めする交付税の総額が決まった。国の財政健全化への取組みと同様に、歳出を徹底的に見直した上で所要の財源を確保して、地方財政の健全化を図るという方針のもとで、投資的経費を2001年度比で9.5%削減するなどによって地方財政計画の規模は前年度比1.2%抑制され、上述の②式を全ての地方公共団体について合計した地方交付税の総額は前年度比8,000億円減の19.5兆円に決まった。そして、予算関連法として交付税を各公共団体に配分するにあたっての単位費用の水準、測定単位の内容などを示す地方交付税法の一部を改正する法律が2002年3月に公布された。

地方の自律を促すための段階補正の割増率引下げ、事業費補正の縮小、留保財源率の引上げ等の改革は、地方交付税の総額には直接影響するものではないが、各公共団体への配分額は基

準財政需要算定額の縮小、留保財源額の増加を通じて影響が生じうる。

地方財政計画の規模から、先の①式の不交付団体水準超経費、⑥式の国庫補助金、地方債などの特定財源を控除すると、⑤式が示すように、標準的財政規模（一般財源総額）は基準財政需要額と留保財源の合計となる。ここで、留保財源が増加すると、基準財政需要額に算入される額が減少する。

これによって、地方税収が少ない地方公共団体に深刻な影響が生じないように、地方交付税法第3条にある地方交付税の衡平な配分という観点から、各公共団体で標準的財政規模に大きな変動が生じないように激変緩和とも呼ぶべき対応が採られた。

国の予算編成の過程で地方交付税の総額が決まった後、それが各地方公共団体に配分される。この配分について、小西（2017, p 86）はミクロにおける算定は総務省が法令に基づきながらコントロールが可能な部分であり、財政需要を捕捉し、それを公平に配分することがミッションであるとし、その上で、義務付けや基準付けの弱い経費が基準財政需要額からの減額対象となる（p 103）と指摘している。また神野・小西（2014, pp. 113-116）は、単独事業のうち基準財政需要額に算入されていた部分を縮小することで影響が吸収される、基準財政需要額の圧縮率を税収が豊かな団体ほど大きくなるように補正係数を使って調整する必要があると指摘している。ただし、実際の補正係数は人口規模などの測定単位で設定されており、算定の自由度は制限されているとしている。

特別交付税について、神野・小西（2014, p 118）は、留保財源で対応すべき財政需要と重なっている部分が多いので、留保財源が大きな団体は特別交付税が圧縮されることで普通交付税との整合性が図られる、と指摘している。特別交付税を一般財源のように位置づけようとするものであろう。

さらに、小西（2017, p 105）は、2003年度には財政力格差を許容する留保財源比率が引上

げられたが、その後の三位一体改革での税源移譲と地方消費税率引上げでは、地方税充実分が留保財源の増加をもたらさないよう、増収分の100%を基準財政収入に算入したと指摘している。また、小西（2017, p 151）は、小泉内閣で圧縮された段階補正は2010年度には逆の方向で見直されたと指摘している。

なお、2002年度地方財政計画で大きく削減された投資的経費の約3分の2を占める地方単独事業は、「自らの選択と財源で効果的に施策を推進する方向に」向けての改革という観点から、事業費補正の縮小が行われたが、別の問題も表面化していた。すでに1990年代半ばから地方財政計画の投資的経費の地方単独事業は、計画額が決算実績を著しく上回る傾向が顕著になっていた。地方財政計画への過大計上は、交付税総額の過大計上の要因であり、交付税特別会計の借入増、交付税の特例加算を通じて国の財政を圧迫することになる。

この計画と決算の乖離について総務省は、地方公共団体がハードからソフトへの政策転換を、国の地方財政計画に先取りして行ってきた結果であるとした。そして、2005年度から2007年度にかけて、計画と決算の乖離の修正のためとして、地方単独事業について投資的経費の削減（3.9兆円）と一般行政経費の増額（1.95兆円）が行われた。

I-3. 地方債の発行条件交渉

公募地方債の発行条件の決定方式も、21世紀に入り変化を遂げた。公募地方債は、発行が始まった1952年から地方公共団体ごとに発行条件に差はなく、東京都債と同じであった。

こうした発行金利の決まり方は、地方債に限られたことではなく、長期金利は一定の序列で、いわゆる「四畳半」といわれた狭い金利体系の中に閉じ込められてきた。それは5年利付金融債＝7年国債（後に10年国債）のクーポン（表面金利）と、それに長期信用銀行の「利ざや」と解釈された0.9%を上乗せした長期プライムレートとの間に、政府保証債、地方債、事業債

という決まった順序で応募者利回りが配列されてきた（富田（1982））。

国債の応募者利回りを市場の実勢に合わせようとする、利付金融債の金利と長期プライムレートの引上げにつながる場合には、景気への配慮から国債の発行を中止するという、いわゆる「休債」が1984年7月に至るまで幾度も行われていた。10年国債の部分的な競争入札発行が始まったのは1989年4月からであった。そして、5年国債の公募入札発行が始まったのは、ようやく2000年2月であった。

2002年4月に、東京都とそれ以外の15道府県・13政令市とに分けて発行条件交渉が行われるようになった。この間に、公募地方債の発行団体は1952年の8団体から、2001年度には28団体に拡大していた。その後、発行条件を個別に交渉する方式は、2004年4月横浜市、2006年4月神奈川県、2006年6月名古屋市へと徐々に拡大し、2006年9月には、公募地方債を発行する23都道府県、15政令市のすべての地方公共団体が個別に条件交渉を行う方式に移行した。これについて、神野・小西（2014, p 167）は、金融市場では発行ロットなどの違いなどの理由で、流通金利に差が生じていたことを考えれば、統一条件交渉の廃止は妥当といえる、と指摘している。さらに、国債や事業債にならって、公募地方債の償還年限も10年債から、5年債、20年債、30年債、15年債などに多様化した。

I-4. 健全化法の導入

地方分権推進委員会は1997年に、「地方債許可制度については、地方公共団体の自主性をより高める観点に立って廃止し、……国または都道府県と事前協議を行うこととする」と勧告し、その後1999年7月に地方分権一括法が成立した。財政構造改革期間中は許可制度が維持されたが、2006年度に協議制度に改められ、適債性のある地方債の発行は原則禁止から原則発行自由になったとされる。協議において同意が得られた地方債は、元利償還金が地方財政計画に

算入される。

さらに、2012年度に地方債届出制度が導入され、実質公債費比率等の要件を満たす地方公共団体の民間資金による起債は協議不要で届出で完了することとされた。ただし、これらの起債についても地方財政計画、地方債計画に組入れる仕組みは全く変わっていない。

こうした協議制への移行と並行して、地方公共団体の再建法の見直しが行われた。契機となったのは、夕張ショックと地方分権21世紀ビジョン懇談会による「再生型破綻法制の検討に早期に着手し、3年以内に整備すべきである」という報告であった。その直後に閣議決定された骨太2006には、「再建法制等も適切に見直す」と記された。

破綻法制の検討は先送りされたが、小西（2017, p 287）によれば、地方分権改革等によって地方債制度が大きく変わり、法制度の整合性の点からみても見直しが必要であったとされる。こうして、起債許可制度から協議制度への移行などに沿って、財政規律の緩みを是正するという観点からの検討が進められ、「地方公共団体の財政の健全化に関する法律（健全化法）」が2007年6月に公布され、2009年4月に施行された。

健全化法は、再建法（昭和30年旧特措法）が対象とした深刻な財政状況の再生段階に陥るまでに、旧特措法が対象とした普通会計だけではなく、財務状況が十分に開示されることがなかった公営企業、第3セクター、土地開発公社の債務を含めて公表し、各地方公共団体に自主再建が可能な範囲を逸脱しないように、早い段階で財政再建に向けた自主的な改善努力を促す早期是正措置を目指している。

地方財政計画によって、すべての地方公共団体の地方債元利償還費を含めたすべての歳出が国からの地方交付税総額で財源保障されるので、地方債の償還確実性は担保されている。この一方、主務省から各地方公共団体に配給される交付税で、各団体が発行した地方債の元利償還財源が確保されているかどうかについては、

各団体が確認しなければならない。先述のように、地方債の元利償還金の基準財政需要額への算入割合の引下げ、留保財源率の引上げによって各地方公共団体の自由度が増した分、各団体は配布される交付税で償還確実性が確保できていることを検証して財政運営を行う必要がある。特に地方税収、留保財源が小さい地方公共団体では、公債費のうち基準財政需要に算入されない部分（公営企業の準公債費も含む）と留保財源の大きさに注目する必要がある。健全化法は早期是正措置を設け、各地方公共団体が実質公債費比率を計算することにより、財政健全化を促す仕組みを設けたとみることができよう。地方債協議制への移行後も、実質公債費比率

が高い地方公共団体については、地方債の元利償還に支障を来さないよう、地方債の発行を事前に制限する早期是正措置として起債許可制度を残している。

以上のように、21世紀初頭に相次いで実施された地方交付税制度と地方債制度の改革によって、地方分権化と地方債の市場化が進展してきたようにも見える。その一方で、地方財政計画、地方債計画という地方財政制度の根幹は堅固に維持されてきた。第Ⅱ章では、分権化と市場化の流れの中で強く主張された破綻法制が実現しなかったことについて、制度補完性という観点から検討する。

Ⅱ. 地方債の完全自由化と破綻法制の検討

総務大臣の諮問機関「地方分権 21 世紀ビジョン懇談会」が、2006 年 7 月に破綻法制の導入と地方債の完全自由化を内容とする報告書を発表した。要約すると、地方債の元利償還費をはじめとする地方歳出が国の交付税によって財源保障されていることが、地方財政の悪化をもたらしているとして、新発の地方債に対する交付税措置の全廃、再生型破綻法制の整備などを行い、地方債の完全自由化が必要という提言であった。

これは、財投改革前の財投機関債の議論と極めて相似している。特殊法人が肥大化したのは、郵貯・年金の増大に合わせて財投資金が供給されたためであり、各機関は財投機関債を発行し、買い手がつかない機関は市場から退出すべきという考え方であった。また、特殊法人・財投機関の発行する債務に暗黙の政府保証が付くことを避けるために、財投機関の破綻法制の検討が課題とされた。これらによって、財投機関債は導入されたが、破産規定は設けられなかった。

では、地方債の完全自由化は可能なのか。個

別の行政分野を担う特殊法人・財投機関に比べて極めて広い範囲の国民生活に密着した行政サービスを行う地方公共団体に破綻法制を導入するのは、特殊法人と比べても困難と思われる。これらの問題について、地方財政制度と地方債市場との制度的補完性という観点から検討しよう。

Ⅱ-1. 財投機関債の議論との類似性

債務調整は、地方公共団体の財政再建のために、債権者に金利の減免や債権の一部または全部の放棄を求めるという貸手責任を問う債務削減の仕組みである。それを前提に地方債を発行すれば、債権者は各地方公共団体の財政状況に応じたデフォルトの発生確率を勘案して金利を求めると、地方公共団体の債務返済能力が金利に反映されることになる。

推進論者は、地方債に対する暗黙の政府保証が付与されていると、財政規律が弛緩し財政悪化が避けられないので、こうしたマーケットの行動が地方財政の健全化を促すとしていた。例えば、土居（2004）は、地方債の元利償還金の

交付税措置はマクロとミクロの算定に齟齬があり、破綻が生じる可能性がわずかでもある限り破綻を法制化すべきであるとしている。

これに対して、持田（2007, p 24）は、地方交付税を地方債の債務支払いに充当するかどうかは、地方自治体の裁量に委ねられているとしつつも、破綻法制の導入には極めて慎重な論を展開している。その上で、持田（2013, p 248）は、地方債は債務のタイムリー・ペイメントが制度上確保されているとはいえないので、投資家は信用リスクをある程度意識して取引を行う、と指摘している。

こうした地方債を巡る議論は、財投改革の過程において提唱された財投機関債の発行、つまり市場による規律付けへの過度の期待に似たものがあつた。富田（1997）が批判したこの考えは、公的資金の増大に合わせて財投機関に資金が供給され、非効率な事業が拡大し不良債権化したので、各機関は市場から必要な資金を財投機関債の発行によって調達し、買手がつかない機関は退出すべきであるとするものであつた。本来は政治が判断し決定すべき財投機関の民営化や事業規模などを市場に委ねようという考え方で、財投機関債は政治不信、市場過信の産物であつたといえよう。

当時も、公法人である財投機関の破産法制の検討が要請されたが、2002年9月に破産法に一般的な明文規定を設けないことになつた。また、各法人の設置法にも破綻は想定されていない。仮に破産原因が発生したからといって、行政目的を実現する手段である事業の清算、既存債務の解体というわけにはいかないのである。

財投機関債の金利は、道路公団の廃止、民営化という政治家の発言に敏感に反応した。道路公団の発行した10年物財投機関債の国債に対するスプレッドは、2002年5月中旬に90bpに急騰した。こうしたスプレッドの拡大は、富田（2018）が指摘したように、特殊法人改革の過程における政治家の発言を後追いし、財投機関に対する国の関与と支援が後退するのではないかと市場の憶測によるものであつた。石油

