

# 日米地方債制度に関する一考察

## —地方主権時代の地方債制度の手がかりに—

北 山 孝 信\*

(福井県庁)

### はじめに

2001年の地方分権一括法により、機関委任事務が廃止されるなど、権限面での中央統制は緩められたが、「税財源なき地方分権」であるため、地方が中央へお伺いする状況はほとんど変わっていない。

神野直彦教授は、地方が「歳出」と「歳入」の二つのチャンネルで中央に、政策の自己決定権を奪われていると指摘する。前者は、古くは機関委任事務、今日では法定受託事務により、中央政府が「地方の歳出」を法定化することで自己決定権を奪われているとする。後者は、地方の歳入が歳出に対し大きく不足する中、歳入増のため行う新地方税創設および地方債発行における事前協議制、あるいは補助金<sup>1)</sup>交付を通じた中央統制のもと、自己決定権を奪われていると指摘する<sup>2)</sup>。

このように「財源の伴った地方分権」実現には、多種多様な課題を解決する必要があり、一論文で論じるにはあまりに大きすぎるテーマである。そこで本稿では、地方債制度に特に焦点を当て、地方行財政システムの今後の方向性を提言していく。

地方分権一括法により我が国の地方債制度は、これまでの許可制から協議制に移行することとされた。この協議制への移行により、これまで公的資金に大半を依存していた地方債は、住民公募債の発行をととした民間資金による調達之道を拡大し、自主性拡大および市場性導入が期待されているところである。一方で協議制移行後も総務大臣の同意を得た地方債は、地方債発行計画に基づいて公的資金の活用が予定されていることから、財政力および知名度のない地方公共団体は、一層、公的資金に依存することが懸念されている。

それに対し、米国では地方債発行に際し、連邦政府（中央政府）の許認可制度はなく、公的資金の投入

\* 1972 年生まれ。1994年金沢大学文学部卒業。2001年福井県立大学大学院経済・経営学研究科博士前期課程修了。経済学修士。1994 年福井県庁入庁（現在に至る）。地域公共政策学会、行政経営フォーラムに所属。主な論文は、「港湾経営に関する一考察」（『地域公共政策研究』第8号 53～65ページ、地域公共政策学会、2003年）、「歳入債制度に関する一考察」（『会計検査研究』第33号 89～101ページ、会計検査院、2006年）。本稿の内容は著者の個人的見解であり、福井県の見解を示すものでないことに留意されたい。

（連絡先：tkitayama2002jp@yahoo.co.jp）

1) この場合の補助金は、特定補助金に止まらず、用途を限定されない一般補助金（我が国の場合、地方交付税）を含む。

2) 神野直彦(2002)

制度もなければ、財政支援制度もない。それぞれの自治体がその信用力により、地方債を発行し、資金調達を図っている。このような「日米地方債制度の違いをもたらす要因は何か」を明らかにすることが、本稿の目的の第一である。

我が国地方債制度は、地方交付税による事実上の財源支援制度があることから、発行主体たる地方公共団体の財政規律を損なうとの批判が根強い。しかし、このような地方債および地方交付税制度批判があまりに一面的であり、中央集権的背景により地方公共団体が翻弄されている我が国地方債制度の現実について、その要因を明らかにしていくことが、本稿の目的の第二である。

第1章から第4章では、米国地方債制度を分析し、米国地方自治体が自主的資金調達を可能としている背景・要因について明らかにしていく。第5章から第7章では、我が国地方債制度について概観し、その問題を明らかにする。昨今の地方債を取り巻く地方交付税批判があまりに一面的批判であることを、併せて明らかにする。第8章では日米両国地方債制度を比較検討し、その相違点について明らかにするとともに、米国地方自治体が自主的資金調達を可能としている背景が、2006（平成18）度より協議制に移行する我が国地方債制度にも有効であり、地方主権時代の財源調達システム確立に資することを併せて明らかにする。最後にこれらの議論を踏まえ、今後の我が国地方債制度の方向性について、若干の提言を行っていく。

## 第1章 米国における地方債制度

### 第1節 米国地方債の発行主体

米国における地方債（Municipal Bond）は、公共債（Government Bond）のうち、州（State）および地方公共団体（Local Government）が発行する債券である。

2002年現在で、87,575の州および地方公共団体が存在する。日本の地方公共団体に相当する州・郡・市町村の数は39,017団体、教育行政を所管する「学区（School District）」および、特定行政目的を達成するために設立された「特別区（Special District）」が48,558団体となっている（図表1）。

図表1 アメリカにおける州および地方公共団体の数(2002年)

| 州(State) | 郡(County) | 市(Municipality) | 町(Township and Town) | 学区(School District) | 特別区(Special District) | 計      |
|----------|-----------|-----------------|----------------------|---------------------|-----------------------|--------|
| 50       | 3,034     | 19,429          | 16,504               | 13,506              | 35,052                | 87,575 |

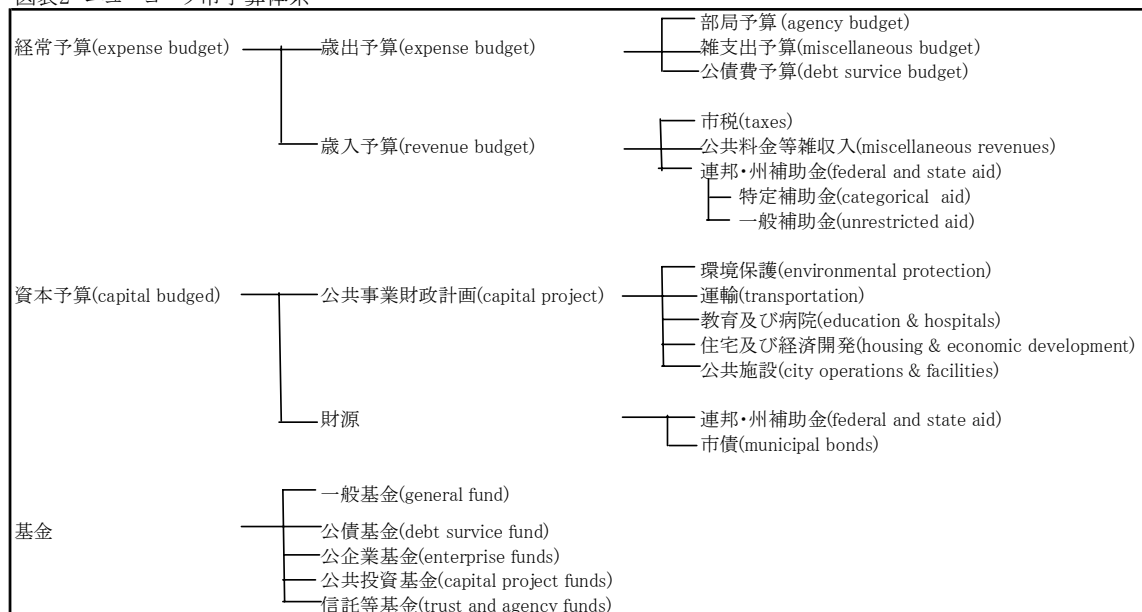
出典:U.S. Census Bureau (2005),Statistical Abstract of the United States2004-2005より作成

### 第2節 米国地方政府の歳入構造

#### 1) ニューヨーク市における予算体系

図表2は、ニューヨーク市の予算体系で、経常予算と、社会資本建設にかかる予算である資本予算に分けられる。長期債（Bond）は資本予算（社会資本整備）に充てられ、経常予算の不足額については短期債（Note）が充てられている。

図表2 ニューヨーク市予算体系



出典：(財)自治体国際化協会(1991)、「ニューヨーク市財政制度と財政危機(1)―ニューヨーク市財政制度―」  
『CLAIR REPORT NUMBER 037号』、16～17ページ

## 2) 米国地方政府の歳入構造

米国には、日本でいうところの総務省のような地方政府を指導監督する省庁がなければ、地方交付税のような財源調整制度もない<sup>3)</sup>。米国州政府歳入における連邦政府補助は、一貫して20%前後に過ぎない(図表3)。これが地方自治体においては2.5%に過ぎない(図表4)。「三割自治」と揶揄される我が国地方自治体と異なり、中央政府からの委譲財源が占める地位は極めて小さいことが指摘できる。

州政府歳入における税収については、概ね45%前後で安定的に推移してきた(図表3)。米国連邦政府は、80年代、レーガン共和党政権により大規模減税を実施し、「双子の赤字」に苦しむこととなった。我が国の地方政府はその基幹税目たる住民税・事業税などが、国の減税政策に常に左右されてきたが、米国においては、連邦が地方政府に介入できない大原則があり、国税が減税されたからといって、地方税が減税されることはない。それどころか、80年代は財産価値の高騰があり、財産税が増収となり、地方歳入構造の安定化に貢献することとなった<sup>4)</sup>。しかし、1978年のカリフォルニアにおける「納税者の反乱(California Proposition 13)」以降、納税者の反税意識が高まり、州税増徴が難しくなったことを背景に、税収割合が若干、減少傾向にある。

また、80年代から90年代にかけ、受益者負担たる使用料・手数料等の占める比率が、年々微増傾向にあることが指摘できる。また、保険料信託収入が大幅に増加していることが併せて指摘できる。

3) 米国では1972年度から1985年度まで、包括的一般財源補助制度としてレベニューシェアリング制度が設けられたが、人口規模、財政規模で配分するもので財政調整機能を有しない制度だった。前田高志教授は、財政調整機能を有しなかったことにより、財源を必要とする行政需要が大きく、財政力に乏しい自治体の政治力が高まらず、結果、制度が根付かなかったことを指摘している(前田高志(2002))。

4) 森田徳(1999)、253ページ。

図表3 米国州政府歳入内訳

単位:百万ドル

|           | 1980    |        | 1990    |        | 1995    |        | 2000      |        | 00/80  |
|-----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-----------|--------|--------|
| 総収入       | 293,356 | 100.0% | 672,994 | 100.0% | 957,452 | 100.0% | 1,336,798 | 100.0% | 455.7% |
| 借入        | 16,394  | 5.6%   | 40,532  | 6.0%   | 53,697  | 5.6%   | 75,968    | 5.7%   | 463.4% |
| 収入        | 276,962 | 94.4%  | 632,462 | 94.0%  | 903,756 | 94.4%  | 1,260,829 | 94.3%  | 455.2% |
| 一般収入      | 233,592 | 79.6%  | 517,720 | 76.9%  | 739,016 | 77.2%  | 984,783   | 73.7%  | 421.6% |
| 税         | 137,075 | 46.7%  | 300,779 | 44.7%  | 399,148 | 41.7%  | 539,655   | 40.4%  | 393.7% |
| 使用料手数料等   | 32,190  | 11.0%  | 90,612  | 13.5%  | 124,310 | 13.0%  | 170,747   | 12.8%  | 530.4% |
| 政府間収入     | 64,326  | 21.9%  | 126,329 | 18.8%  | 215,558 | 22.5%  | 274,382   | 20.5%  | 426.5% |
| 連邦政府補助    | 61,892  | 21.1%  | 118,353 | 17.6%  | 202,485 | 21.1%  | 259,114   | 19.4%  | 418.7% |
| 地方公共団体負担金 | 2,434   | 0.8%   | 7,976   | 1.2%   | 13,073  | 1.4%   | 15,268    | 1.1%   | 627.3% |
| 公営企業施設収入  | 1,304   | 0.4%   | 3,305   | 0.5%   | 3,845   | 0.4%   | 4,513     | 0.3%   | 346.1% |
| 酒店収入      | 2,765   | 0.9%   | 2,907   | 0.4%   | 3,073   | 0.3%   | 3,895     | 0.3%   | 140.9% |
| 保険信託収入    | 39,301  | 13.4%  | 108,530 | 16.1%  | 157,821 | 16.5%  | 267,639   | 20.0%  | 681.0% |

出典:U.S. Census Bureau ,Statistical Abstract of the United States各年度より作成

図表4 米国地方公共団体歳入内訳

単位:百万ドル

|           | 1995    |        | 2000      |        | 00/95  |
|-----------|---------|--------|-----------|--------|--------|
| 総収入       | 757,400 | 100.0% | 1,013,825 | 100.0% | 133.9% |
| 借入        | 16,251  | 1.7%   | 55,697    | 4.2%   | 342.7% |
| 収入        | 741,149 | 77.4%  | 958,127   | 71.7%  | 129.3% |
| 一般収入      | 676,361 | 70.6%  | 888,865   | 66.5%  | 131.4% |
| 税         | 261,430 | 27.3%  | 332,696   | 24.9%  | 127.3% |
| 使用料手数料等   | 155,838 | 16.3%  | 206,276   | 15.4%  | 132.4% |
| 政府間収入     | 259,093 | 27.1%  | 349,894   | 26.2%  | 135.0% |
| 連邦政府補助    | 26,286  | 2.7%   | 32,836    | 2.5%   | 124.9% |
| 地方公共団体負担金 | 232,807 | 24.3%  | 317,058   | 23.7%  | 136.2% |
| その他雑収入    | 64,788  | 6.8%   | 69,262    | 5.2%   | 106.9% |

出典:U.S. Census Bureau ,Statistical Abstract of the United States各年度より作成

### 第3節 米国地方債制度の概要

米国には、日本でいうところの総務省のような地方債発行を許認可する省庁がなく、当然ながら発行に際し、許認可制度もない。また、公的資金の低利融資の制度もないことから、州及び地方公共団体はそれぞれの信用力により債券を発行することとなる。そのため、米国地方債には、債券の信用力を評価する格付けがなされるとともに、第三者機関(保険会社など)による地方債保険などの制度がある。

公債の種類としては、政府がその償還に全面的に責任を負う一般財源保証債 (General Obligation Bond) と、特定の財源 (当該プロジェクトから得られる使用料など) のみを償還原資とする歳入債 (Revenue Bonds) がある。

1970年には一般財源保証債が65%を占めていたが、1980年には30%に大幅に減少し、以降、一般財源保証債と歳入債は、概ね「1:2」の割合で発行されている (図表6)。これは、70年代、①民間助成を目的とした産業開発債 (民間企業に設備投資資金を貸付し、その返済金を償還財源とするもの) が拡大した<sup>5)</sup>、②連邦政府補助金が縮小されたことが背景にある。また、一般財源保証債の発行に際し、③発行限度額が法定化されている、④住民投票等の様々な制限が係ることから、歳入債の発行が主流となった<sup>6)</sup>。

また、地方債の発行に際しては、競争入札 (Competitive Underwriting) と協議引受け (Negotiated Underwriting) とがあり、前者は発行体による入札参加の勧誘に対してディーラーが競争入札に応ずるもので、後者は発行体と引受業者が発行条件等を協議して引受けを行うものである。発行割合は、協議引

5) 民間資金の調達を、免税債で確保することへの疑義が生じることとなった。

6) (財)自治体国際化協会(1990)

受が80%（2002年）となっている（図表5）。

図表5 州および地方公共団体の長期地方債発行額

単位:億ドル、%

|         | 1970 |        | 1980 |        | 1990 |        | 2000  |        | 2002  |        |
|---------|------|--------|------|--------|------|--------|-------|--------|-------|--------|
| 発行額     | 182  | (100%) | 456  | (100%) | 1259 | (100%) | 1943  | (100%) | 3558  | (100%) |
| 一般財源保証債 | 119  | (65%)  | 137  | (30%)  | 402  | (32%)  | 652   | (34%)  | 1,256 | (35%)  |
| 歳入債     | 61   | (34%)  | 319  | (70%)  | 857  | (68%)  | 1,291 | (66%)  | 2,302 | (65%)  |
| 競争入札    |      |        | 193  | (42%)  | 302  | (24%)  | 487   | (25%)  | 719   | (20%)  |
| 協議引受    |      |        | 264  | (58%)  | 959  | (76%)  | 1,456 | (75%)  | 2,839 | (80%)  |

\* 四捨五入の関係で、合計が一致しない場合がある。

出典:U.S. Census Bureau (2005),Statistical Abstract of the United States2004-2005より作成

その他、米国地方債制度の特徴としては、地方債の利子には、連邦所得税がかからないことがあげられる。これは、米国における州は、憲法および立法、行政、司法の各機関を有する独立した政府であり、「州の課税や借り入れに対し連邦政府が介入できない」という政府間非課税の法理が、憲法上の原則であると考えられているためである。

#### 第4節 一般財源保証債 (General Obligation Bond)

一般財源保証債 (General Obligation Bond) は、発行自治体の歳入（税、使用料など）全般を担保に発行し、その償還責任を発行自治体が全て負う地方債のことである。

その発行には議会承認はもとより、住民投票を必要とされることが多い。また、各自治体の州憲法・法律等で発行限度額が法定されることが一般的である。その発行方式も公募競争入札 (Competitive Sale) によることとされるなど、発行に当たって様々な規制がある<sup>7)</sup>。

一般財源保証債は、その発行自治体の信用力で発行される債券であるため、自治体が破綻した場合、その元本は保証されない<sup>8)</sup>。

#### 第5節 歳入債

##### 第1項 歳入債制度の概要

米国における公共事業の特徴である歳入債 (Revenue Bonds) について検討する。

歳入債は、特定の財源（当該プロジェクトから得られる使用料など）のみを償還原資とする地方債である。当該事業が失敗した場合は償還されない<sup>9)</sup>。

歳入債の種類として下記の4種類<sup>10)</sup>がある。

7) 財自治体国際化協会(1990), 9ページ。

8) 稻生信男(2004)。一方で、一般財源保証債と異なり、当該自治体が破綻しても、当該事業が破綻しなければ、元本の償還を受けることとなる。

9) 地方自治体は、低利での資金調達を目指し、第三者機関(保険会社など)による債務保証を受ける場合があるが、この場合、債務保証の範囲で償還を受ける。

10) 財自治体国際化協会(1990), 9ページ。

- ①債券発行の対象事業から得られる収入、使用料等で償還（例：電気・ガス事業、有料道路、交通事業）
- ②起債収入を融資財源として貸し付け、返済金で償還（例：住宅抵当金融、学生ローン）
- ③起債収入で施設整備し、それをリースし、賃貸料で償還財源（例：公社、公園、病院、レクリエーション施設）
- ④民間の事業収入で償還（例：民間企業への貸付）