公団、道路公団等の債務処理方針が市場で確認されると、スプレッドは大きく縮小した（p 76）。

こうして、財投機関債には、機関の肥大化や規律の喪失につながるといわれた暗黙の政府保証は残ったままで、リスクフリーの国債、政府保証債との金利差は財投機関の信用力格差ではなく、発行ロットが小さいことによる流動性の差を反映したものとみることができる。リーマンショック時と、ギリシャ財政危機に端を発する欧州金融危機の際にスプレッドは拡大したが、それは質への逃避ではなく、流動性への選好が強まり、国債金利が大きく低下したことの結果とみることができる。

市場公募地方債についても、国債とのスプレッドが大きく拡大した時期がある。2006年央には、夕張市が6月に主務省に財政再建団体の指定を申請したこと、主務大臣の諮問機関が破綻法制を整備するという提言を行ったこと、そして日本銀行のゼロ金利政策解除の影響が重なつた。このほか、国債とのスプレッドが拡大したのは、財投機関債と同様にリーマンショック、欧州債務危機時においてで、地方債の金利低下が流動性の高い国債の金利低下に追い付かなかつたためである。とくに地方共同法人に移行直後の金融機構債のスプレッドが大きかつた。

II-2. 破綻法制ではなく早期是正措置を導入

夕張市の出納整理期間を利用した不適切な会計処理による巨額の債務が発覚したことを契機に、アメリカの破産法第9条を参考にした再生型破綻法制について検討が始まつた。総務大臣の諮問機関として2006年1月に設置された「地方分権21世紀ビジョン懇談会」は、7月に報告書を公表した。

報告書は、現状の問題点として、行き過ぎた国の関与と地方の財政的依存で、地方の債務が著しく拡大しており、現行の再建制度はその是正機能を発揮していないと指摘した。そして、地方債の発行を地方の自主性に委ね、資本市場において各自治体の信用力に応じた地方債の格付けが行われる状況が速やかに実現されるよ

う、国はいわゆる再生型破綻法制に取り組むべきであると提言した。その上で3年以内に再生型破綻法制を整備し、協議制の廃止、新発地方債に対する交付税措置の廃止を内容とする地方債の完全自由化を10年後までに実現するという改革工程表を示した。

その後、再生型破綻法制の検討は、総務省に設置された「新しい地方財政再生制度研究会」、さらに「債務調整に関する調査研究会」に委ねられたが、議論は先送りされた。この一方、会計間の不適切な赤字処理の未然防止のための早期是正措置の検討が進んだ。

協議制への移行で廃止された起債許可制度ではあるが、実質公債費比率が18%以上の地方公共団体には起債の早期是正措置として残った。そして、2007年6月に公布された「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」には、夕張市での会計間の不適切処理を踏まえて、地方公共団体の債務をすべての会計を対象に幅広く捉えた4つの指標のうちいずれかが基準を超えた場合に自主的な早期健全化が促される仕組みが導入された。

この健全化法について、神野・小西(2014, p 166)は、「地方債が償還不能とならないことに対して、中央政府による地方自治体への暗黙の政府保証があるなどと誤解されることがある。実際は、地方自治体が自主再建の可能な範囲を逸脱しないように、事前に健全化の仕組みを機能させるものである」と指摘している。また、持田(2016.5, p 11)は、「地方債制度は(破綻法制で)土俵際まで寄られながら、そこから相手の体を持ち上げ背後の土俵外に出す「うっちゃり」のような決まり手をしたといえよう」と巧妙な表現で評している。

II-3. 地方財政制度と地方債市場の制度的補完性

地方分権21世紀ビジョン懇談会が提唱した地方債の完全自由化、その前提とされた再生型破綻法制の整備はなぜ検討が進まず、実現を見なかったのか。この問題を青木昌彦氏の制度的

補完性を援用して考えてみよう。

青木(2008, p 275)は、制度的補完性を次のように定義している。「AとBという2つのゲーム領域で、それぞれa'とa", b'とb"という均衡がありうるでしょう。しかしa'という均衡は、Bにおいてb'という均衡が成立しているときのみ可能で、a'とb"というようなコンビネーションがありえない場合がある」。つまり、一つの領域でどのような制度が成立しうるかは、他の領域でどのような制度が成立しているかに相互に依存することになる。

例えば、領域Aを地方財政制度、Bを地方債市場とし、現在の状態を地方財政制度について日本a', アメリカa", 地方債市場について日本b', アメリカb"と示す。ビジョン懇談会は日本の均衡を(a', b')から(a", b")に移行させようとする。

ところで、アメリカにおいては、連邦政府による州・地方財政に対する財政統制はなく、財源保障はもちろんのこと、財政調整のための一般補助金(交付税)も存在しない。殆どの州政府はそれぞれの州憲法または州法によって経常勘定における均衡予算の規律を課している。資本勘定の公共事業は、対象事業からの収益を償還財源とするレベニューボンドと、各州が全額償還義務をもつ一般財源債で調達される。

各州の財政均衡ルールは、財政赤字が発生した場合、次年度に繰越を認めるのか、次の二年間(一会計年度が二年間という州があるため)で赤字を是正するのか、または次年度への繰越を認めず、当該年度内に赤字を是正しなければならないのか、など州ごとに異なる。Advisory Commission on Intergovernmental Relations (ACIR)は、これらの項目をもとに各州の財政規律を0~10の段階に数量化している。

こうした財政制度a"に対応して地方債市場においては、富田(1999, 第3章第5節「アメリカ各州の財政均衡ルール」, pp. 156-167)が示すように、赤字繰越などの規律が厳しい州ほど財政黒字が大きく、地方債市場で格付けが高く、金利が低いことなどが、多くの実証分析で

示されている。

例えば、ACIR（1987）は、州憲法で債務制限が課せられている州は、そうではない州に比べて一人あたり債務残高が少なく、また州政府の保証がないレベニューボンドの発行も少ないことを示した。Bohn and Inman（1995）は、州憲法で赤字繰越禁止を定めており、最高裁判事が住民投票で選ばれる州では、事後的に均衡財政が求められるので、財政規律が最も厳しく働き、逆に年度初めの均衡予算だけを要求する事前的な規律は効果が乏しいと指摘している。Alesina and Bayoumi（1996）は、ACIRの指数と州の景気変動（生産額の標準偏差）との間には統計的に有意な関係が存在しないこと、そして財政規律の厳しい州ほど財政収支の変動が少ないことを示した。Poterba and Rueben（1997）は、満期まで20年の州債金利と、各州の均衡財政法、債務制限、歳出入制限との関係を、1973年から1995年の間のデータをもとに計測し、当該年度内に収支の均衡化を義務づけるという最も厳格な規律をもつ州の州債の金利は、そうでない州に比べて17bp低いことが統計的に有意であることが示されている。各州を平均した州債利回りが当時5%程度であったが、均衡財政ルールの違いがもたらす金利格差は決して小さくない。

アメリカでは、州財政において特定補助金（国庫負担金）が2019年度24.1%という大きなウェイトを占めている¹⁾。しかし、用途を特定しない一般補助金（地方交付税）は存在しない。各州は州憲法を制定しており、州を統括する地方行政を担う主務省も存在しない。

我が国では、国からの補助金（国庫負担金）の2019年度地方財政計画に占めるウェイトはアメリカよりも低い16.4%であるが、地方交付税交付金等のウェイトは各府省からの国庫支出金よりも大きい18.5%であった。さらに、地方財政計画に計上される歳出は、地方税、国庫支出金、地方債などで不足する部分はすべて一般

補助金である地方交付税交付金等によって財源が保障される。国からの補助金で不足する事業の財源、つまり各地方公共団体が負担すべき経費（いわゆる裏負担）は、基準財政需要額に算入されている。さらに、地方単独事業も、その内訳や積算が明らかでない（いわゆる枠計上）にも関わらず、地方財政計画に計上された規模が財源保障されている。

地方財政計画から除外されるのは、課税自主権が保障される超過課税と法定外税で、これらによる税収増は地方交付税で減額されることはない。その規模は、2018年度決算で超過課税7,025億円、法定外普通税510億円で、法定外目的税を含めた合計額の同年度地方財政計画に対する比率は1%にも満たない。

このように、我が国地方財政は、各地方公共団体の歳出に対する財源保障を通じて、国の予算編成と一体となった仕組みの中にある。こうした中でb'からb"に移るには、a'からa"に移ることが必要である。そのためには、まず国と地方の役割分担を明確にし、国が財源保障する分野を限定するという根幹の制度設計を行うことが必要である。この工程を省いては、持続可能な地方分権への道は始まらないのではないか。

II-4. 国による財源保障の範囲の明確化が必要

21世紀ビジョン懇談会は、国と地方の歳出比が4:6であることを踏まえ、10年後までに税収比もそれに近い水準を目指すべきであったとした。その方法として、骨太2006で明記された三位一体の改革を位置づけ、国と地方のもたれあいの象徴と批判される国庫補助負担金を計画的に廃止・縮減し、交付税改革として不交付団体を拡大し、地方自治体の安定的な財政運営に必要な一般財源の総額を確保するとした。

国の役割の縮小、財源保障の範囲の縮小という観点には、何を対象とする補助金を廃止するかという具体論が必要である。これについて明確な提示がない中で、補助率の引下げによって

1) OMB（2020）“FISCAL YEAR 2021 ANALYTICAL PERSPECTIVES”， p 202

補助金を縮小しても、その額相当の「裏負担」の全額が基準財政需要額に算入され、交付税、地方税、及び臨財債など一般財源の充当が増えることになる。

こうしたことから、仮に完全な地方債の自由化を求めるのであれば、破綻法制の検討に先立ち、国と地方の役割分担、すなわち国による財源保障の範囲を明確に限定し、国が責任をもって行うナショナル・ミニマムと呼ばれるべき行政は、地方公共団体が破綻しても影響を受けないように、補助率100%とすることが必要である。

これに対して、日本国どこでもほぼ一定一律の広範な行政サービスを供給することを財源保障する現行の地方財政制度を前提とすると、破綻制度には議論の余地すらないのではないか。このように、地方財政制度での財源保障と地方債市場の完全自由化（a' と b'' という組合せ）は、両立しえないとみることができよう。

我が国の地方財政制度は、地方公共団体の自律的な財政運営を促すことを目的として検討さ

れてきた事業費補正の縮小、留保財源率の引上げ、新型交付税の導入、そして三位一体の改革を取入れつつ、地方交付税制度を通じる国による財源保障の仕組みを完全に維持してきた。

地方分権が今後も実現すべき課題であるならば、この堅固な地方財政計画と交付税制度の仕組みの適用範囲を徐々に縮小してゆくことが現実的であろう。それに向けて、国が財源保障する地方歳出を限定し特定補助金とし、地方交付税は単純明快な財源調整機能に特化し、これらを越える歳出レベルを望む地方公共団体はそれぞれが課税自主権を発揮して自ら増税し、住民の受益と負担を均衡させることが必要である（富田，2003.1）。

そこに至るには、極めて長い期間にわたる財政規律の維持が必要である。こうして文字通りの地方分権の時代を実現することができれば、破綻法制も導入され、ようやく地方財政に対する市場の規律も働くであろう。

Ⅲ．地方債計画における民間資金の拡大

資金調達改革が実施され、財投の貸出金利は同じ年限の国債金利と同率にまで低下した。地方公共団体が市場から資金を調達する場合に比べ、財投の優位性は改革前よりも大きく向上した。この一方、財投以外の市場からの資金調達は増大を続け、市場公募債は発行団体数の拡大に加えて、2003年度から参加団体の連帯保証による共同発行公募地方債の毎月発行が始まった。また、政府保証債を発行して地方公営企業に融資をしていた公営企業金融公庫（公営公庫）は、改称の後に政府保証が付かない公募債を発行し、2009年6月から地方公共団体の普通会計にも広く融資を始めるようになった。

こうして地方債計画に占める財融資金のシェアは、2000年度47%から2020年度25%にほ

ぼ半減し、市場公募債は10%から33%へ、公営公庫（機構資金）は12%から16%に拡大した。共同発行市場公募債を発行し、旧公営公庫の機能を拡充してまで、財投債以外の方法で市場からの資金調達を拡充した理由は何処にあったのだろうか。

まず、財投改革後20年間の地方公共団体を巡る資金の流れを日本銀行の資金循環（マネーフロー）表で俯瞰しておこう。

Ⅲ－1．地方公共団体を巡るマネーフローの変化

地方公共団体について、日本銀行のマネーフロー表で運用と調達の差額である資金過不足についてみると、2005年度以降、2010年度、2014年度を除いて黒字で推移しており、極め

て巨額の赤字が続く中央政府と著しいコントラストをなしている²⁾。

調達面では、民間金融機関貸出金が2000年度末9.3兆円から2020年度末35.5兆円に増加した一方、地方公共団体金融機構³⁾を含めた公的金融機関貸出の残高は、この間に90.9兆円から60.3兆円に減少した。

この中には、1992年5月末までに公的資金が地方公共団体に貸付けた年利5%以上の貸付金最大5兆円を対象とする繰上償還の影響が含まれている。これらは補償金なしに繰上償還⁴⁾が行われ、民間金融機関からの貸出に置き換わった⁵⁾。

マネーフロー表における地方債発行残高⁶⁾は、57.8兆円（2000年度末）から74.9兆円（2020年度末）に増加した。このうち公的金融機関による保有額はほぼゼロの状態が続いているが、民営化前の郵貯を除いた民間金融機関のうちの「銀行等」でみると、17.3兆円から

45.8兆円へと28.5兆円も増加している。また、地方公共団体の資産については資金余剰を反映し、現金預金（いわゆる公金預金）残高は23.3兆円から41.7兆円に増加している。

このように、財投改革後の20年間で、地方公共団体は調達、運用の両面で民間金融機関との取引が大きく増加した。財投改革前の10年間には公的金融機関による貸出が大きく増加し、民間金融機関からの貸出が微増にとどまっていたことから様変わりの変化である。21世紀に入ってから、地方公共団体向け融資を公的金融機関から民間金融機関に付け替えるという形で、民業補完が進んだということができよう。

地方公共団体の負債には、このほかに、マネーフロー表では中央政府に含まれる交付税及び譲与税配付金特別会計（以下、交付税特会あるいは特会）からの借入金の中の地方負担分がある。これについても、官から民への付替が進んだ。国負担分については2006年度に全額の

- 2) 21世紀に入ってから地方公共団体の黒字傾向については、内閣府が年2回発表する「中長期の経済財政に関する試算」においても確認できる。基礎的財政収支（PB）は2005年度から2019年度まで黒字が続いた。新型コロナウイルス感染症の影響で2020年度赤字になった後、2021年1月推計のベースラインケースでは、2024年度に黒字化し、黒字幅が2026年度に向けて拡大する姿が示されている。また、21世紀に入ってから地方債残高（公営企業を含む）がほぼ横ばいで推移する一方、地方公共団体の基金残高は2004年度を底に拡大を続けている。ただし、地方のPB黒字化が直ちに財政健全化を意味するものではない。国の歳出には地方交付税が含まれており、財政健全化は国・地方全体でなされるべきものである。
- 3) 日本銀行のマネーフロー表では、地方公共団体金融機構（旧公営企業金融公庫）は日本高速道路保有・債務返済機構などとともに、資金調達は市場からも行っているが、運用先がごく限られた一部の先や業務に限定されている公的専属金融機関に分類されている。（資金循環統計の解説 pp. 3-19）
- 4) このうち財融資金への繰上償還は2007年度から2010年度にかけて3.8兆円を対象に行われた。これに伴って、財投特会は融資時の約定による将来にわたる利子収入を失い、これによる損失、つまりは国民の逸失利益は8,923億円に達する。この逸失利益は同特会が将来にわたって地方公共団体に利払費軽減のために支出する補助金と等価であるが、予算書、決算書には記載されない。この問題については富田（2008, pp. 221-228）参照。
- 5) 会計検査院（2012.7）は、「平成19年度から21年度までに補償金免除繰上償還が実施された地方債について、23年度以降も利子支払額が軽減されること（より低い金利で市中金融機関等から借り換えたため）、新たに22年度から24年度までの間で、約1兆1,400億円を上限とした補償金免除繰上償還を実施することとされていることから、このままでは、普通交付税の算定に当たり、今後も実態として発生していない利子支払額による元利償還金に基づき基準財政需要額の算定が行われることとなる。」とし、地方債の元利償還金に係る普通交付税の算定に当たり、公的資金の補償金免除繰上償還実施後の実態を反映した利子支払額により公債費等の経費に係る財政需要の額を算定することにより基準財政需要額の合理的な算定を行うよう総務大臣に対して改善の処置を要求した。
- 6) 地方債はマネーフロー表と地方債計画で定義が異なる。日本銀行のマネーフロー表では地方債は地方公共団体が国内で発行した債券で、公募地方債、非公募地方債が含まれている。地方公営事業会計が発行する地方債は、公的非金融法人企業部門発行の地方債とされている。また、証書貸付として経理される地方債は民間金融機関貸出または公的金融機関貸出に計上されている。（資金循環統計の解説, pp. 4-12）

18.7兆円を国が承継した。地方負担分の借入については、2000年度に民間借入が導入され、新規借入は民間資金によって行われることになった。この結果、2000年度末に民間金融機関貸出8.1兆円、公的金融機関（財融資金貸出）

18.2兆円であった地方負担分の交付税特会借入金残高は、2020年度末に民間金融機関貸出23.4兆円、財融貸出7.5兆円となった。表1は、上に述べた地方公共団体を巡るマネーフローの変化を示す。

表1 官から民へのマネーフローの変化

(増加額, 単位:兆円)

	民間金融貸出	公的金融貸出	地方債残高	うち銀行等保有	公金預金
1990 → 2000 年度					
地方公共団体	+4.4	+47.1	+41.7	NA	+3.7
2000 → 2020 年度					
地方公共団体	+26.1	▲30.5	+17.1	+28.5	+18.4
交付税特別会計	+15.4	▲22.5			

(出所) 日本銀行「資金循環勘定」より作成
(2020年度末の計数は2021年6月25日掲載分)

Ⅲ-2. 地方債計画に反映された財投改革

「地方公共団体の資金調達に占める財政融資資金の比率を引き下げ、民間金融市場からの自主的な資金調達を促す」という財投改革は、地方債計画によって具体化された。上述の21世紀に入ってから地方公共団体を巡るマネーフローの大きな変化は、国の予算編成と一体で策定される毎年度の地方債計画によってもたらされたものである。全ての地方公共団体の資金調達は、市場公募債など民間資金からの調達も含めて殆ど全て地方債計画によって決定されるからである。地方財政法において、地方公共団体が地方債を発行し、又は発行条件を変更するには総務大臣と協議が必要であり、総務大臣は協議で同意する地方債の予定額の総額その他について公表することと定めている。したがって、地方債計画には、当該年度に協議等（協議、許可申請、届出）が予定されている地方債が全て計上される。ただし、当初の発行の時点で借換を予定している市場公募債については、借換の際に協議を行う必要がないので、地方債計画には計上せず、欄外の脚注に新規発行分との合計

が記されている⁷⁾。

Ⅲ-2-1. 地方債の全体と構成

地方債には地方債（建設地方債）、臨時財政対策債（臨財債）および公営企業債がある。建設地方債は、建設事業等に起債対象が制限された特定の事業に充当される特定財源であり、事業ごとに地方債が充当される起債充当率、国の補助金が充当される比率である補助率、そして交付税、地方税、臨財債の収入金など一般財源の投入比率、そして元利償還金に対する交付税措置の割合が決められており、毎年度の発行額は国の予算編成過程で決まる。

普通会計が発行する建設地方債の将来にわたる元利償還に要する財源は、地方財政計画の公債費に計上される。ただし、市場公募債の借換分は新規発行時に予め借換が予定されている場合に限り、地方債計画に計上されず、地方財政計画の歳出の公債費にも、歳入の地方債にも計上されない。

臨財債は、第IV章で述べるように地方財政計画の財源不足額を国の負担分と折半し、地方負

7) 2020年度の市場公募債は計画額38,500億円に対して、借換債を含め70,900億円の発行が予定された。この差額が借換分で、地方財政計画の歳出歳入に計上されない。

担分として新規発行される。その償還財源が不足する場合、新規発行分と合計して臨財債として、地方財政計画と地方債計画に計上される。いわば借換債であっても地方債計画に計上されるのは、当初の同意では借換は予定されていなかったためと整理しているからであろう。臨財債の元利償還金は、地方財政計画の公債費に計上される。

独立採算制が原則である地方公営企業が発行する企業債について、地方財政白書は普通会計負担分（2018年度末残高18.3兆円）と公営企業負担分（同22.5兆円）に分類しているが、分類の基準は示されていない⁸⁾。その元利償還金については、前者は全額が地方財政計画の公債費、後者は一部が公営企業繰出金に計上されているものと類推される。2021年度地方財政計画において、公営企業繰出金は2.4兆円で、このうち企業債償還費は1.5兆円であった。普通会計から公営企業会計への繰出基準は、事業ごとに詳細に定められ、毎年度各地方公共団体に

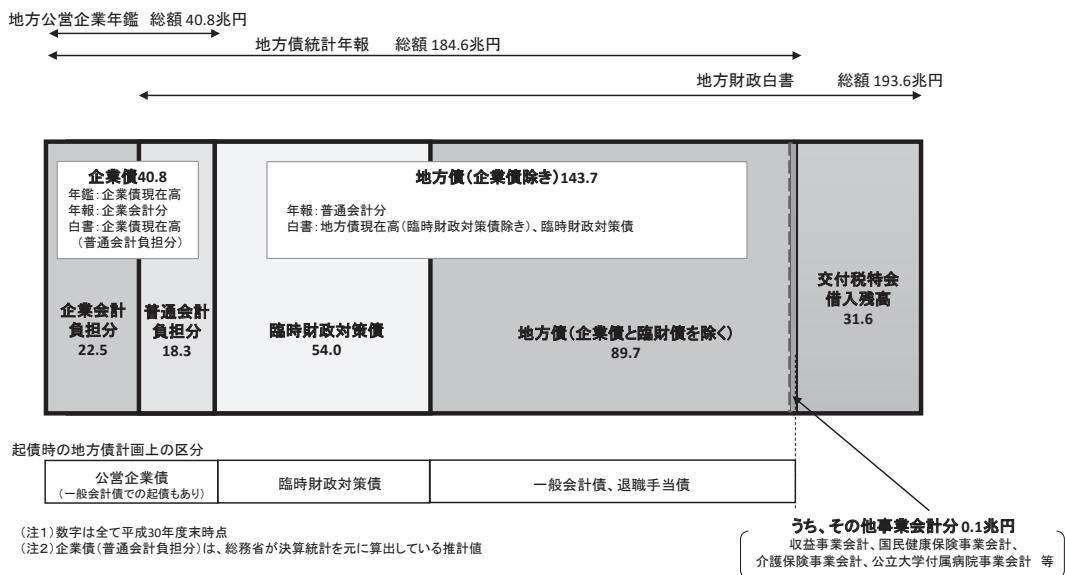
に総務省から通知される。

以上にみた地方債の全体像を図1に示す。地方債の発行は地方債計画にしたがって行われ、その残高は地方債現在高として地方債統計年報に記載される。近年の地方債計画が11～16兆円の規模で推移する一方、地方債残高は2004年度末202.3兆円をピークに、2018年度末184.6兆円に微減している。このうち地方債（臨財債、公営企業債以外）89.7兆円、臨財債54.0兆円、公営企業債40.8兆円であった。

地方債計画では、資金調達先を財政融資資金（財政融資）、地方公共団体金融機構資金（機構資金）、市場公募（共同発行公募地方債を含む）、及び銀行等引受の4つに区分している。これらの調達先によって金利、償還年限、償還方法などが異なるという資金の特性と、地方債を充当して行う事業の特性とを考慮して、事業別、資金区分別の発行計画が地方債計画として決定される。

地方債計画にしたがって、各地方公共団体に

図1 地方債の全体と構成（2018年度末）



(出所) 地方財政白書，地方公営企業年鑑，地方債統計年報

8) 普通会計が負担する企業債は、地方債、臨財債および交付税特会借入金とともに、地方財政白書で「普通会計が負担すべき借入金残高」に含まれている。なお、交付税特会借入金は地方債計画には含まれない。

事業ごとに資金区分別の計画が配分される。さらに、国の補正予算の編成に伴って行われる地方債計画の変更においても、事業ごとの追加額に当初計画のシェアを乗じて資金区分ごとの追加額が決められる。なお、地方債計画は「総務大臣が協議において同意をする地方債の予定額の総額」（地方財政法第5条の3）を計上することとされており、借換債は含まない。

財融資金は、事業の耐用年数等に応じて貸付期間を設定しており、原則として借換は引受けていない。平嶋他（2001, p 570）は、「政府資金については、そもそも当初の融資条件が借換を必要としないように定められていることか

ら、原則として借換は行われていない」と記している。市場公募債については、償還年限が多様化されたが、借換発行が行われている。臨財債は先に述べたように、新規発行と既往債の元利償還分（借換発行）の合計が地方債計画に計上される。

次節で地方債計画を資金区分ごとに検討するが、先にその推移を見ておこう。表2に示すように、財投改革以降、財融資金のシェアが大きく低下した一方、市場公募及び公営公庫・機構資金のシェアが拡大してきた姿を確認することができる。

表2 地方債資金区分の推移

(単位：億円, %)

	計画額	運用部・財融	公庫・機構	市場公募	銀行等引受
1980年度	70,307	43.8	16.3	10.3	29.6
2000	163,106	46.9	12.4	9.9	30.8
2020	117,336	25.0	15.5	32.8	26.7