歳入債活用の利点は、①低利での資金調達が可能、②受益者負担の明確化、③社会インフラ整備への民間活力導入、があげられる。また、財政運営（行政経営）上のメリットとして、①経済効率性の低い事業の選別、②事業収支の透明性確保が可能、③発行限度額が算定外となることが挙げられる<sup>11)</sup>。

米国の地方自治体およびその関連団体は、連邦内歳入法に定められた範囲で免税債券を発行することを認められている。米国では、総合課税制度が採用されているため、利子所得に対しても累進課税が適用されるため、高所得の投資家にとって、免税の地方債は魅力的投資先となっている。地方自治体にとっても、民間債権と異なり、免税分だけ有利な債券発行が可能となっている。

米国の免税地方債は、地方自治体自身により発行されるLocal Government Bondsと、地方公共団体の関連機関（公社・公団に相当する主体。例：ポートオーソリティー）により発行されるPrivate Activity Bond（PAB：社会インフラ整備など純公共的な事業のために発行される債券）がある。

PABは本来地方自治体に認められた免税特権を民間に移転する性格をもつため、法律で免税対象となる事業や発行限度額が厳しく定められている<sup>12)</sup>。PAB発行が認めるものとして、空港、港湾、公共輸送機関、上下水道など社会インフラ整備や、地域振興、雇用創出を目的とした事業がある。

## 第2項 歳入債制度の有効性<sup>13)</sup>

歳入債は、当該事業による収入のみを償還財源とし、発行に際し、当該事業の採算性を厳しく問われることとなる。結果、一般財源保証債を発行する場合、人口・経済・財政規模が乏しい小規模自治体は、高い金利を市場より求められることになるが、歳入債の場合、対象事業の採算性で判断されるため、より低い金利での資金調達が可能となる<sup>14)</sup>。

そこで、米国の小規模自治体は、収益性の高い事業の実施にあたっては、歳入債を活用することとなる。一般財源保証債であれば、信用力がないため高い金利を市場より要求される小規模自治体であっても、歳入債であれば「当該事業の採算性」のみ判断基準とした資金調達（＝自らの信用力と切り離れた財源調達）が可能となり、より低い金利での資金調達が可能となる。併せて米国では、歳入債制度を活用することにより、市場メカニズム（事業実施における効率性確保実現）の内部化に成功している。

例えば港湾事業であれば、米国ではポートオーソリティーという非営利企業体（特別区に相当）が、施設整備・運営にあたっているが、米国運輸省の議会報告によれば、減価償却後の営業所得においても黒字経営となっており、大変、健全な内容となっている。歳入債により港湾施設整備を図ることで、市場よ

11) 吉野直行(1999)

12) 米国の歳入債は、民間企業支援を目的とした歳入債（例：民間設備投資への貸付）が1970年代以降多数発行されたことから、連邦議会により免税債券発行額が制限されることとなった（財自治体国際化協会(1990年)、13ページ）。

13) 有効性に関する議論の詳細は、拙著(2003)、(2006)を参考にされたい。また、吉野直行教授は、歳入債制度には、不採算事業のリスクを債券購入者に一部移転する機能を有することから、財政赤字の抑制効果があることを指摘している（吉野直行(2004)）。

14) 学生ローン・住宅抵当金融事業など、その返済金を償還財源とする歳入債事業であれば、大規模自治体と比較して違いがあるとすれば「予算規模」くらいのもので、不良債権化するリスクは、発行自治体の規模に左右される性格のものではない。厳密に言えば、自治体により、税金・公営住宅などの納入率に違いがあるのは事実だが、その違いは自治体規模に左右されるものでない。田舎の住民ほど納税意識が高い場合もある。納税率が高い小規模自治体は、それを売りとして、より低い金利で歳入債を発行することも考えられる。

りその事業性を厳しく選別され、結果、良好な港湾経営に資しているためである<sup>15)</sup>。

受益者負担原則が確保される「歳入債」制度の導入は、我が国においても求められるところである。歳入債制度の導入により、これまでの起債事業と異なり、起債償還に対し、歳入以上の支出を行うことが無くなる訳であり、地方政府の財政基盤強化に大きく貢献することが期待される。市場の厳しい選別を受けることとなるため、従前と異なり、（予算資料上、鉛筆を舐めただけの）採算の見込めない施設整備は不可能となろう。

「歳入債」制度により地方政府は、地域住民はいうに及ばず債券購入者（法人を含めた一般国民）に対し、受託・説明責任を負うこととなり、アウカンタビリティーの対象が広がることとなる。その達成のため発生主義会計導入が不可欠となろう。「歳入債」制度により地域住民は、債券購入をとおして事業の可否判断を示すことが可能となる。

## 第2章 米国地方債のディスクロージャー制度<sup>16)</sup>

### 第1節 ディスクロージャー制度の背景

米国の証券取引法は、地方債を情報開示規制対象としていない。これは、米国における州は、憲法および立法、行政、司法の各機関を有する独立した政府であるため、地方債についても連邦が介入できないと考えられているためである。また、郡、市などの地方公共団体についても、「州の営造物」として認識されているため、同様に連邦が介入できないと考えられている。

しかし、1970年代に入ると一部地方債取引業者の問題行為が明るみになり、1975年にはニューヨーク市でデフォルト危機が発生するなど、地方債を取り巻く諸問題が発生した。

そこで、連邦議会は、1975年に「改正1934年証券取引法」を制定し、地方債の取引業者に諸所の規制を講じることで、間接的に、地方債のディスクロージャー制度を構築することとした。

### 第2節 制度の概要

「改正1934年証券取引法」においても証券取引委員会（SEC）は、州および地方公共団体より、直接的に地方債に関する情報提供させることが禁じられており、あくまで、州および地方公共団体の独立性が尊重されている。

そこで改正法では、

- 1) 地方債取引業者に対し、証券取引委員会への登録を義務付け
- 2) 地方債規制制定審議会（MSRB）設立を促す

ことで、地方債制度を監督する手段を得た。この段階では、地方債関係業界の自主的ディスクロージャー強化の動きを見守ることとされたが、1989年に「取引所法15c2-12」を制定し、

- 3) 地方債取引業者に対し、地方債に関する情報開示を義務付け
- 4) 地方債取引業者が、発行主体の決算情報等の情報開示を行わない場合、引き受けできない
- 5) 取引業者に対し継続開示を行うよう、地方政府との間で委任契約締結を義務付け
- 6) 元本100万ドル以上の場合に規制を適用

15) 米国港湾管理者の財政状況については、拙著(2003)(2006)を参照されたい。

16) 稲生信男(2003-1)（本章は、この論文を参照とした。）

することとされ、地方債取引業者を通じた間接的ディスクロージャー制度を構築している<sup>17)</sup>。

### 第3節 情報開示の内容

証券取引委員会は、情報開示そのものに対し、具体的に規制していないが、目論見書の作成にあたっては、GFOA (Government Finance Officers Association) や全米地方債アナリスト協会のガイドラインを参照することを公認している<sup>18)</sup>。

主な情報開示内容は、図表6のとおりである。

図表6 目論見書 (Official Statement) の記載項目と内容

| 種別                 | 記載項目                              | 具体的な記述内容  |
|--------------------|-----------------------------------|---|
| 開示対象の地方債に関する基本的な事項 | 売り出される証券についての記述                   | 売出し目的についての完全な情報、資金調達計画、返済財源や担保 (Security)、当該地方債の優先順位 (Priority)、Call (繰上償還) 条項、履行方法、変動利付け債か固定利率債かの別 |
| 発行体に関連する事項         | 記載する地方政府や当該事業 (Enterprise) に関する記述 | 発行体の行政区域や提供する公共サービスのレベル、人口的要素 (レベニュー債などの場合には、当該事業体の組織・マネジメント・収入構造・運営実績や今後の経営プラン、等)                  |
| 信用リスクに関連する事項       | 財務状況に関する情報                        | 一般に認められた会計原則および監査基準を満たしている財務諸表、ならびに発行体あるいは債務者の資金管理面での活動や運営の実績                                       |
|                    | 発行体の要返済義務に関する情報                   | 記載制限、将来の借入見込、債務償還の見通し   |
|                    | リスク補完の内容と程度に関する情報                 | (保証会社などによる保証を受ける場合)   |
|                    | 基本的な証拠書類に関する記述                    | 契約証書、事務取扱会社との信託協定、起債や利害関係人の権利を根拠付ける議決   |
|                    | 法的リスクに関する記述                       | 売り出される地方債に重大な影響を及ぼすものと考えられる裁判や行政上の手続き   |
|                    | その他の記述                            | 格付けの概要、引受業者や財務コンサルタント (Financial advisor) に関する記述、追加的な情報の入手に関する記述など                                  |