(注) 市場公募債の借換発行分を含まない。

(出所) 1980年度及び2000年度は「地方債の手引き」による

Ⅲ-2-2. 財融資金は融資対象を限定

2001年度に財投の資金調達は、郵貯・年金から受動的に受入れてきた預託金を原資とする仕組みから、財投債を発行することによって財投計画に必要な資金を市場から能動的に調達する仕組みへと改革された。財投債は国債であるので、必要な金額を国内で最も低い金利で市場から調達できる。これによって、財投の貸出金利は貸付期間に応じて、市場で成立している国債のイールドカーブを基準に決定されるようになった⁹⁾。

財投改革前には、預託者の財政事情に配慮して¹⁰⁾、10年物国債の表面金利（クーポン・レー

ト）に0.2%上乗せした金利を期間7年の預託金利として郵貯・年金に支払い、その金利を財投からの貸出金利としていたが、預託義務廃止によって財投の貸出金利は国債の市場金利に連動して設定されるようになったことで大幅に低下し、地方債についても市場公募債や銀行等引受債、そして政府保証債が発行できなくなった公庫・機構資金に対する財投の優位性は財投改革前よりも一層顕著になった。

こうして財融資金は、日本国内で最も低い金利で貸出が行われる。国の信用力を背景に調達した資金を融資するのであるから、財投計画は国が責任をもって対応すべき分野、国の政策と

9) 貸付利率は、国債の利回りを基準として財務大臣が毎月定める利率とされ、例えば2021年4月に適用される満期一括償還型の期間9年超から10年以内の貸付金利は0.1%である。

10) すでに1987年3月に預託金利の法定制を廃止し国債金利への連動が図られ、1993年6月からは郵貯定期貯金金利も市場金利に追随する方式に改められた。しかし、低下する市場金利にスライドして預託金利が引下げられることに対して、「郵貯と年金を同じ金利で運用するのはおかしい」などとする抵抗が起り、運用部預託金利（＝財投貸出金利）に国債金利への上乗せが求められた（富田1997, pp. 115-116）。

密接に関係する分野に財融資金が配分されるべきである。こうした観点から、財投改革として融資分野全般にわたる見直しが行われた。

地方公共団体向け融資については、2004年12月の『財政投融资改革の総点検について』において、地方公共団体の資金調達力及び資金使途に着目した重点化の推進が重要であり、赤字補填の性格を有する地方債は、資源配分機能を有する財投の対象として相応しくない面があるものと考えられる、という方向付けがなされた（p 34）。

その後、我が国経済が国際金融危機（いわゆるリーマンショック）及び東日本大震災から平時への切替えを進める中、2014年6月に財政制度等審議会財政投融资分科会は、『財政投融资を巡る課題と今後の在り方について』という報告を公表し、地方公共団体向け財融資金の在り方として、概略次の3点を指摘した（pp. 50-52）。

第1に、資金調達力の差を踏まえた資金供給という観点から、資金調達力が低い地方公共団体については民間等資金を補完し、資金の安定供給を図る。

第2に、資金使途に着目して、①国が責任をもって対応すべき分野（災害復旧等）には積極的に対応、②国の政策と密接な関係のある国庫補助負担事業（学校教育施設等、公営企業債の下水道等）には引続き対応、③地方単独事業は国として関与する政策的必要性が低いので引続き抑制してゆく。その際、一般会計債については地方財政計画を通じて、将来の国民全体に負担が及ぶことを踏まえ、柔軟に対応する。

第3に、他の資金との役割分担について、地方公共団体金融機構資金（機構資金）と民間等資金は、地方が自ら調達した資金であると捉えた上で、資金使途に着目した重点化における①、②の分野等において財融資金を確保する。その際、団体にとって、財融資金の存在が他の資金調達の条件を有利なものとする効果があること、財融の融資審査を通じて、団体が直面する予算制約を意識づけることができるといった効果にも留意する。

こうした財融資金の在り方を踏まえて、毎年度の財投計画、地方債計画が編成された。2021年度計画について資金区分別に見ると、災害復旧事業、辺地対策では財融資金のシェアが100%、水道事業では財融資金43.7%（機構資金41.3%、市場公募7.3%、銀行等引受7.7%）、下水道事業では財融資金45.8%（機構資金30.6%、市場公募9.1%、銀行等引受14.5%）、臨財債では財融資金26.8%（機構資金14.1%、市場公募35.7%、銀行等引受23.4%）であった。

Ⅲ-2-3. 地方公共団体金融機構の発足とシェア拡大

地方公共団体金融機構の前身である公営企業金融公庫（公営公庫）は、政府資金の量的補完という位置づけで、政府保証債を発行して地方公共団体の公営企業に貸出を行っていた。財投改革で、資金運用部資金が財政融資資金（財融資金）として財投債（国債）を発行して市場から財投計画に必要な額を資金調達する仕組みになったことに加えて、公営公庫が公営企業分野における政府資金の補完としての位置づけにあったことから、2001年12月に閣議決定された特殊法人等整理合理化計画では貸付分野と規模の縮小を求められた。さらに、「財政投融资の総点検について」（2004, p 34）では、同公庫の「融資審査は地方財政法上の起債許可の審査に依存しており、直接に審査する件数は極めて少なく、その内容も不十分である」と指摘された。

2006年6月に公布された行政改革推進法では、地方公共団体の資金調達は資本市場等を活用して行う仕組みに移行させることとし、公営公庫は2008年度に廃止することが定められた。同公庫の業務を引き継いで2008年8月に事業を開始した地方公営企業等金融機構への出資者は国から地方共同出資に替わり¹¹⁾、機構は政府保証のない債券の市中発行で資金を調達した。

国の出資金が生み出した公営公庫の廃止時残余財産（3.4兆円）は、富田（2008, 第4章）に述べられているが、新組織の新勘定に10年

で2.2兆円を移した後、旧勘定の剰余金(1.2兆円)は国庫納付されることとなった。しかし、それは特殊法人改革の成果として国債の償還に充てられたのではなく、出資者である財投特会(産投勘定)を一旦経由して、地方財政計画の歳入補填のために交付税特会に繰入れられた。

公営公庫の廃止後について、地方分権21世紀ビジョン懇談会の報告書(2006.7)は、「国は新たな政府保証を行わない。公営企業金融公庫の承継法人は、経過措置の業務を行う。小規模自治体等、単独での地方債発行が困難な自治体については、地域単位での共同地方債の発行制度などを導入し、資金調達の手続きに配慮する」と指摘していた。

これを受け、持田(2007, p 25)は、「21世紀ビジョン懇談会が、地方債の共同発行機関導入の必要性に言及している」と述べている。そのうえで、持田(2007, p 31)は、地方分権化が進み、個別条件決定方式が主流になるにつれて、「地方債の信用力については都道府県・政令都市と、許可制が適用された小規模市町村という二極に分化していくのではないだろうか。国による包括的な信用補完を前提にして、前者には市場メカニズムを活用した地方債発行による資金調達の促進を、後者については共同発行機関を通じた融資という、Two Track Approachを我が国は目標とすべきである」と指摘している。

また、中里(2009, p 137)も、「共同発行市場公募地方債への参加団体には同質性を確保しなければならないという制約があることから、一般の市町村を対象とする共同発行のスキームとしては、共同資金調達機関によるものが適切である」と指摘している。

こうした考えは、臨財債の発行拡大を機に具体化され、地方公営企業等金融機構は2009年6月に融資対象を地方公営企業に加えて普通会計にも拡大し、地方公共団体金融機構となった。

神野・小西(2014, p 168)によれば、構想が戦前からあり、設立が宿願とされてきたとされる。また、瀧野(2018, p 801)は、軍事費膨張による戦前の資金不足時代に地方金庫設立が提唱され、戦後1957年に公営公庫が設立されたが、「貸付対象は基本的に公営企業債に限定されていたため、一般会計債を含めた地方債全体の引受組織の実現は、その後においても地方自治関係者の共通の悲願であり……財投改革やリーマン・ショックを契機として、局面が大きく転回し、機構の発足・改組が実現することとなった」と記している。

機構資金は、国または都道府県の同意、許可を受けた地方債に対して貸付けられ、地方財政計画と交付税制度を通じてその元利償還金を国が財源保障している。原資の調達には、公営公庫から引継いだ政府保証債務の借換には政府保証債が発行されるが、それ以外は非政府保証債で調達される。発行ロットが東京都債や共同発行市場公募地方債よりも小さく、その分市場から大きな対国債スプレッドが求められている。また、民間等資金(市場公募、銀行等縁故)よりも償還期間の長い資金調達を行っている。このため、同機構は公営競技(競馬・競輪・オートレース・競艇)の収益金の一部で公営企業健全化基金を造成し、その運用益は貸付金利の引下げに用いられている。

機構資金の融資対象は多様化が進み、2021年度の地方債計画では公営企業債7,525億円に対し、一般会計債6,551億円、このうち一般単独事業5,151億円、そして臨時財政対策債7,747億円と、地方財政の赤字補填など公営企業以外への融資が3分の2近くを占めるようになった。

Ⅲ-2-4. 民間等資金のシェア拡大

市場公募債を発行する地方公共団体は、財投改革後の20年間でほぼ倍増し、2020年度には58団体となった。また、2003年度に27団体の

11) 機構への出資総額(166億円)を地方財政計画に計上し、一般財源相当分を交付税の単位費用に計上するという地方財政措置がとられた。

参加で始まった共同発行市場公募地方債に参加する団体は2020年度36団体となった。

共同発行公募地方債は、ユーロ市場統合への対応策として生まれたドイツのレンダージャンボ債に倣ったものとされる。ドイツの地方公共団体による資金調達、州立銀行、貯蓄銀行、及びファンドブリーフ債で資金を調達する民間抵当銀行からの証書借入に大きく依存しており、市場における債券発行は主として州政府によるもので、市はミュンヘン市等の一部に限定されていた。

債券の一回当たりの発行額が少額であると流動性が乏しく、その分投資家から高い金利を求められる。そこで、ユーロ導入を控えた1996年8月に、発行ロットを10億マルク以上に大型化することによって流動性を高めることを目的に、複数の州債の共同発行が始まった。富田（1999.6, p 147）で指摘したように、各州は自治権をもっており、州議会を通過しないと他州の債務を連帯保証することができないので、持分に応じて償還義務を負う持分保証とした。連帯保証とすると、共同発行に参加する各州で財政規律が緩み、財政効率化へのインセンティブが低下しかねないからであろう。

共同発行の場合、参加する各州の資金調達コストは同一である。このため、他州よりも債務返済能力が高いと市場でみられる州は、共同発行に参加するか否かについて、流動性の高まりによる金利低下と、信用リスク増大による金利上昇とを比較したうえで判断することになる。したがって、共同債への参加団体は同レベルの格付けの州に限られる。参加団体の連帯債務方式を採用する場合には、この傾向はさらに強いと思われる。

州間で行われてきた共同発行は、欧州債務危機後には州債よりも発行ロットが小さい市債の共同発行が同じ州内で行われるようになった。2013年にはバイエルン州の2つの市によって1億ユーロの10年債、2014年にはノルトライン・ヴェストファーレン州の6つの市によって4億ユーロの4年債が共同発行された。

日本の共同発行市場公募地方債は、各連帯債務者が債務の全部について履行責任を負う（民法第436条）もので、毎月約1,000億円が発行されている。共同債の発行代わり金を受け取る団体は毎月異なるが、参加団体の各々が年間発行額の全額について償還責任を負っている。また、タイムリー・ペイメント確保のため、募集受託銀行に対する預金として一定額を預け入れるファンドを設置している。東京都は、共同債の制度が発足した2003年度から参加していない。また、当初は参加していた福岡県、横浜市、名古屋市は2007年度に脱退した。

民間等資金には、市場公募のほかに銀行等引受がある。かつて縁故債と呼ばれていた銀行等引受債には市場で転々流通する公募地方債とは異なり、多くの場合、地元の銀行等との相対取引による証書発行形式で行われる。

銀行等引受債の返済は、公募債の満期一括償還ではなく、給付される交付税に直接対応した定時償還が採用されるので、地方公共団体は交付税を減債基金に積立てるという事務から免れることができる。また、相対取引であるので、公募債のような規模での資金調達は可能ではないが、ペイオフが発動された際には、積上げた公金預金の保全に用いることができる。金融機関にとっては簿価で評価されるので、金利上昇に伴う評価損を計上しなくて済む。こうした理由から、財投改革後も大きなシェアを安定的に保ってきたと考えられる。銀行等引受債の金利について、石田（2018）は、丹念なデータ分析に基づき、入札等の競争的な交渉が行われている割合の高い都道府県ほど、財投貸出金利とのスプレッドが小さい傾向にあることを示している。

財投改革後の地方債計画を資金区分別にみてきたが、資金調達の仕組みの改革によって財投の優位性が際立つようになった一方で、地方債計画における財融資金のシェアは改革後の20年間でほぼ半減した。毎年編成される地方債計画を通じて、地方公共団体を巡るマネーフローに大きな変化が生じ、地方公共団体向け融資が

公的金融から民間金融機関に付け替えが進んだ。こうした民業補完を、資金運用審議会懇談会とりまとめ（1997, p 10）は、改革の基本理念と方向として第一に挙げていた。

市場から資金調達を行うと、通常は借金の規律が働くことが期待できる。しかし、地方財政計画を通じて地方債の元利償還金をはじめとする地方の歳出全体に、国の財源保障が付いている仕組みの中で、地方債の市場調達を増大させ