出典：稲生信男(2004)、「自治体の再建・再生制度に関する研究－米国地方政府におけるスキームを例に－」『国際地域学研究』第7号11～22ページ

実際の目論見書についても、図表6記載の事項にのっとった形となっている。しかし、一方で、従前、数ページ程度だった目論見書が大幅に増加し、小規模自治体にとって過度の事務負担になっているとの指摘もある<sup>19)</sup>。例えば、シアトル港特別区が発行した歳入債の目論見書は、附則資料を含め70ページ<sup>20)</sup>となっている。

## 第3章 米国地方債の評価システム

### 第1節 評価システムの概要

米国地方債市場は、証券発行市場の約9%と大きい地位を占めており、早くから格付け機関による「地方債格付け」が一般化してきた。各発行主体は、格付け機関の「格付け」を取得した上で、地方債を発行することとなる。

格付け機関としては、スタンダードプアーズ、ムーディーズが有名である。

米国地方債市場のディスクロージャー制度は、取引業者を規制する間接的制度設計となっているが、

17) 稲生信男(2003-1)

18) 稲生信男(2003-1)

19) (財)自治体国際化協会(1990)の中で、マサチューセッツ州ケンブリッジでは、70年代に4ページであったものが、88ページまで増加したことが指摘されている。

20) シアトル港特別区(2005)



各発行主体においても、目論見書をホームページ上で公開するなど、情報開示に積極的に取り組んでいる。目論見書の冒頭に、格付け機関の評価を記載することで、発行証券の信用力向上に利用している。図表7は、シアトル港特別区が発行した歳入債の目論見書であるが、3社とも、上位から2番目の「AA」と「信用力が高く、信用リスクが極めて低い」と評価していることがわかる。

図表7 シアトル港特別区歳入債目論見書

|  |   |
|--|---|
| <b>NEW ISSUE—BOOK-ENTRY ONLY</b>   | <b>Moody's: "Aa3/VMI1"</b><br><b>S&amp;P: "AA-/A-1+"</b><br><b>Fitch: "AA-/F1+"</b><br><b>See "RATINGS" herein.</b> |
| <i>In the opinion of Bond Counsel, assuming compliance with certain covenants of the Port, interest on the Series 2005 Subordinate Lien Bonds is excluded from the gross income of the owners of the Bonds for federal income tax purposes under existing law, except with respect to any Series 2005 Subordinate Lien Bond during any period in which such Series 2005 Subordinate Lien Bond is held by a substantial user of the facilities financed or refinanced by such Bonds or a related person. Interest on the Series 2005 Subordinate Lien Bonds is an item of tax preference for purposes of individual and corporate alternative minimum tax. Interest on the Series 2005 Subordinate Lien Bonds may be indirectly subject to corporate alternative minimum tax and certain other taxes imposed on certain corporations. See "TAX EXEMPTION" herein for a discussion of the opinion of Bond Counsel.</i> |   |
| <p align="center"> <b>PORT OF SEATTLE</b><br/> <b>\$62,925,000</b><br/> <b>Subordinate Lien Revenue Bonds</b><br/> <b>Series 2005</b><br/> <b>(AMT)</b><br/> Price: 100% </p>  |   |

出典：シアトル港特別区HP ([http://www.portseattle.org/downloads/business/2004taxable\\_finalOS.pdf](http://www.portseattle.org/downloads/business/2004taxable_finalOS.pdf))

## 第2節 地方債保険と格付け

古くからそれぞれの地方政府が、それぞれの信用力で資金調達を図ってきた米国では、保険会社などの第三者機関による債務保証が付けられた、地方債保険（Bond Insurance）がある。地方債保険の引受機関は、AAA（トリプルA）の格付けを有する保険会社で、保険のかかった地方債は、AAA格付けがされている<sup>21)</sup>。

地方債保険は、一般財源保証債、歳入債の双方でかけられている。

特に歳入債は、対象事業による使用料等の特定財源が償還財源となるため、その事業採算性を、厳しく保険会社で審査されることとなる。採算性が危ぶまれる事業は、地方債保険を断られることとなる。

図表8 ムーディーズの長期債務格付けの定義

|     |  |
|-----|--|
| Aaa | 信用力が最も高く、信用リスクが限定的であると判断される債務に対する格付け。  |
| Aa  | 信用力が高く、信用リスクが極めて低いと判断される債務に対する格付け。   |
| A   | 中級の上位で、信用リスクが低いと判断される債務に対する格付け。  |
| Baa | 信用リスクが中程度と判断される債務に対する格付け。中位にあり、一定の投機的な要素を含む。   |
| Ba  | 投機的要素をもち、相当の信用リスクがあると判断される債務に対する格付け。   |
| B   | 投機的であり、信用リスクが高いと判断される債務に対する格付け。  |
| Caa | 安全性が低く、信用リスクが極めて高いと判断される債務に対する格付け。   |
| Ca  | 非常に投機的であり、デフォルトに陥っているか、あるいはそれに近い状態にあるが、一定の元金の回収が見込めると判断される債務に対する格付け。   |
| C   | 最も格付けが低く、通常、デフォルトに陥っており、元金の回収見込みも極めて薄い債務に対する格付け。<br>注：ムーディーズはAaからCaaまでの格付けに、1、2、3という数字付加記号を加えている。1は、債務が文字格付けの<br>カテゴリーで上位に位置することを示し、2は中位、3は下位にあることを示す。 |

出典：ムーディーズジャパンHP (<http://www.moodys.co.jp/ssl/def/sinyo.asp>)

21) 稲生信男(2003-1)

## 第4章 米国地方政府の破綻システムと地方債<sup>22)</sup>

### 第1節 連邦破産法と地方政府

米国の地方政府は、それぞれがその信用力により、資金調達を図ってきた歴史がある。そのような土壌から、連邦破産法第9章で、米国地方政府が経営危機に陥った場合の取扱いが規定されている。

稲生信男助教授は、米国地方政府が経営危機に陥った場合における再建・再生の特徴を4点指摘している<sup>23)</sup>。

- 1) 法的措置として破産手続きが整備されているものの、原則的な処理は、経営破たんの前段階で、州政府が地方政府を支援し、財政破綻を回避する。
- 2) 連邦破産法第9章で「地方政府の破産」が規定されるが、一般企業の破産と異なり、財政再建手法の一つ、あるいは一種の会社更生・民事再生に近い手続きである。
- 3) 一般の地方政府の破産は少なく、そのほとんどは学校区など特別地方公共団体となっている。
- 4) 「州の営造物」である地方政府の破綻であり、州の関与が政治的・社会的に強く求められている。

連邦破産法第9章の適用を避けるかたちで、州政府が積極的に関与している背景としては、「州の営造物」として地方政府が観念されていることもあるが、それ以上に、地方政府が破綻することで、地方政府全体の信用力が低下し、他自治体にも経営不安を招く危険性が背景にあると考えられている。

### 第2節 再生・再建の3類型

米国の地方政府が経営危機に陥った場合、その再生・再建の類型について、稲生信男助教授は大きく3類型に分類している<sup>24)</sup>。

- 1) 州関与破産回避型（例：1975年ニューヨーク市）
- 2) 州の破産管財人による再生型（例：1990年代チェルシー市）
- 3) 連邦破産法型（例：1994年オレンジ郡）

1) のニューヨーク市の場合、数十億の経常赤字を短期債の借換えや資本予算からの流用により対応していたが、1975年の3月にその事実が明るみとなり、金融機関が市債引受を拒否したことにより、経営危機に陥った。連邦破産法を適用した場合、その社会的影響があまりにも大きいことから、州及び市が協議し、州の援助により再建が図られることとなった。市職員を29万人から23万人へ削減、公的扶助の抑制、資本予算の縮減などを行った結果、形式的には1978年、実質的には1981年に均衡予算を回復した<sup>25)</sup>。

2) のチェルシー市の場合、1990年代、経済不振による税収減、貧困者流入増による福祉コスト増などにより、財政危機を迎えた。州がその救済のため、市長を解任し、知事が任命する破産管財人のもと、財政再建を図ったものである。

3) のオレンジ郡の場合、経営破綻の直接の原因は、基金運用の失敗であった。1994年11月に連邦破産裁判所に破産申し立てを行い、低所得者向け診療施設の閉鎖、教育費の削減、道路建設計画の延期、職員

22) 稲生信男(2004)、稲生信男(2003-2)（本章は、この論文を参照とした。）

23) 稲生信男(2004)

24) 稲生信男(2003-2)

25) 90年代には、市場経済の停滞、景気後退による税収の伸び悩み、連邦・州政府による財政援助の縮小により、再び財政危機に見舞われたが、このときは州の支援を得られず、市独自で「行政サービスの削減」「レイオフ」「組織改革、行政の効率化」「事業の重点化」「増税」により財政再建が図られた（(財)自治体国際化協会(1991)）。

のレイオフなどの措置を取った。オレンジ郡の再建に当たって、州は郡への支援を行わなかったことから、郡は資産売却などで資金捻出を図ることとなった。また、投資銀行、会計事務所に対し訴訟を起こし、巨額の賠償金、和解金が得られたこともあり、1996年には破産状態を脱却した。なお、連邦破産法が適用された例は少ない。