たところで、地方財政に市場の規律は働きようがない。

こうした量的な民業補完によって、地方債の償還確実性に影響は生じないのか。資金運用審議会懇談会とりまとめ（1997, p 10）では、改革の基本理念と方向として民業補完の徹底に続き、償還確実性の精査を挙げている。では、いかなる方法で地方債の償還確実性を精査し確保するのか。

IV. 財政規律による償還確実性の確保

地方公共団体の財政運営の自律性を高めることを目的として、地方交付税の配分にかかる算定方法の見直しや新型交付税の導入、起債については許可制度から協議制への移行、また資金調達面では財投からの借入シェアを低下させ、民間資金へ依存を高めてきた。一方、国からの地方交付税によって地方財政計画の財源不足を補い、地方債の償還確実性を担保するという地方財政制度の根幹は堅固に保持されてきた。

地方公共団体の債務返済の財源を国が保障するといっても、我が国の財政は古今東西まれにみる深刻な状況が長く続いており、その持続可能性に問題なしとしない。

1998年度以降、我が国の国債発行額（新規発行と借換発行の合計）は、税収を大きく上回るという状況に陥っている。仮に景気の変動とともに成長率と金利が同率で変化するとすれば、たとえ歳出が横ばいでも財政収支は悪化し、国債残高の累増が続くことになる。1998年8月にロシアで国債デフォルト宣言が発せられ、11月に我が国が24兆円の景気対策を発表した翌日から、日本国債の格下げが始まった

これ以降、日本国債の国際的な信用は揺らぎ、ドル建ての日本国債の金利は同じ満期のアメリカ国債やドイツ国債よりも高い金利を求められ

てきた。

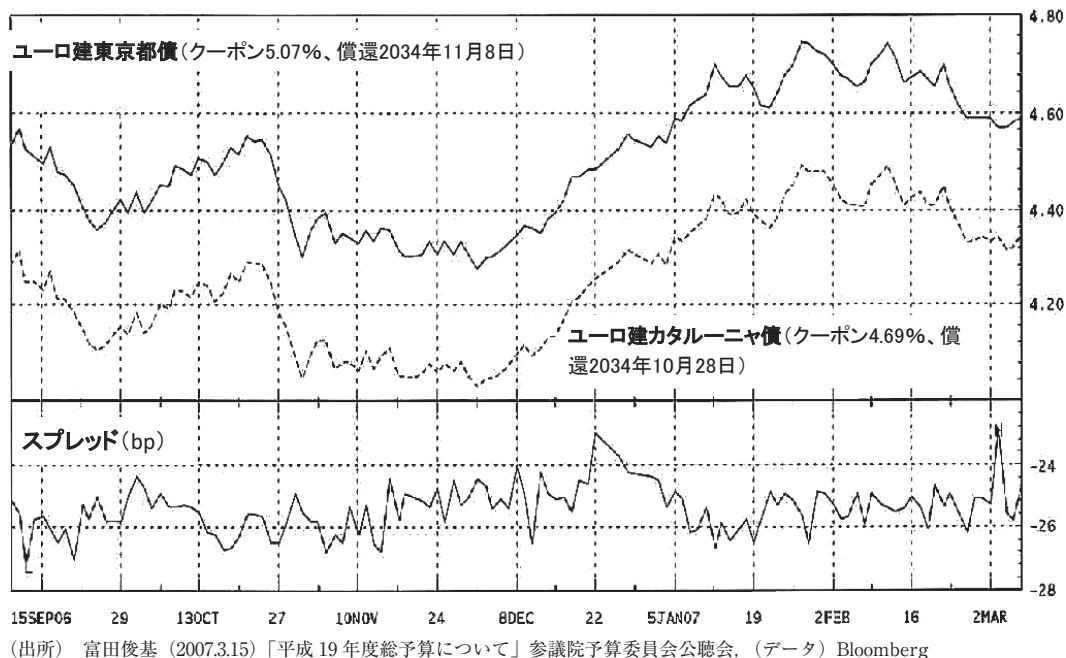
この影響は、本邦企業、金融機関の外貨建て資金調達にとどまらず、外貨建ての東京都債にも現れた。2004年11月に発行された第2回ユーロ建て東京都債は、ギリシャ危機勃発前のスペイン国債が日本国債よりも高い格付けであったことを反映して、図2の示す2006年9月から2007年3月の間、同じ満期のスペインのカタローニャ州債よりも、25bpも高い金利が求められていた。

日本国債の国際的信認が揺らぐ中で、国によって財源保障される地方債の償還確実性はどのように確保されるべきか。それには、国による地方財政への財源保障の在り方に規律を設け、地方財政の健全化を進めることを通じて、国の財政の持続可能性を高める必要がある。この観点から、臨財債と、企業債の中で発行額も残高も最大規模の下水道事業債について検討する。

地方財政健全化に向けて、臨財債については、地方財政計画の財源不足対策として国の負担と折半して発行される新規発行分の抑制だけではなく、発行残高の削減のためには元利償還財源を賄うための借換発行の削減も求められる。国の予算と一体で策定される地方財政計画に、いかなる規律が必要か。

また、地方公営企業は独立採算制が原則であ

図2 ユーロ建て東京都債とカタールニャ州債



（出所） 富田俊基（2007.3.15）「平成19年度総予算について」参議院予算委員会公聴会、（データ）Bloomberg

る。しかし、下水道事業には、地方財政計画を通じて普通会計から基準外、基準内の繰出が行われている。その縮減、脱却に向けて、何がなされるべきか。

IV-1. 臨時財政対策債

臨財債は、地方公共団体にとって負担の実感が伴わないと批判されてきた交付税特会借入金の地方負担分に替えて、2001年度に各地方公共団体の負債として導入された。この変更は、地方の自律的な財政運営に向けて影響を与えることができたのか。

臨財債には新規発行のほかに、既往の臨財債の元利償還の不足分を調達する借換発行がある。両者はともに地方財政計画の一般財源に算入され、2011年度以降は一般財源総額実質同水準ルールのおかれてきた。これによって、地方財政の健全化は進んだのか。

また、臨財債の発行額の大きな変動は、地方

債の資金区分において財融資金のウェイトを引下げ、市場公募債等のウェイトを上げるといった財投改革との関係で、各地方公共団体への発行可能額の配分方法や、旧公営公庫の融資分野にどのような変化をもたらし、地方公共団体の財政運営にどのような影響をもたらしたか。

IV-1-1. 臨時財政対策債の新規発行（折半ルール分）

特例国債の発行以降、地方財政計画の財源不足対策として行われてきた交付税特会による借入は、「国と地方の責任分担の更なる明確化、国と地方を通ずる財政一層の透明化等を図る」¹²⁾ことを目的に、2001年度に大きく見直された。2001年度から2003年度までの間に予定されていた借入金の償還を2007年度以降に繰延べ、それでもなお生ずる財源不足について、国と地方が負担を折半するという従来からのルールを守りつつ、国負担分は一般会計からの

12) 総務省「平成13年度地方財政計画の概要」2001年2月

予算繰入（特例加算）によって、地方負担分は臨財債（特例地方債）の発行によって補填するという方法に変更された。

臨財債の発行は、地方の自律を促す分権改革と財投の資金調達改革という二つの動きが交差して、始まったとみることができる。交付税特会借入金の地方負担分は、いわば地方共同の借入金を地方交付税として交付され、各地方公共団体には債務とは認識されないこともあり、巨額に累増したという批判を浴びていた。また、他の特会からの借入金であるため、「隠れ借金」という批判もあった。嶋津（2018, p 765）は、国の財務書類が発表されたが特別会計間の貸借は相殺されるので、1999年度末 38.1兆円、うち地方負担分 26.3兆円という巨額の債務が見えて来ないと指摘している。

一方、財投改革の影響で、交付税特会は借入先である資金運用部特会で郵貯・年金が自主運用となるので、同特会からの資金調達に制約が生じることになる。また、他の特会からの借入金で交付税を交付する「隠れ借金」という批判もあった。

そこで、地方財政計画の歳出歳入ギャップを国と地方が折半し、国は特例国債の発行により財源を確保して、特例加算として交付税を増額し、地方は個々の地方公共団体が臨財債を発行する形をとることで、債務として認識しうる方向に転換が図られた。

また、交付税特会の資金運用部からの借入金については、その償還に必要な資金を2000年7月から民間資金による金利競争入札によって調達する方法に変更した。入札は借入予定金額を1兆円、償還期限半年で、毎月数回の入札が行われており、2016年10月以降は、最高借入利率0%が続いている。

臨財債は、地方財政対策として折半対象財源不足額を調達するための折半ルール分と、既往債の元利償還金分等とに分類されるが、ここでは国債をはじめとする一般的な債券と同様に、それぞれを新規発行、借換発行と呼ぶことにする。毎年度の地方財政計画と地方債計画には、

両者の合計が臨財債として計上される。

新規発行分は、国の予算と地方財政計画の編成過程で確定される歳出歳入ギャップの一部を調達する。地方財政計画の歳出歳入ギャップとは、地方財政計画の規模から、地方税・地方譲与税の他、国庫支出金、地方特例交付金、建設地方債（財源対策債を含む）、臨財債の借換発行分、その他の財源等を控除した金額である。

このギャップは、まず交付税の法定率分と過去の国・地方の貸借に起因する法定加算によって賄われ、さらに交付税特会からも地方財政計画に繰入れられる。それでも不足する額を折半対象財源不足と呼び、国と地方が折半して負担する。

折半対象財源不足は、国と地方の税収、国庫補助金、そして地方単独事業などの地方歳出などによって年々大きく変動する。このため、臨財債の新規発行は2003年度 5.7兆円、2004年度 4.0兆円であったが、2007年度、2008年度にはゼロとなった。国際金融危機の影響から、再び2009年度 2.8兆円、2010年度 5.4兆円、2011、2012年度は各 3.8兆円に拡大した。2019年度の地方財政計画では消費税率の引上げも寄与し、11年ぶりにゼロとなった。

次に、21世紀に始まった臨財債の新規発行と20世紀に累増した交付税特会借入金残高の関係をみておこう。借入金残高のうちの国負担分については、2007年度首に国の一般会計に承継し（18.7兆円）、その元利償還費を国債費に計上し30年以内に財融特会に償還する措置がとられた。地方負担分は2006年度から償還が開始され、20年以内に34.2兆円を償還することとされた。2011年度からは「特別会計に関する法律附則（2007年3月）」の償還計画に基づいて、同年度末の地方負担分借入金残高 33.6兆円を2050年度までに完済することとした。

しかし、国の財政状況が苦しくなると折半ルールによる交付税の特例加算に必要な特例国債の発行を縮減するために、また地方公共団体は臨財債の発行を抑制するために、交付税特会借入金の償還計画を後倒して当該年度の償還額

を削減することによって、同額を交付税特会から地方財政計画への繰入を増額し、歳出歳入ギャップを縮小することが行われた。

例えば、2017年には完済期限を2年先送りして2052年度とし、2017年度から2024年度までの償還計画額を減額する法改正を行った。これによって、2017年度に予定していた5,000億円のうち1,000億円の償還を後年度に繰延べた。加えて、地方公共団体金融機構の公庫債権金利変動準備金（財融特会に帰属）から4,000億円が交付税特会に繰入れられた。これらが地方財政計画の歳出入ギャップの補填に用いられ、折半対象財源不足は1.3兆円に縮減された。

また、2021年度には、新型コロナウイルス感染症の影響で国税、地方税が大幅な減収見込みとなったため、交付税特会から地方財政計画への繰入額が前年度比0.9兆円増の1.8兆円に拡大された。この財源は、特会借入金地方負担分の完済期限を4年延長し2056年度とし、2020年度0.5兆円、2021年度0.6兆円であった償還計画額を2020年度半減、2021年度皆減に改訂して捻出し、さらに金融機構の公庫債権金利変動準備金0.2兆円の取崩などによって賄われた。この結果、折半対象財源不足は3.4兆円、臨財債新規発行は1.7兆円に抑制された。

このように20世紀末に「隠れ借金」と批判された交付税特会の借入金は、21世紀に入り新規の借入は特例国債と臨財債に代替された。そして既往の借入金の借換に必要な資金は、資金運用部資金（財融資金）からの借入ではなく、民間資金の競争入札で調達されるようになった。しかし、借入金の償還は殆ど進まず、足元で財政状況が悪化すると、償還期限を後倒しするという法改正を行うことによって、特例国債と臨財債の発行抑制に用いられるようになった。

Ⅳ－１－２．臨時財政対策債の借換発行（既往債の元利償還分）

臨財債の借換発行は、過去に発行した臨財債の元利償還分を調達するために発行されるので、当該年度の財源不足に起因するものではない。また、借換発行とそれに見合う元利償還金は、ともに地方財政計画の歳出歳入に計上されるので、当該年度の財源不足に影響しない。一方、借換発行も新規発行と同様に、一般財源として取り扱われる。