### 第3節 地方政府破綻と地方債の取扱い

連邦破産法を適用された場合、

#### 1) 破産開始手続きの開始

破産裁判所への申請、債権表の作成、利害関係人への通知・通告

#### 2) 債務調整（債務整理）手続き

手続き自動停止、債務者へ請求証明の提出要請、債務調整計画の策定・認可

という手続きを経て、債務整理がなされることとなる。一旦、債務調整計画が認可されると、破産した地方政府及び債権者はこれに拘束されることとなる<sup>26)</sup>。

地方債の取扱は、一般財源保証債と歳入債で異なることとなる。

特定事業による使用料等を償還財源とする歳入債の場合、たとえ発行主体が経営破綻した場合でも、当該事業の収入・収益は保護され、債務整理の対象とならない。歳入債の償還如何は、当該事業の収入、収益にのみ左右される。

一方、一般財源保証債の場合、発行主体の税・使用料等の一般財源を担保とした債権であり、発行主体が経営破綻した場合、財務調整計画に基づく債務整理の対象となり、計画にのっとりた処理がされる。債務調整計画の内容如何で、全額、償還されない場合がある。

図表9 歳入債および一般財源保証債の比較表

|             | 歳入債             | 一般財源保証債               |
|-------------|-----------------|-----------------------|
| 概要          | 当該事業による使用料等で償還  | 発行自治体の信用力で起債し、一般財源で償還 |
| 発行限度額       | なし(市場で受入れられる範囲) | 州憲法、法律で規定             |
| 事業主体が破綻した場合 | 当該事業による使用料等で償還  | 償還されない場合がある           |
| 当該事業が破綻した場合 | 償還されない場合がある     | 一般財源で償還               |

## 第5章 我が国地方債制度の概要

米国地方債制度と比較して、我が国地方債制度の特徴を端的に指摘すれば、①中央政府の許認可制、②公的資金の投入、③起債償還に対する国費支援制度である。以下、我が国地方債制度について論じていく。

### 第1節 地方債の定義

地方債とは、地方公共団体が資金調達のために負担する債務であり、その返済が年度を越えて行われるものをいう。これに対して、年度内に返済する約束で、一時的な資金繰りのため借入は一時借入金とされている。地方自治体の行政運営のための費用は、原則として「地方債以外の歳入」で賄わなければならないこととされ、その発行対象は、

①公営企業の経費、②出資金・貸付金の財源、③地方債の借換えの財源、④災害復旧事業費の財源、

26) 稲生信男(2004)

⑤公共公用施設の建設事業費および用地取得費のための財源に限定されている。その理由は、企業体として事業収益により元利償還能力が保証されることや、事業の便益が次世代に及ぶため後年度生じる元金償還は世代間の負担調整となりうることがあげられる。

## 第2節 地方債の発行手続

地方債を発行するためには、予算に、起債の目的、限度額、起債の方法、利率および償還の方法を記載したうえで、都道府県にあっては総務大臣、市町村等にあっては都道府県知事の許可（平成18年度からは「同意」）を受けなければならないこととされている（「地方財政法」附則第33条の7）。

地方債は、財源を調達する一手段であり、

- 1) 財政赤字が一定基準を超える場合

（実質収支比率の赤字が都道府県で5%，市町村で20%を超える場合）

- 2) 年々の借金の返済が一定基準を超える場合

- 3) 健全な財政運営を怠っている場合

（普通税の税率が地方税法の標準税率未満である場合に公共事業費の起債、地方債の元利償還に延滞がある場合）

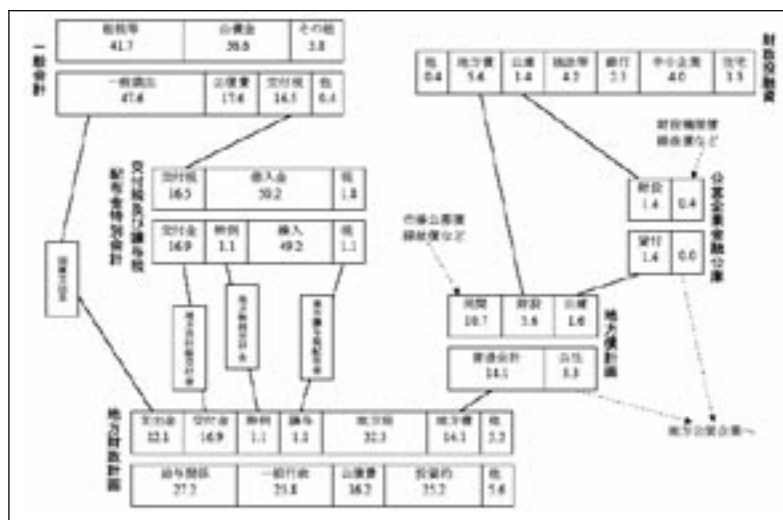
には、地方債の発行が制限されることとされている。

## 第3節 公的資金投入と交付税算定措置

本節では、我が国地方債制度の特徴である、公的資金の投入と起債償還に対する国費支援制度（＝元金償還金に対する交付税算定制度）について述べていく。

地方債の発行に際し、総務大臣または都道府県知事の許可（18年度以降は「同意」）を得る必要があるが、許可を得た地方債は、財政投融资金、公営事業金融公庫資金といった公的資金が宛てられることとなる。結果、財政規模が小さく、地方債発行規模が小さい地方公共団体においても、計画的かつ安定的に地方債発行が可能となる。2004年度当初予算で見えていくと、財政投融资で5.6兆円、公営企業金融公庫の貸付で1.6兆円が、地方債に投入されることとされている（図表10）。

図表10 2004 年度当初予算での中央と地方の関係



出典：土居丈朗・別所俊一郎(2004)、「日本の地方債をめぐる諸制度とその変遷」, 21ページ

次に交付税算定措置制度であるが、我が国の景気対策では、地方税が国税と一体的に減税されることが、度々なされてきた。中央の論理で、地方歳入が減じられるものであり、減税分について「減税補てん債」が充てられるとともに、その元金償還については、地方交付税に算定され、一定資金、国費が投入されることとなる。

公共事業は、国庫補助事業として地方公共団体が実施することが多く、その実施に当たって地方公共団体は負担増となる。結果、地方が国庫補助事業を実施しないインセンティブが働くため、景気対策での国庫補助事業について、その地方負担分について地方債（財源対策債）を手当てし、元金償還金を交付税算定され、国費投入されることとなる。

具体的に図表11で説明していくと、1990年代の景気対策での国庫補助事業では、地方負担分の100%について地方債を充当し、その80%について元利金償還を交付税措置する財源対策債が起債された。例えば20億円の事業で、補助率1/2であれば、10億円が国庫補助金で、地方負担分が10億円となる。地方負担分の10億円について、地方債で100%充当される。これについて、元金償還の80%を交付税措置することで、総事業費の90%にあたる18億円が実質国費負担分となり、実質地方負担分は10%にあたる2億円となる。地方自治体にとって、実に有利な制度であることがわかる。

図表11 財源対策債の交付税算定措置制度(国費50%事業の場合)のイメージ図

| 総事業費 20億円               |                   |                          |  |
|-------------------------|-------------------|--------------------------|--|
| 地方負担分(50%) = 地方債 10億円   |                   | 国庫補助金(50%)<br>10億円       |  |
| 20%                     | 80%               |                          |  |
| その他(10%)<br>2億円         | 交付税措置(40%)<br>8億円 |                          |  |
| 実質地方負担分<br>(10%)<br>2億円 |                   | 実質国費負担分<br>(90%)<br>18億円 |  |

90年代の景気対策では、本来地方公共団体が自らの負担で実施すべき地方単独事業についても、地方交付税による元利償還金の財源措置がされる「単独事業債」が発行された。

これらの地方債償還金への交付税算定措置制度は、地方公共団体の借金を国が肩代わりする制度であり、地方公共団体のモラルハザードを招くものであるとの批判が根強い。中野英夫教授は、起債制限比率の算定にあたって事業費補正により基準財政需要額に参入された公債費が差し引かれることや、元利償還金を地方交付税によって補てんする措置が、地方債許可制度が許容する公債費負担の上限を緩和する機能を有すると指摘している<sup>27)</sup>。

## 第4節 地方債格付け制度、ディスクロージャー制度

### 第1項 ディスクロージャー制度

今後、それぞれの自治体が、それぞれの創意により資金調達を図っていく中で、ディスクロージャー制度導入は、避けて通れない問題である。

市場公募債を発行する33団体については、地方債協会のホームページや、独自のIR説明会を開催し、

27) 中野英夫(2002)

その財政状況をディスクロージャーしている。この情報が投資家にとって満足するものであるかどうかは、疑問が残る。償還可能性を説明する資料というよりは、従前からの現金主義の普通決算に関する諸情報にとどまっている。

また、今日発行が増加している住民公募形ミニ公募債は、住民の公共心をたくみに利用し、資金調達を図る制度であるが、各発行主体において、米国地方政府の如く、投資家に対し、償還可能性をしっかりと説明していく、ディスクロージャーがなされているとは到底いいがたい。今後我が国においても、早急に、統一的ディスクロージャー基準を設定し、各地方公共団体が積極的に情報開示し、市場の信任を得ていくことが求められる。我が国で導入する場合、地方公共団体は、米国連邦制と異なりそれぞれ独立政府でないため、ディスクロージャー制度の適用は、直接的に実施して何ら差し支えないと考えられる。

## 第2項 格付け制度

少数ながらも住民公募債を発行する自治体があったことから、民間機関により、それぞれの自治体債が格付けされてきた。今後、住民公募型ミニ公募債等に、個人投資家の資金投入増が予想されることから、格付け制度の確立が求められるところである。

従前より、国の地方債に対する見解は、

- 1) 地方債起債に際し許可制をとり、許可を受けた地方債の元利償還は国が策定する地方財政計画の中に計上し、それに見合う財源が計上されるため、マクロで財源保証される仕組みとなっている
- 2) 結果、地方債の発行条件は、ほぼ国債に準じたもので、団体間に較差がない。

というもので、地方公共団体間の格差がなく、事実上の政府保証債という立場である<sup>28)</sup>。

しかし、昨今の三位一体改革では、これまで後年度交付税措置されることとされていた既発地方債償還についても、見直しを求める意見が、財務省・一部学者から根強く出されており、これまで事実上の政府保証債であった地方債の立場が大きく揺らいでいる。このことから、セーフティーネットとしてのディスクロージャー制度と同時に、格付け制度の確立が早急に望まれるところである。

日本国内の市場公募債の各付けについては、(株)格付投資情報センターが公表しているものが知られている(図表12)。

図表12 (株)格付投資情報センターによる地方債格付け(2005年3月3日現在)

|     |  |
|-----|--|
| AA+ | 埼玉県、千葉県、東京都、静岡県、京都府、仙台市、千葉市、横浜市  |
| AA  | 宮城県、福島県、群馬県、茨城県、神奈川県、新潟県、長野県、愛知県、岐阜県、広島県、福岡県、札幌市、さいたま市、川崎市、名古屋市、広島市、北九州市、福岡市 |
| AA- | 北海道、大阪府、兵庫県、熊本県、京都市、大阪市、神戸市  |

出所: (株)格付投資情報センター HP ([http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/rating/rating\\_list/municipal\\_jpn.pdf](http://www.r-i.co.jp/jpn/rating/rating/rating_list/municipal_jpn.pdf)) より作成

今後も民間機関より、地方債の格付けは進んでいくものと考えられるが、「市場の信任」を得ていくために、早急に、統一的ディスクロージャー基準を設定し、各地方公共団体が積極的に情報開示していくことが求められる。

28) 平嶋 彰英, 植田 浩(2001)

## 第6章 地方債発行に際する許認可制度に対する国の論理

地方自治法により、地方債許可制度<sup>29)</sup>は「当分の間」とされたことから、地方主権の資金調達実現のため、その廃止が昭和20年代より主張されてきた。しかし、許可制を「是」とし続けた自治省（現総務省）の論理は以下のとおりである<sup>30)</sup>。

1) 地方債への信用の付与機能

〔許可制度、地方交付税制度により、地方債に信用を付与するため〕

2) 融資等の一元的調整機能

〔各自治体・関係機関との調整を一元化することで事務軽減を図るとともに、財政力の弱い地方団体にも必要な資金の確保を保障するため〕

3) 公共投資に必要な資金の配分機能

〔財政力の弱い自治体にも必要な資金の確保し、配分するため〕

4) 国の経済政策等とのマクロ調整機能

〔国の景気対策と一体的に公共事業を実施あるいは地方債の抑制を図るため〕

5) 地方財政計画に通じた行政水準の確保機能

〔経済全体の効率的な資金配分を確保し、ナショナルミニマムの達成のため〕

1), 2), 3), 5)は、税源が偏在し、人口規模でも劣る地方公共団体に対しても、地方債発行に際する許認可制、公的資金の供給、地方交付税などの制度により、安定的に資金供給を可能とした、ナショナルミニマム達成を目指した考え方といえる。

異質なものは、4)の「国の経済政策等とのマクロ調整機能」である。我が国で実施される公共事業は、地方公共団体が実施するものが多い現状を踏まえ、金融・経済政策を一体的に実施するため、地方負担分へ地方債を充当し、償還金への交付税算定措置による支援をとおり事業推進をはかったものである。あるいは、好況時には地方債発行抑制することで、財政支出抑制を図ったもので、経済・金融政策の国・地方間の一体化を図った考え方である。この考え方は、地方を「国の一部」とする発想の考え方といえる。後に詳述するように、地方債および地方交付税制度が地方公共団体のモラルハザードを招くという批判が強く、それを根拠に、地方交付税の大幅縮小を求める意見があることから、国と地方の関係そのものを見つめなおす時期に来ている。この点は第7章で詳しく議論したい。

29) 2001年の地方分権一括法により、「許可制」は「協議制」に移行し、国の「同意」を得られなかった場合においても議会に報告することで、地方債発行を可能とされた。国の「同意」を得た地方債については、引き続き、地方債計画に位置づけられ、公的資金が割り当てられるとともに、元利償還に対し、交付税算定措置が講じることとされている。

図表14 地方債協議制度のしくみ



出典：平嶋彰英・植田浩（2001），『地方債』，169ページ

30) 平嶋 彰英，植田 浩(2001)

## 第7章 地方債を取り巻く地方交付税批判論について

### 第1節 地方債償還に対する地方交付税算定措置制度に対する批判論について

地方債の元金償還への交付税算定措置などの財政支援措置は、実質的に、地方公共団体の公債償還負担を国が肩代わりする制度であり、その過剰な財源保証が、地方公共団体をして「不要不急(＝無駄)」な公共事業を招く元凶であるという批判は根強い。

1990年代の景気対策で起債された財源対策債は、地方負担分を100%充当し、その元利償還の80%を交付税措置するという極めて手厚いものであった。地方公共団体も最大限これを活用し、施設整備を図った面は否定できない。

我が国の公共経済学の論客である、赤井伸郎、岩本康志、佐藤主光、土居丈朗の4氏は、「交付税の(国の危機的財政状態から見て)過剰な財源保障が、地方の「健全な財政運営へのインセンティブ欠如の問題」(ミクロ効果)、その結果としての「交付税膨張の問題」(マクロ効果)を生み出している<sup>31)</sup>と地方交付税の財源保障を過剰なものとして厳しく批判している。

中でも土居丈朗助教授は地方交付税の基準財政需要額の制度を、歳出削減を怠るインセンティブを内在するものと批判<sup>32)</sup>し、償還金の交付税措置制度についても「地方交付税は地方債の償還財源までも手当てしており、制度的に地方債発行の規律が働かない要因を内包している<sup>33)</sup>と地方のモラルハザードを招くものとして、厳しく批判している。

財政制度等審議会においても、地方交付税について「国に対する財政的依存によるモラルハザードの弊害を招いている<sup>34)</sup>とし、公債費についても「地方財政計画に計上すべき元利償還費の範囲を厳しく見直し、絞り込んでいくべき<sup>35)</sup>と厳しく批判している。

### 第2節 批判論への反論

米国地方債制度と比較して、我が国地方債制度の最大の特徴は「中央集権」である。本来、地方自治体の財源調達の一手段である地方債制度は、国のマクロ経済政策の一部に位置づけられ、翻弄されてきた。旧自治省職員の平嶋彰英・植田浩は、「日本では、地方財政が経済政策に否応なしに巻き込まれているのであるが、その際の大きな問題点は、その決定が、国の経済政策として、あるいはマクロの地方財政対策として、全国的な視野からの判断に行われることとなっているため、国によって実質的に決定されざるを得ない<sup>36)</sup>と地方財政の国への従属性を指摘している。

特に公共事業の地方負担分に対する交付税措置制度について、平嶋彰英・植田浩は、景気対策時には、税收等が伸び悩んでおり、地方負担分が必要な公共事業を実施しないインセンティブがあることから「年度途中の公共投資の追加等の経済対策を行われる際は、地方債の許可制度を通じて、必要な資金を確保、配分する共に、その元利償還金は、マクロでの保障に加えて、ミクロでもその元利償還金の八割程度を地方交付税の基準財政需要額に参入することにより、地方公共団体に協力していただくシステム<sup>37)</sup>と説明している。

31) 赤井伸郎、岩本康志、佐藤主光、土居丈朗(2004)、4ページ

32) 土居丈朗(2005)、168ページ

33) 土居丈朗(2005)、168ページ

34) 財政制度等審議会(2005)、18ページ

35) 財政制度等審議会(2005)、21-22ページ

36) 平嶋彰英・植田浩(2001)、13ページ

37) 平嶋彰英・植田浩(2001)、62ページ



正に景気対策という国策の中で、「地方公共団体の協力」のとりこみであり、およそ地方公共団体の自主性、自立性を見出すことが出来ない発想である。

地方公共団体の側も、そのバランスシートで交付税算定措置をされた地方債については、あたかも自らの負債でない旨の記載をする例も数多くあり、自らが発行した地方債に対し、当事者意識が欠如していると批判されてもやむをえない部分がある。また、地方公共団体の側も、国庫補助制度、交付税算定制度を最大限活用し、自らが真に欲する社会基盤整備に活用してきたことは紛れもない事実である。