一般財源は、歳出歳入ギャップ分（交付税法定率分、交付税特会からの財源及び折半対象財源不足）に、地方特例交付金、地方税・地方譲与税及び臨財債借換発行分を加えた合計である。この水準について、2010年6月に閣議決定された「財政運営戦略」で、国と地方のPB黒字化を2020年度までに実現するために、「地方歳出についても国の歳出の取組と基調を合わせつつ、交付団体ははじめ地方の安定的な財政運営に必要となる地方の一般財源の総額については、2013年度まで2010年度の水準を下回らないよう実質的に同水準を確保する」こととされた。

2010年度の一般財源の総額は、10.8兆円もの折半対象財源不足、及び2.3兆円の臨財債借換発行を含んでおり、水準超経費を加えると59.4兆円、水準超経費を除く交付団体ベース¹³⁾で58.8兆円という既往最高の水準であった。

これ以降、2013年度は中期財政計画で、2015年度以降は骨太方針で3年ごとに向こう2年間の一般財源総額の水準が当年度の水準を下回らないよう、「実質的に」同水準を確保することが閣議決定されてきた。この一財ルールのもとで、水準超経費を除いた一般財源総額の実質同水準は、2010年度58.8兆円から2021年度62.0兆円へと3.2兆円増加した。この増加は2014年4月と2019年10月の消費税率引上げ、及び税源偏在の是正¹⁴⁾で生じる財源（不交付

13) 水準超経費とは、不交付団体の基準財政収入が基準財政需要を超過する額の見込みである。水準超経費を含めて一般財源総額を同額の水準とすると、不交付団体における税収増に伴って交付団体への交付税が減少することになる。

団体の減収分)を反映したもので、社会保障の充実や地域社会再生事業等に充当されてきた。

2019年度は、一財ルールのもとで2010年度10.8兆円であった折半対象財源不足が皆減し、臨財債からの脱却が可能となった。さらに、公債費に計上される臨財債の既往発行分の元利償還金3.9兆円に対して、一財ルール下で生じた地方税等の一般財源の余剰を充てることで、借換発行を0.6兆円圧縮して3.3兆円¹⁵⁾とし、同額を発行可能額として地方公共団体に配分し、臨財債残高を削減することができた。加えて、地方負担分の交付税特会借入金の償還額を従来の償還計画よりも0.1兆円増額し、2052年度償還計画分を減額した。

このように、一財ルール下で国の財政健全化の取組と歩調を合わせた歳出効率化を通じて、地方財政計画の歳出歳入ギャップを削減し、臨財債の新規発行の抑制と満期到来分の償還という規律が働いてきた。

さらに、今後においても一財ルールの下で、地方財政計画額と決算との乖離是正や単独事業の見える化といった地方財政計画の適正化を促すことによって、臨財債の新規発行からの脱却に加えて、臨財債及び特会借入金残高の償還が期待できる。

地方財政計画の適正化については、財政制度等審議会が各年度の予算編成等に関する建議において、地方財政計画と決算とを比較すると、

計画における歳出が決算歳出を継続的に上回っており、その是正(適正化)を通じて地方財政ひいては国の財政の健全化が促進できることを繰返し指摘している¹⁶⁾。

Ⅳ-1-3. 臨財債発行可能額の配分

財投改革は民業補完の観点から、地方債の資金区分において公的資金、財融資金のウェイトを引下げ、市場公募債のウェイトを引上げるという方向を指向してきた。臨財債の発行額が大きく変動する中で、この資金区分の改革を実現するために、どのような調整が行われてきたのか。また、これとの関連で、地方公共団体金融機構が臨財債にも融資を始めた経緯も振り返っておこう。なお、臨財債の発行が始まった2001年度の発行額は0.7兆円で、資金区分別の引受割合は財融資金(経過措置としての郵貯資金、簡保資金による引受を含む)50%、銀行等引受50%で、旧公庫資金と市場公募は0%であった。

地方財政計画の臨財債は、普通交付税とともに発行可能額として、毎年7月末に各地方公共団体への配分が決定される。発行当初は、人口を基礎にして各地方公共団体に配分され、都道府県の合計額と市町村の合計額とはほぼ同額で、各々が毎年度ほぼ同率で増減してきた。後に人口基礎方式と呼ばれるこの算定方式では、不交付団体にも臨財債の発行可能額が配分された。しかし、その償還時に元利償還金が基準財

14) 地方税収の偏在是正を目的に、①法人事業税については、抜本的税制改正までの措置として、2008年度税制改正で消費税率1%相当分を国税化し「地方法人特別税」を創設し譲与税として譲与することとした。2014年度改正で、消費税率8%引上げ時に規模を3分の2に縮小し、10%引上げ時に廃止し法人事業税に完全に還元することとした。2019年度改正で、再び法人事業税の一部を国税化し「特別法人事業税」と改称し、不交付団体に一定の譲与制限を設け、人口を譲与基準として配分することとした。②法人住民税については、2014年度税制改正で一部を切出して国税化し「地方法人税」を創設し、地方交付税の原資とした。2016年度改正で、消費税率10%時に切出すウェイトを拡大することを決めた。

15) 財政制度等審議会「令和時代の財政の在り方に関する建議」(2019年6月19日、p33、p224)

16) 地方財政計画の適正化の内容について、財政制度等審議会は「令和3年度予算の編成等に関する建議」などにおいて、次の各点を指摘している。①決算における地方税収の上振れ分が清算されず、地方の歳入増加となっている。②地方財政計画歳出の計画と決算の乖離、その主なものは(イ)国庫補助事業の不用分の地方(裏)負担分が地方財政計画上で清算されておらず、地方に渡しきりとなっている。(ロ)予備費に相当する追加財源需要が清算されず、用途が不明のまま地方に渡しきりとなっている。③地方財政計画に積算根拠が明確ではない多額の「枠計上経費」が存在し、国が財源保障する必要性と適正性が検証できるようになっていない。

政需要額に算入されても、不交付団体の場合には交付税が交付されるわけではないので、臨財債を発行する合理的な根拠はない。このため、人口基礎方式は後に廃止される。

2009年度に既往の臨財債の元利償還分（2.4兆円）に加えて、国際金融危機の影響から地方財政計画に折半対象財源不足が発生し、臨財債の新規発行（2.8兆円）が必要となった。これらの合計が、法人関係税の減収額のシェアにより発行可能額として按分され、都道府県発行分は2008年度1.6兆円から倍増し3.2兆円、市町村分はその約半分の伸率で1.9兆円となった¹⁷⁾。

この都道府県分の臨財債増発に伴い、「都道府県、指定都市の赤字地方債（臨財債及び減税補填債）には公的資金を充当しない」とする2003年度からの原則を変更し、市町村分には全額公的資金を配分するが、「都道府県・指定都市については、公募団体には原則機構資金を配分し、非公募団体には原則財融資金を配分する」とした¹⁸⁾。

この原則の変更が、公営公庫を前身とする地方公営企業等金融機構の地方公共団体金融機構への改組と、普通会計の臨財債向け融資につながってゆく¹⁹⁾。長期の資金調達が困難な市町村分を中心に、機構資金による臨財債向け融資5,000億円が開始され、2009年度の臨財債に占めるシェアは9.7%となった。一方、財融資金のシェアは2004年度からの30%にとどまった。

翌2010年度は折半対象分5.4兆円、借換分2.3兆円、合計7.7兆円の既往最高の臨財債の発行となった。これら臨財債の各地方公共団体への配分について、「財政力の弱い地方公共団体に配慮し、財源調整機能を強化する観点から、発行可能額の算出方法を見直し、全ての団体に

対して人口を基礎とする方式（人口基礎方式）に加えて、各団体の財源不足額及び財政力を考慮して算出する新方式（財源不足額基礎方式）を導入する」とこととした。財源不足額基礎方式は、人口基礎方式によって算定された発行可能額を基準財政需要額から控除したときに、「財源不足額が生じている地方公共団体を対象とし、当該不足額を基礎として算出（財政力に応じて増増）」²⁰⁾する方法である。

これによって、「財政力の強い地方公共団体は、一般的に地方債による資金調達力が強いことを勘案し、財政力の強い地方公共団体ほど臨時財政対策債の発行可能額が多くなるよう算定している」とされる²¹⁾。

こうして、2010年度の臨財債発行可能額は、都道府県分4.8兆円、市町村分2.9兆円となり、ともに2009年度比ほぼ同率の50%増が配分された。発行可能額が大きい都道府県は、愛知県3,825億円、大阪府3,326億円、神奈川県2,796億円、東京都1,709億円であった。資金区分で見ると、財融資金は2.2兆円（前年度比0.7兆円増）、シェアは1%低下し29%となった。機構資金のシェアは1%上昇し10.7%となった。

2011年度には、新規分3.8兆円と借換分2.3兆円の発行が見込まれた。その配分方法について、「財源調整機能を強化する観点から、今後3年間で段階的に人口基礎方式を廃止し、2013年度に財源不足額基礎方式へ完全移行する」²²⁾こととされた。実際、財源不足額基礎方式の割合は、2010年度41.6%に対して、2011年度は68%となった。都道府県分、市町村分の発行可能額は各々約20%削減され、それぞれ3.8兆円、2.3兆円となった。2012年度には財源不足額基礎方式の割合は84%に引上げられ、都道府県

17) 総務省「平成21年度臨時財政対策債発行可能額について」2009年7月30日

18) 財政制度等審議会 財政投融资分科会「財政投融资を巡る課題と今後の在り方について」（2014年6月17日、p.47）

19) 国際金融危機の影響を受けて2008年10月30日に閣議決定された「生活対策」で、地方公共団体に長期低利の資金を融資できる地方共同の金融機構の創設についての検討が打出された。

20) 総務省「平成22年度臨時財政対策債発行可能額について」2010年7月23日

21) 「第192回国会（臨時会）答弁書第40号」2016年12月2日

22) 総務省「平成23年度臨時財政対策債発行可能額について」2011年8月5日

分は8%減、市町村分は2%増となった。

財源不足額基礎方式に完全移行するとされた2013年度の臨財債発行総額は、前年度1.3%増の6.2兆円で、都道府県分、市町村分は各1.4%、1.1%の増加であった。都道府県では大阪府3,073億円、愛知県2,848億円、神奈川県2,677億円が大きく、東京都は皆減し、以降も発行可能額の配分はゼロが続いた。2020年度の発行可能額は道府県分1.7兆円、市町村分1.4兆円であった。

このように、臨財債の発行額の変動に応じて地方公共団体への配分「原則」を変更することによって、臨財債の資金区分（引受シェア）について、財融資金のシェアを引下げ、市場公募資金と機構資金のシェアを上げてきた。

Ⅳ-1-4. 地方公共団体と臨財債

地方財政計画の財源不足対策において、交付税特会の借入金に替えて臨財債が導入されたのは、それが各地方公共団体の債務として認識され、借金の規律が作用することを期待してのことであった。では、それ以降、臨財債の発行可能額を配分されてきた各地方公共団体にはどのような影響があったのか。

この点についての2019年11月6日の財政投融资分科会での質問に対して、総務省自治財政局地方債課長の答弁は次の通りであった。「マクロは地財で決まってミクロはどうなっているかということなんですけれども、ミクロは発行可能額ということで交付税の算定をする中において発行可能額が出て、その発行可能額の範囲内において自治体がマックス発行してもいいですし一部だけ発行してもいいという中において、以前は交付税特会借入金だったわけなんですけれども、臨財債になって、自分で資金調達しなくちゃいけないという中において、マックス発行しない団体もあるわけですね。そこは一定の市場規律が働いていると思っているんですけれども、そういう中において自治体の判断で、臨財債も交付税措置されるといっても、地方債、借金残高になりますので、議会でも結構いろいろ

ろ御審議いただく、御指摘いただく部分でもありますので、自治体が議決か、議会とか住民等の対話の中において自主的に判断されていると考えております。」(2019年11月6日議事録)

では、臨財債の発行によって、地方の財政運営にどのような影響が生じたのか。各地方公共団体の臨財債発行可能額は、普通交付税と同時に算定される。実際の発行額のいかんにかかわらず、発行可能額を基準として、元利償還金の全額が基準財政需要額に算入されるので、将来にわたってその発行で負担が増すことはない。これに対して、臨財債以外の地方債の元利償還金に対する交付税措置（事業費補正）が2001年度以降、縮小・廃止されてきた。しかも、臨財債の発行収入は交付税とともに一般財源である。こうしたことからと思われるが、2008年度から2010年度の地方財政計画の概要（総務省）には、交付税と臨財債を合計し「実質的な地方交付税の総額」と記していた。

このため、新規分と借換分を合計した臨財債発行可能額に対する発行額の割合は、会計検査院（2014）によれば、2009年度90.4%、2010年度92.1%、2011年度95.1%と高く、臨財債の発行を積極的に抑制したとはいえない。しかも、この当時は財源不足額基礎方式が未だ採用されておらず、不交付団体にも発行可能額が配分されていた。不交付団体、及び近い将来に不交付団体になる可能性がある交付団体を除くと、配分された発行可能額のほぼ全額が起債されていたものと思われる。