しかし、第1節で指摘した「交付税批判」については、あまりに一面的で、かつ、地方債の市場信用力を喪失させかねないことを、下記のとおり反論したい。

- 1) 一部、過剰といえる交付税算定措置（例：90年代の景気対策時に発行された充当率100%、交付税算定措置80%の財源対策債）をとらまえて、（国の景気対策で一方的に地方税減税を強いられた減税対策債を含む）交付税算定措置制度全体を問題があるものと、その背景をすり替える議論である。
- 2) 景気対策のため、地方税の基幹税目である法人住民税・事業税、住民税を国税（法人税・所得税）と一体的に減税し、その減収分を減税補てん債で措置し、後年度、起債償還を交付税措置すると約束しておきながら、後年、国に歳入がないからとその約束を反故にするもので、地方債の市場信用力すら喪失しかねない議論である。
- 3) 景気対策という国策遂行のため、手厚い地方債で公共事業を推進しておきながら、後年、国に歳入がないからとその約束を反故にするもので、地方債の市場信用力すら喪失しかねない議論である。

反論の第1であるが、現行の地方交付税制度の中で、過剰ともいえる交付税算定措置が一部あることは紛れもない事実である。特に平成不況時の景気対策のため、本来、地方が全責任を負うべき地方単独事業にまで、交付税措置した事実は、批判を受けてもやむを得ないことだろう。しかし、これらの一部の問題点を論拠に、地方交付税全体の削減を求める議論は、あまりに一面的といわざるを得ない。そもそも地方交付税は、ナショナルミニマム達成を目的とした財政調整制度であることを忘れてはならない。その大原則を念頭に置きながら、改めるべきは改めていくことが求められる。

反論の第2であるが、米国の場合、地方政府の課税自主権は絶対的に保証されている。80年代のレーガン政権期に、連邦政府は度重なる減税により「双子の赤字」に苦しんだが、地方政府は中央政府の減税政策に左右されなかった。しかし、我が国では、国が景気対策で減税政策を選択する場合、所得・法人税減税と一体的に、住民税・法人二税が減税されることが一般的である。国により地方税法が一方的に改正され、地方公共団体は貴重な税財源を失うこととなる。しかし、国が地方の課税権を一方的に奪うのみでは、あまりに地方にとって立つ瀬がない話であり、後年度、起債償還を交付税措置することが約束された減税補てん債により、減収相当額が補てんされてきたわけである。

交付税措置が約束された減税補てん債は、いわば中央政府保障債的な性格を有することとなり、地方税減税により税財源基盤を弱体化した地方公共団体に、安定的に資金供給を可能としているのである。しかし「国に財源がないから補てんを打ち切る」ということとなれば、事実上、中央政府保証債的政策を有していた地方債の市場信用力を喪失させることになりかねない。ましてや、地方の課税権を失うことで、望まざる地方債発行を強いられた減税補てん債は、断じて、交付税措置をやめるべきでなからう。

反論の第3は、平成不況時には、後年度交付税措置を約束された地方債および補助制度を呼び水に、国の景気対策が推進された。「借金を国が補てんしてくれる」とばかりに背丈に合わない公共事業を推進し

た自治体も少なからずあることは事実である。同じ過ちを繰り返さないよう、過剰な財源補てん制度を新規発行分について行わないことが求められる。しかし「国に財源がないから既発行分を含め補てんを打ち切る」ということになれば、地方債の政府保証債的性格を失い、市場信用力を喪失させることとなる。結果、税財源が乏しい地方部にある地方自治体は、事実上、地方債での財源調達の道を閉ざされることになりかねないことを指摘したい。

これら上記3点の背景には、我が国地方財政が、あたかも「国の一機関」であるかのごとく翻弄されてきたことが根底にあることを指摘したい。これまで指摘したとおり、米国では地方への連邦不可侵の原則があり、連邦税が減税されたからといって、地方税は減税とならず、国に動向に地方歳入が左右されない。ところが、我が国では、所得・法人税減税には、住民税・法人二税減税が一体的にされ、一方的に減収を強いられることが常である。米国であれば連邦税のみが減税となるが、我が国では、国債発行額を少しでも減らすため、地方税が当たり前のように減税される。その減収分は後年度の交付税措置を約束される形で、地方債が発行されることとなる。このように国の借金を地方債に付回ししているのが、我が国の実態なのである。

公共事業などの景気対策では、地方実施事業が中心となるとの名目で、その地方負担分について交付税措置を約束して、地方債を起債する。国直轄事業でも景気対策事業は物理的に可能であるが、国債発行額を少しでも減らすため、国庫補助事業の形をとられる。地方負担分は地方債が発行されるが、国の借金をつけ回ししているに過ぎないのが実態である。

特に景気対策減税で、地方税を一方的に減税することは、地方財源を脆弱化するもので、地方主権の根底を揺るがすものである。

一部、過剰といえる交付税措置をとらまえて、このような国の論理で強いられた多くの地方債を一緒に批判する第1節に代表される批判は、あまりに地方債を取り巻く諸問題を矮小化するものであることを、上記のとおり、反論したい。

## 第8章 日米地方債制度の相違点

第8章では、ここまで検討結果を踏まえ、日米両国の地方債制度の相違点(図表13)を明らかにしていく。

日米地方債制度の相違点の第1は、許認可制度の有無である。米国ではそもそも地方自治体を監督する中央官庁がなければ、地方債発行に際する許認可制度もない。それぞれの自治体が、各々の信用力により地方債を発行している。一方で我が国は、総務大臣・都道府県知事の許可制(18年度より協議制)が取られ、中央政府の統制下にある。

相違点の第2は、公的資金投入制度の有無である。我が国地方債制度では、債券市場での公募債発行はむしろ例外的であり、財政投融资などの公的資金が投入されてきた。結果、財政規模が小さい地方自治体においても、安定的に地方債発行を可能にし、資金調達がなされてきた。地方主権の財源調達システム確立には、許認可制度による中央政府の統制は相容れないものである。しかし、財源に乏しい地方公共団体が安定的に資金調達をはかるため、ナショナルミニマムとして、一定の公的資金投入は容認されるといえ、その範囲で許認可制度が継続されることもやむをえないことと考えられる。

相違点の第3は、地方債償還金への国費支援制度の有無である。それぞれの信用力で地方債発行される米国にはなく、我が国においては地方交付税制度の中で、元金償還が交付税措置されてきた。この元金償

還への国費支援は、地方自治体のモラルハザードを招くものとして批判が根強く、また、地方側にとって反論できない一面がある。自分の借金を、他人の資金で面倒を見てくれるのであれば、財政規律が働かないことは自明であり、このような国費支援制度は早急に廃止が望まれる。しかし、現在交付税措置されているものは、90年代の景気対策時の地方税減税分を措置した減税補てん債あるいは財源対策債が多い<sup>38)</sup>。国主導で地方の財源を奪われた上、「後年度交付税措置するから」と強いられた借金を「国の財布に金がないから打ち切る」というのでは、地方にとれば、梯子を外されてしまったようなものである。廃止するのであれば、新規発行分について廃止すべきであろう。

相違点の第4は、自治体破産制度の有無である。我が国は協議制移行により、総務大臣等の同意なくして地方債発行が可能となる。また、個人投資家の地方債投資増加も見込まれることから、セーフティネットとしての自治体破産制度の整備が求められる。

相違点の第5は、ディスクロージャー制度の有無である。我が国地方債は、住民公募形ミニ公募債など、一般投資家を対象とした地方債発行増加が見込まれることから、投資家へのディスクロージャー制度の早急な制度化が求められる。

相違点の第6は、格付け制度の有無である。これは第5のディスクロージャー制度と表裏一体の関係にあり、一体的整備が求められる。これまで総務省は、地方債は事実上の政府保証債であり信用力に差異はないとの立場だが、昨今の地方交付税改革の方向如何によっては、否応なく制度化されることとなるだろう。

相違点の第7は、免税制度の有無である。地方債の市場消化促進の観点から、我が国においても免税制度の導入が期待される。

相違点の第8は、歳入債制度の有無である。歳入債制度導入による「非効率的公共事業の排除効果」は明白である。また、対象事業によっては、小規模自治体でも低金利での地方債発行が可能であり、結果として「地方主体の資金調達手法の充実」に資するものであり、早急な導入が求められる。

最後に、国の景気対策減税が地方税に与える影響があげられる。地方への連邦不介入原則がある米国では、連邦税減税により地方税は影響を受けることがない。一方我が国では、国税・地方税を一体的に景気対策として減税し、地方の歳入減分を減税対策債として、後年度、交付税により支援するとされてきた。昨今の地方交付税見直し論議では、国の歳入減を理由に、減税対策債を含めた償還金への交付税算定措置の廃止を求める意見が根強い。地方財源の安定確保のため、米国同様、景気対策減税に際し、地方税を国税から分離することが求められる。

38) 地方債残高は、1991（平成3）年度の70兆円から、減税による減収補てんや景気対策等により、2004（平成16）年度末で204兆円と134兆円増加している。その増加分のうち、減税補てん債、財源対策債、減収補てん債、臨時財政対策債、交付税特別会計借入金といった特例的な借入金は76兆円で57%となっている。（総務省資料<http://www.soumu.go.jp/iken/zaisei/zandaka.html>より）