また、臨財債発行残高の増加が続く中においても、地方公共団体の基金残高は不交付団体と交付団体とを問わず増加の傾向を辿り、リーマンショック前の2004年度末13兆円から2017年度末22.0兆円に増加した。これには、年度間の財源の不均衡を調整するための財政調整基金7.4兆円、地域振興を図るため等の歳出に充てるための「その他特定目的基金」12.1兆円などがある²³⁾。この中には、地域医療介護総合確保基金、国民健康保険財政安定化基金など都道府県が国民健康保険の保険者機能を果たすため

など国の施策に伴うものも含まれるが、基金の増加には、地方財政計画における計画と決算の乖離が生み出した剰余資金の寄与が大きいとみることができる。

このように地方公共団体は、負債と資産を両建てて増やしてきた。市場経済では、合理的な金融行動として説明しがたい現象である²⁴⁾。各地方公共団体にとっては、臨財債元利償還金の全額が基準財政需要に算入されるので、将来にわたってその発行で負担が増すことはない。一方、地方財政計画の決算との乖離などを背景とする基金の積増しについては、国の将来の財政危機で交付税や補助金などが配付されなくなる可能性を危惧してのことなのかもしれない。

次に、臨財債の償還財源について、総務省（2019）は「その元利償還金相当額については、全額を後年度地方交付税の基準財政需要額に算入することとされ、各地方公共団体の財政の健全性が損なわれることはありません」と指摘している。それにもかかわらず、地方公共団体が臨財債の償還財源の積立不足に陥っていると指摘されることがある。これは、交付税で手当てされた償還財源を他の歳出等に使用した場合や、交付税による措置額と実際の元利償還額に乖離がある場合に生じうる。後者は、臨財債の元利償還金が3年据置きで20年定時償還という全国一律の償還条件で各年度の元利償還額が算出される一方、臨財債を満期一括償還の市場公募債で発行していた場合に、減債基金への積立を適切に行っていないという単純な事務処理の過誤によって発生しうる。

市場公募債の償還年限が30年以内であるこ

とから、総務省自治財政局地方債課長「地方債の総合的な管理について（通知、2009年4月）」で、「満期一括償還地方債の元金償還に充てるための減債基金への積立については、実質公債費比率の算定上、毎年度の積立額を発行額の30分の1として設定しており、これを下回る分は減債基金の積立不足として取り扱われていることを踏まえ、計画的な積立を行われたいこと」と、都道府県と指定都市に通知している²⁵⁾。

地方財政を総体としてみると、地方財政計画における計画と決算の乖離や、基金残高と臨財債残高が両建てで増加するなどの問題がある。一方、1990年代に3倍近くに急増した地方の長期債務残高は、21世紀に入ってから臨財債残高約50兆円の増加を吸収し、ほぼ横ばいで推移してきた。臨財債を除く地方債残高が減少し続けたからである。

これには、地方財政計画の規模が抑制されたことの効果が大きい。実際、地方財政計画の規模は1990年67.1兆円から2000年88.9兆円に32%も増加したが、（2010年度82.1兆円、）2020年度90.7兆円と増勢が鈍化し、特に投資的経費単独事業は2000年度18.5兆円から2020年度6.1兆円に減少した。

Ⅳ－２．下水道事業債

臨財債を除くと、地方公共団体向けの財政融資は次の3つに分類される。第1は、国が責任をもって対応すべき分野で、災害復旧事業、辺地・過疎対策事業など。第2は、国の政策と密接な関係のある分野。学校教育施設、一般廃棄

23) 財政制度等審議会「令和時代の財政の在り方に関する建議」2019年6月19日

24) この問題について、財政制度等審議会は、「健全な財政運営に向けては、地方の債務残高の安定的な引下げを行っていくことが重要である。こうした観点から、まずは、地方債の発行時期を工夫することにより、年度末において予算の執行状況等を踏まえ一定の決算黒字が見込まれる場合には地方債の発行取りやめを検討することなどを通じて、地方団体が自主的な財政運営を行う中で、財政の持続可能性を高めていかななくてはならない。」と指摘している。（出所）「新たな財政健全化計画等に関する建議」財政制度等審議会（2018年5月23日、p 38）

25) 地方公共団体の基金残高は2016年度末21.6兆円、このうち減債基金は2.5兆円であるが、減債基金には満期一括償還のために積立てられているものは含まれていない。（出所）「新たな財政健全化等に関する建議」（2018年5月23日、p 143）

物処理、公共事業等の一般会計の事業、および下水道、水道、病院等の公営企業の事業。第3は、その他の分野である²⁶⁾。これら分野ごとの地方債発行額に占める財政融資資金のシェア(2020年度)は、第1の分野ではほぼ100%で、第2の分野では例えば学校教育施設で48.2%、水道43.5%、下水道は29.6%であった。

下水道事業は、建設改良が2010年代に毎年度1.5兆円を超える規模で行われてきた。2019年度は1.6兆円で、その財源は公営企業債7,564億円、国庫補助金5,162億円などで調達された。借換債を含めた下水道事業債の発行額は11,543億円で、公営企業債の中で最大の規模で発行されており、2019年度末残高は23.0兆円で公営企業債残高39.5兆円の過半を占めている²⁷⁾。

Ⅳ-2-1. 公営企業の独立採算制と基準内、基準外の繰入金

地方公営企業は、経営に要する費用は経営に伴う料金収入をもって充てる独立採算制が原則である。しかし、毎年度初めに総務省から各地方団体に通知される「繰出基準」を満たす経費については、地方公共団体の一般会計が負担することとされ、地方財政計画において公営企業繰出金(2021年度2.4兆円、このうち企業債償還費普通会計負担分1.5兆円)として計上される。

こうした現状を踏まえてであろうが、中里(2009)は、公営企業の中には一般会計からの繰入がなされているものが少なくなく、貸付対象として一般会計債と公営企業債を区別する実質的な意味はないものと判断されると指摘し、公営公庫の後継組織である機構資金の貸付対象を一般会計債に拡大することに理解を示している。

しかし、地方公営企業は地方公共団体が住民から利用料金をとって財・サービスを供給する

事業を経営する企業で、「企業の経済性と公共の福祉の増進」の両立が求められている。そして、その経営に要する経費は経営に伴う収入(料金)をもって充てる独立採算制が原則である。このため、公営企業の多くに特別会計の設置が義務づけられており、水道、交通、電気、ガスなど8事業について企業会計方式の発生主義会計が適用されている。

2019年度の公営企業全体の支出決算規模は16兆5,880億円(うち企業債償還費3兆5,592億円)、総収支は7,522億円の黒字で、赤字事業は1,038事業(事業数全体の12.7%)であった。他会計からの繰出(公営企業から見ると繰入)が行われており、この繰入額は2兆8,472億円であった。料金収入は8兆7,911億円で、税込み総収益に占める料金収入の割合は64.6%にとどまっている²⁸⁾。

地方公営企業は、独立採算制が原則とされている。しかし、地方公営企業法上、①その性質上企業の経営に伴う収入をもって充てることが適当でない経費、②その公営企業の性質上能率的な経営を行ってもなおその経営に伴う収入のみをもって充てることが客観的に困難であると認められる経費等については、補助金、負担金、出資金、長期貸付金等の方法により普通会計²⁹⁾が負担するものとされており、この経費負担区分ルールについては毎年度「繰出基準」として総務省より各地方公共団体に通知されている。

このような経費負担区分により、普通会計において負担すべきこととされた経費の所要財源については、原則として「公営企業繰出金」として地方財政計画に計上され国が財源保障し、各地方公共団体に対しては地方交付税の基準財政需要額への算入又は特別交付税を通じて財源

26) 財政投融資分科会「財政投融資を巡る課題と今後の在り方について」(2014年6月17日、p 53)

27) 「令和元年度地方公営企業決算の概要」

28) 「令和元年度地方公営企業決算の概況」(総務省、2020年9月30日、p 286)

29) 普通会計とは、地方公共団体における地方公営事業会計以外の会計で、一般会計のほか、特別会計のうち地方公営事業会計に係るもの以外のものの純計額。一般会計等は、地方公共団体の会計のうち、地方公営事業会計以外のものが該当する。

措置が行われている。

例えば、上水道事業について、2019年に水道広域化を推進するために、公営企業操出基準に施設の共同設置等の地方単独事業が加えられ、国庫補助事業とともに事業に要する地方負担額の2分の1（国庫補助事業は3分の1）に相当する企業債に係る元利償還金を操出金に計上するという通知が出された³⁰⁾。この企業債は、補助事業、単独事業ともに企業会計負担の企業債として起債される。地方負担額の残り2分の1の経費は、普通会計負担の企業債（一般会計出資債）として起債され、当該債務の償還費は地方財政計画の公債費に計上され、普通会計が償還する。そして、水道広域化を推進するために、この一般会計出資債の元利償還金の交付税措置率を60%（補助事業については50%から拡充）とした。

さらに、公営企業への繰出金には、繰出基準を満たすもののほかに基準に基づかない「基準外繰出金」があり、収支赤字の補填等のために各地方公共団体の普通会計から公営企業会計に繰入れられている。例えば、2016年度についてみると、地方財政計画の公営企業繰出金2.5兆円に対して、決算では全公営企業の他会計からの繰入金合計は3.0兆円、うち基準外繰入金は0.7兆円であった。このうち、下水道事業の繰入金は1.8兆円で、うち基準外は0.3兆円であった³¹⁾。基準内繰入に加えて、それでも発生する赤字の補填を可能とするソフトな予算制約のもとでは、料金回収率の向上に向けた地方公営企業の経営効率化は進み難い。

Ⅳ-2-2. 下水道事業への繰出金

下水道事業については、発生源も受益者も特定できる汚水処理の設備は使用料で賄われるべきであるとして、「雨水公費・汚水私費」の原

則が掲げられ、1981年の繰出基準制定時から各地方公共団体における負担区分の在り方として定着している。この原則のもと総務省が通知する繰出基準で、雨水処理について、それに要する資本費及び維持管理費に相当する額とされている。しかし、分流式下水道に要する経費について、原則とは異なる繰出が基準内繰出として、合流式に比べ環境への負荷は小さいが資本費が高いことを理由に、汚水処理に大きいウェイトがかかった公費負担が行われている。

下水道事業の建設改良費に占める雨水処理と汚水処理の割合は、1対3（2018年度決算では4,215億円対13,009億円）であり³²⁾、原則に従えば下水道事業の建設事業費の財源は、一般会計等繰出金と使用料金収入との比率も1対3になるべきである。しかし、実際の繰出基準は、合流式下水道で雨水6割、分流式下水道では処理区域内人口密度に応じて、3割から7割に設定されている。雨水公費・汚水私費の原則に照らして、公費負担の割合が適切かどうかを検討する必要がある。

また、使用料が高くならないように、資本費単価が全国平均を上回る下水道事業に対して、高資本費対策として公費が投入されている。このため、汚水処理に要する費用を使用料で賄っている割合は平均でも7割程度に過ぎず、汚水私費の原則が遵守されているとは言い難い。具体的に、2017年度決算では汚水処理費用（20m³あたり全事業平均3,799円）に占める財源のウェイトは、分流式等に要する公費21%、高資本費対策等に要する公費4%で、基準内繰出が25%にも達している。さらに赤字補填等の基準外繰出が2%相当もあり、使用料のウェイトは73%にとどまっている³³⁾。

30) 「平成31年度の地方公営企業繰出金について（通知）」p 2、及び「平成31年度地方債計画」p 11

31) 財政制度等審議会「新たな財政健全化等に関する建議」（2018年5月23日、p 141）、総務省「平成28年度地方公営企業決算状況調査」（2017年9月30日）

32) 財政制度等審議会「令和3年度予算の編成等に関する建議」（2020年11月25日、p 225）

33) 財政制度等審議会「令和2年度予算の編成等に関する建議」（2019年11月25日、p 187）

Ⅳ－２－３．下水道事業の規模の経済性

汚水処理には、処理区域の人口が多いほど単位当たり処理費用が低下するという規模の経済が作用する。20m³あたりの処理費用は、2017年度決算では政令指定都市で2,739円、30万人以上の処理人口で3,094円に対して、1～5万人では5,899円、1万人未満では9,607円と大きな格差がある。一方、使用料は政令指定都市2,611円に対して、処理人口1万人未満でも3,276円である。この大きな収支のギャップに対して基準内、基準外の繰出が行われており、汚水処理費用が使用料で賄われている比率は、処理区域内人口が1万人以下では34.1%、1～5万人では52.3%にすぎない³⁴⁾。

しかも、基準内繰出の要件の一つの「経営努力」についての「基準」とされる家庭用下水道使用料が2006年以降3,000円に据え置かれ、全国平均を下回っている。このことも、経営を効率化し回収率を上げようというインセンティブを阻害している恐れがある。また、高資本費対策も全国の約8割もの公営企業が対象となっている。

また、下水道事業の費用構造についてみると、使用水量にかかわらずに発生する固定費のウェイトが8割強を占めているのに対して、料金収入面では基本使用料が約2割にとどまっている。こうした使用料の体系では、人口減少及び節水技術の進歩による使用水量減少が見込まれる中で、今後さらに収入を不安定化させかねない。費用構造を踏まえた使用料体系に転換すべきである。

今後の下水道事業は、国の社会資本整備の在り方と歩調を合わせる必要がある。人口減少や老朽化に伴う更新投資等を見据え、広域化・共同化、民間活用、PFI導入やICT活用等の推進により運営効率化を徹底していく必要がある。維持更新コストの増加抑制という観点から、下水道台帳に維持管理情報のデータベース化を進め、住民一人当たりの維持更新コストの将来

推計を「見える化」する取組みも求められる。

下水道と同じく排水施設である農業集落排水、漁業集落排水とも連携し、維持管理情報のデジタル化、統合化を進め、これを活用した運営の広域化、新技術導入を加速することを検討すべきである。とくに、汚水処理施設の普及率が90%を越え、未普及解消に当たっては、一層の過疎化の進展のもとで下水道による集合処理よりも浄化槽の方が処理コストの低い地域が増加してゆくことを見据え、最も効率的で持続可能な手法で実施すべきである。

Ⅳ－２－４．実地監査等による償還確実性の検証

財投改革によって、地方公共団体の資金調達には市場公募債等の民間資金を基本とすることとされた。しかし、国による財源保障が強く意識されており、民間企業の社債のように市場の規律が機能するわけではない。国際的な格付会社の中には日本のすべての公募地方債に同一の格付けを付与している会社もある。

償還確実性のチェックを行うに十分なインセンティブを有しない民間投資家が巨額の資金供給者となったがゆえに、国の信用力を背景に国債（財投債）で調達した資金を融資する財投が、独立採算が前提である地方公営企業に対しても、償還確実性の検証において貸し手責任を果たすことがより重要になってきた。

地方公共団体に対する実地監査は、財投改革以前から、国の信用で集まった資金を融資する事業が地方債を発行することができる適性を有しているかどうかについての確認を中心に行われてきた。これに加えて、財投改革後の実地監査は、高い信用力で集めた資金の融資先としてふさわしい事業かどうかや、償還確実性の検証という観点からも行われている。

例えば、2006年度には599団体に実地監査が実施され、貸付対象外費用の混入などの適債性にかかる非違事項のほか、下水道事業において事業の一部を実施していなかった事例や事業

34) 財政制度等審議会「令和2年度予算の編成等に関する建議」（2019年11月25日、p 187）

認可を受けていない区域で事業を実施した事例などの不適切事案が確認され、58団体に対して文書注意などの措置がとられた³⁵⁾。

また、元利金償還等に関する事項として、独立採算の原則に基づき経営を行うことを求められる公営企業に対しては、経営が十分な償還原資を生み出しているか、収支計画に基づく経営管理が行われているか等についてヒアリング及び原資料によって確認が行われている。下水道事業についての2018年度監査実施先145件について、公費負担分を除く経費回収率は72%にとどまり、経常赤字企業数は57%にも達していた³⁶⁾。

下水道事業債の償還確実性を担保するために、どのようなことが考慮されているのか、という財政投融资分科会（2020年11月20日）での質問に対して、財務省理財局計画官からは、「経営基盤を強化することと併せた国土強靱化の取組みを加速していくこと、広域化等の取組みを行っているような公営企業に優先的に配分する取組みを引き続き今後も考えていきたい」という指摘があった。

また、総務省自治財政局地方債課長からは、「償還確実性について、1点目は広域化を図って基準外繰出をなるべく少なくして、経営基盤を強化するという取組みを、総務省なり国交省なり連携して進める中において、（地方公共団体金融）機構においても同様の観点で取組みを促すように、地方支援という形でいろいろ助言をしているところでございます。それから償還確実性に関して、機構の制度ではございませんけれども、下水道につきましては、交付税措置率が非常に高い措置率になっておりますので、その意味では、償還確実性はほかの地方債よりも高いと考えております。機構固有の審査になりますけれども、これは総務省と連携してということですが、貸付審査の観点からいいますと、財政健全化指標が公営企業に関しては資金不足

比率でキャッシュフローを見るものですが、それで測ることにしておりますので、その資金不足比率が健全化指標の一定の水準の範囲内に入っているかどうかをよくチェックしておりまして、同意等基準上も収支相償性があるものについて起債を認めるということに同意するというようになっておりますので、その収支相償性が図られているかどうかを資金不足比率なども踏まえながらチェックさせていただいて、起債協議の中でチェックさせていただいておりまして、それに基づき、貸し手としても、機構のほうでも貸付審査を行っているということで、総務省と連携してそこは償還確実性をしっかり見ていることとなる」と指摘があった。

資金不足比率を適用する公営企業への貸付審査は、財政悪化を自力で健全化ができる範囲内で食い止めるという、早期健全化基準の考えを踏まえたものである。

しかし、2018年度の決算で、赤字企業の比率が63%、公費負担を除いた経費回収率が80%に過ぎないにもかかわらず、地方財政計画からの繰出金（2018年度計画15,055億円）によって、資金不足の企業数は全下水道事業2,509のうち6に、健全化基準以上に悪化している企業数は1社のみとなった。

地方公共団体の普通会計からの繰出基準を緩和してゆけば、公営企業の資金不足額は減少する一方、地方財政計画の歳出項目である公営企業繰出金が増加する。また、基準外繰入はそもそも地方財政計画には計上できないはずである。

独立採算が原則である公営企業の財務健全化には、雨水公費・汚水私費などの繰出基準の厳格化と基準外繰出の廃止が前提となるが、その実現に向けても、地方財政計画の適正化（計画と決算の乖離是正）と一般財源総額実質同水準ルールが機能することが必要である。また、実地監査や貸付審査で得た個別情報が、繰出基準の厳格化につながるが必要である。

35) 財政投融资分科会（2007年7月30日）資料

36) 財政投融资分科会（2020年7月13日）議事録、及び資料4-2 p 14

このように下水道事業債の償還確実性を担保するためには、公営企業独立採算の原則のもと基準外繰出の廃止、基準内繰出の厳格化により下水道事業経営におけるモラルハザードを抑制

するとともに、今後の人口減少をも踏まえ、使用料金体系の見直しと、污水处理施設の維持・更新を計画的に行ってゆくことが必要である。

V. まとめ

地方財政を巡る 21 世紀初からの分権化の動きは、事業費補正の縮小、留保財源の拡大、起債許可制度と公募債統一条件交渉の廃止など、各地方公共団体の財政運営に大きな変化をもたらした。そして、財投改革によって、民業補完の観点からマネーフローは大きく変化し、財投資金が縮小し、民間資金の調達が大きく拡大した。一方、地方財政を全体として捉えると、地方交付税制度は分権化の動きを吸収した上で、地方財政計画を通じる地方公共団体の歳出に対する国による財源保障の仕組みは維持された。

こうした中での 20 年間、地方財政計画の規模はおおむね横ばいで推移し、地方財政の悪化には歯止めがかかった。地方財政の借入金残高、地方債残高はほぼ横ばいで推移し、基金残高が大きく増加した。

市場からの資金調達は増加したが、国による財源保障が維持される中では、各種地方債の金利差は発行ロット等による流動性格差を反映するにすぎず、財政運営に市場の規律が働くようになったとはいえない。

一方、地方財政計画に一般財源総額実質同水準ルールが設けられたことが、歳出拡大に一定の歯止めをかける役割を果たした。また、臨財債の発行、地方債元利償還金の交付税措置の廃止・縮小、そして早期是正措置の導入などは、各地方公共団体の財政運営に一定の影響を与えたものと類推できる。

財投改革は、民業補完とともに償還確実性の精査を基本理念に掲げてきた。民業補完は地方債計画における財融資金のシェア引下げによ

て進められてきた。地方債務の償還確実性は地方財政計画を通じる国からの財源保障によって担保されているが、我が国財政の現状に鑑みれば、その持続可能性を当然の前提とするわけにはゆかない。

このため、臨財債については、一般財源総額実質同水準ルールのもとで一般歳出を効率化し、新規発行の抑制と既発債の償還を進める必要がある。また、企業債については、公営企業は独立採算制が原則であることを前提に経営効率化を図り、地方財政計画に計上される公営企業繰出金を縮減することが必要である。こうした償還確実性の精査は地方財政の健全化にとどまらず、国の財政健全化とそれによる地方歳出に対する財源保障の持続可能性を高めることに寄与する。

20 世紀末のように将来における地方財政の分権化、市場化を展望するのであれば、財政制度と資本市場の制度的補完性についての第 II 章での議論を踏まえ、国と地方の役割分担を見直し、地方歳出に占める国の財源保障の範囲つまり地方財政計画の規模を限定してゆくという方法が考えられる。それを超える歳出を望む地方公共団体は課税自主権を発揮して、住民の受益と負担を均衡させるという構想である。そこに至るには、一般財源総額実質同水準ルールの漸次強化等といった、極めて長い期間にわたる厳しい財政規律が必要である。

参 考 文 献

- 青木昌彦（2008）『比較制度分析序説』講談社
学術文庫
- 石田三成（2018）「銀行等引受債の経済分析」
持田信樹；林正義 編『地方債の経済分析』
有斐閣
- 石原信雄（2016）『新地方財政調整制度論』ぎょうせい
- 岡本全勝（2002）『地方財政改革論議』ぎょうせい
- 会計検査院（2012）「地方債の元利償還金に係る普通交付税の算定に当たり、公的資金の補償金免除繰上償還実施後の実態を反映した利子支払額により公債費等の経費に係る財政需要の額を算定することにより基準財政需要額の合理的な算定を行うよう総務大臣に対して改善の処置を要求したもの」会計検査院法第30条の2の規定に基づく報告書
- 会計検査院（2014）随時報告「地方財政計画及び地方公務員の特殊勤務手当等の状況について」3（1）イ 地方財政計画における財源不足の額及びこれに対する国の予算措置等、表2.
- 小西砂千夫（2017）『日本地方財政史』有斐閣
- 神野直彦・小西砂千夫（2014）『日本の地方財政』有斐閣
- 嶋津昭（2018）「世紀の狭間の地方財政」地方自治法施行70周年記念自治論文集
- 瀧野欣彌（2018）「地方公共団体金融機構への道程」地方自治法施行70周年記念自治論文集
- 土居丈朗（2004）「地方自治体の「破綻」はありえるか」三菱信託銀行 2004年3月
- 富田俊基（1982）『57年度予算への提言』「56年の国債問題と今後の展望」日本経済研究センター研究報告 No. 47.
- 富田俊基（1997）『財投解体論批判』東洋経済新報社
- 富田俊基（1999）「欧州の地方財政と地方債」地方財務協会『地方債』第38巻第6号
- 富田俊基（1999）『国債累増のつけを誰が払うのか』第3章第5節「アメリカ各州の均衡財政ルール」東洋経済新報社
- 富田俊基（2003）「国と地方の税源配分のあり方について」地方分権改革推進議 1月22日
- 富田俊基（2004）「金融資本市場からみた国債市場のあり方」財務省財務総合研究所フィナンシャル・レビュー 第4号（通巻第73号）
- 富田俊基（2004）『経済政策の課題』第9章第3節「地方分権は交付税の改革から」野村総合研究所
- 富田俊基（2007）「平成19年度予算について」参議院予算委員会 3月15日
- 富田俊基（2008）『財投改革の虚と実』東洋経済新報社
- 中里透（2009）「地方債の共同発行に関する論点整理」会計検査研究 No. 40
- 平嶋彰英、植田浩（2001）「地方債」ぎょうせい
- 持田信樹（2007）「地方債制度改革の基本的争点」CIRJE ディスカッション・ペーパー、2007年8月
- 持田信樹（2013）『地方財政論』東京大学出版会
- 持田信樹（2016）「地方債制度と債券市場」地方財政 2016年5月号
- 資金運用審議会懇談会（1997）とりまとめ「財政投融资の抜本的改革について」
- 総務省（2019）「令和元年度地方債証券のあらまし」https://www.soumu.go.jp/main_content/000587959.pdf
- 地方分権推進委員会（2001）最終報告 6月14日
- THE U.S. GOVERNMENT OFFICE OF MANAGEMENT AND BUDGET（2020.2）“FISCAL YEAR 2021 ANALYTICAL PERSPECTIVES”，p 202
- Advisory Council on Intergovernmental Relations（1987），“Fiscal Discipline in the Federal System:National Reform and the Experience of the States.” Washington: Advisory Council on Intergovernmental

- Relations.
- Alesina, Alberto and Tamim Bayoumi (1996),
“The Costs and Benefits of Fiscal Rules:
Evidence from U.S. States,” *NBER Working
Paper* 5614.
- Bayoumi, Tamim and Barry Eichengreen
(1995), “Restraining Yourself: Fiscal Rules
and Stabilization,” *IMF Staff Papers* 42.
- Bohn, Henning and Robert P. Inman (1995),
“Constitutional Limits and Public Deficits:
Evidence from the U.S. States,” *Carnegie-
Rochester Conference Series on Public
Policy*.
- Poterba, James M. and Kim S. Rueben (1997),
“State Fiscal Institutions and the U.S.
Municipal Bond Market,” *NBER Working
Paper* 6237.