図表13 日米地方債制度および我が国地方債制度改革の方向性

|                       | 米国                    | 日本                        | 今後の方向性   |
|-----------------------|-----------------------|---------------------------|--|
| 1)許認可制度               | なし                    | あり<br>(18年度より議制)          | 自治体主体の資金調達拡大が図られていくことが望まれるが、発行量が少ない小規模自治体への安定的資金供給に、公的資金投入は継続する必要がある、その範囲で許認可制度継続はやむなし     |
| 2)公的資金の投入制度           | なし                    | あり                        |  |
| 3)償還金への国費支援制度         | なし                    | あり<br>(地方交付税で元金償還等を措置)    | 既発分は交付税措置を継続すべきだが、国庫補助金制度の廃止および税源委譲を図った上で、新規発行分は廃止すべき                                      |
| 4)自治体破産制度             | あり<br>(米国破産法第9章)      | なし                        | 協議制度移行により、総務大臣の同意がなくても地方債発行が可能となること、個人投資家の地方債投資の増加が見込まれることから、セーフティーネットとして、自治体破産制度を制度上導入すべき |
| 5)ディスクロージャー制度         | あり<br>(引受機関をとおした間接規制) | なし<br>(一部自治体が自主的に説明会等を実施) | 住民公募型ミニ公募債など、一般投資家を対象とした地方債発行増加が見込まれており、米国のように過度の負担とならない形で、償還可能性を説明する統一の制度を導入すべき           |
| 6)格付け                 | あり                    | 一部有                       | 統一のディスクロージャー制度の導入とともに、一層の充実を期待   |
| 7)免税制度                | あり                    | なし                        | 地方債の市場消化促進の観点から、免税制度導入が望ましい  |
| 8)歳入債制度               | あり                    | なし                        | 「地方主体の資金調達手法の充実」および「効率的公共事業実現」の観点から、速やかに導入すべき  |
| 9) 国の景気対策減税が地方税に与える影響 | なし                    | あり                        | 国の歳入減を理由に、減税対策債の交付税措置を取りやめる可能性があることから、米国同様に国税・地方税の減税を分離すべき                                 |

## おわりに～我が国地方債制度の今後の方向性～

最後に、これまで議論を踏まえ、我が国地方債制度の今後の方向性について、著者の提言で締めくくりたい。

- 1) 不要不急な公共事業を招く、過剰な地方交付税を措置する地方債制度は、新規発行分について廃止する。
- 2) 後に約束が反故になる可能性がある減税補てん債を発行しないため、景気対策減税では、地方税を一体的に減税しない。
- 3) 非効率的公共事業排除および地方公共団体の財源充実のため、歳入債制度を導入する。
- 4) 地方債を取り巻くセーフティーネットとして、自治体破産制度、情報開示制度、地方債保険の制度を導入する。

提言の第一は、不要不急な公共事業を招くものとして批判が根強い、過剰な地方交付税を措置する地方債制度は、新規発行分について廃止することを提言したい。これまで発行したものについても廃止することは、地方税の市場信任力を喪失する危険性があり、断じて実施すべきでない。

提言の第二は、景気対策減税に地方税を一体的に減税しないことである。米国は、地方への連邦不可侵の原則がある一方で、地方債償還への連邦支援制度もない。よって、地方がモラルハザードを起こす余地がない。また、国税減税により地方税が減税とならないため、結果、国の論理で余分な借金（この場合、減税補てん債）を強いられることもない。

今日、多くの批判される地方交付税だが、三位一体改革で税源委譲が実現したとしても、税源の偏在が避けられない以上、財政調整機能として地方交付税制度が不要となることはありえない。最大の問題点は「全国画一の国庫補助金制度」が、地方の自主的あるいは地域性にそった経済・効率的事業展開を阻ん

でいる点にあることを忘れてはならない。

提言の第三は、「地方財源の充実」および「非経済・非効率的事業の排除」のため、我が国公共事業行政に「歳入債制度」を速やかに導入することである。著者がこれまで提言してきた歳入債制度については、総務大臣主催の地方分離21世紀ビジョン懇談会において、その導入検討が「地方債の多様化」を図る一手法として提言されたところである<sup>39)</sup>。小泉政権発足後、様々な行財政改革が行われながら、不思議と歳入債制度の議論がこれまでになされることがなかったが、これを契機に速やかな導入を求めたい。

最後に、今後、市場からの資金調達拡大が見込まれることから、セーフティーネットとして、自治体破産制度、情報開示制度、地方債保険の諸制度導入を提言したい。これまで地方債は、地方交付税制度とリンクした事実上の政府保証債であったが、交付税改革によりその地位は失われつつある。市場信任力の維持するためにも早急な制度化が求められる。

小泉政権の三位一体改革により、地方交付税が年々縮小傾向にある。公共事業に伴う交付税算定制度が、無駄な公共事業を招く元凶であり、この縮減こそが、あたかも効率的体制構築に資するとばかりに、地方交付税全体の縮減が図られている。

しかし、地方交付税の本来の目的は、税財源規模が異なる地方公共団体間を、国が一旦国税としてプールし、各地方公共団体へ配分することで、税財源の偏在を平準化し、全国各地にナショナルミニマムを確保することにある。今日の交付税見直し議論は、国の歳出削減のみを目的に、本来の地方交付税の目的を忘れ、「地方債の交付税算定措置」に代表される一部の問題点を、あたかも地方交付税全体の問題に摩り替えるもので、改めるべきは、地方債元金償還への交付税算定措置制度である。

地方主権時代の財源調達システム確立のためには、本稿で提言してきた「歳入債制度の導入」「地方債・地方交付税制度改革」とともに、「国庫補助制度の見直し」「地方税の財源委譲」といった改革を一体的に行っていく必要がある。この問題を論述するには、あまりに紙面が足りないので、今後の課題としたい。

## 参考文献

- 赤井伸郎, 岩本康志, 佐藤主光, 土居丈朗(2004)「提言：三位一体改革の進め方ー機能を考慮した交付税の抜本改革が最重要ー」(<http://www.geocities.co.jp/SilkRoad/3841/teigen.pdf>)。
- 稲木利幸(2002)「住民公募債の現代的意義」『地域公共政策研究』第6号 109～120ページ, 地域公共政策学会。
- 稲生信男(2003-1)「米国地方債における情報開示(ディスクロージャー)制度」『都市問題』第94巻第12号 67～87ページ, 東京市政調査会。
- 稲生信男(2003-2)『自治体改革と地方債制度ーマーケットとの協働』, 学陽書房。
- 稲生信男(2004)「自治体の再建・再生制度に関する研究ー米国地方政府におけるスキームを例にー」『国際地域学研究』第7号 11～22ページ, 東洋大学国際地域学部, 2004年3月。
- 北山孝信(2003)「港湾経営に関する一考察」『地域公共政策研究』第8号 53～65ページ, 地域公共政策学会。
- 北山孝信(2006)「歳入債制度に関する一考察」『会計検査研究』第33号 89～101ページ, 会計検査院。

39) 地方分権21世紀ビジョン懇談会(2006)

財政制度等審議会(2005)『平成18年度予算の編成等に関する建議』

([http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/tosin/zaiseia171121/zaiseia171121\\_00.pdf](http://www.mof.go.jp/singikai/zaiseseido/tosin/zaiseia171121/zaiseia171121_00.pdf))。

神野直彦(2002)『地域再生の経済学』, 中央公論新社。

鈴木博(2001)「変革期を迎える地方公共団体の金融活動—資金の調達・運用をめぐる環境変化とそれへの対応—」『農林金融』2001年2月号 92～115ページ, 農林中金総合研究所。

地方分権21世紀ビジョン懇談会(2006)『地方分権21世紀ビジョン懇談会報告書』

([http://www.soumu.go.jp/menu\\_03/shingi\\_kenkyu/kenkyu/pdf/060703\\_1.pdf](http://www.soumu.go.jp/menu_03/shingi_kenkyu/kenkyu/pdf/060703_1.pdf))

土居丈朗(2005)『経済政策Ⅱ—財政金融政策—』, 放送大学教育振興会。

土居丈朗・別所俊一郎(2004)「日本の地方債をめぐる諸制度とその変遷」『PRI Discussion Paper Series (No.04A-15)』, 財務省財務総合政策研究所。

中野英夫(2002)「地方債制度と財政規律—地方債の交付税措置を通じた地方債許可制度の歪み—」『フィナンシャル・レビュー』第61号 146～161ページ, 財務省財務総合政策研究所。

平嶋彰英, 植田浩(2001)『地方債』, ぎょうせい。

前田高志(2002)「レベニュー・シェアリング制度の再検証」『都市問題研究』第54号第2号 25～37ページ。

森田徳(1999)『アメリカの基礎自治体』, 公職研。

吉野直行(1999)「第12章 社会資本の財源とその評価」社会資本整備研究会, 森地茂, 屋井鉄雄 編著『社会資本の未来』229ページ, 日本経済新聞社。

吉野直行(2004)「レベニュー・ボンド(事業別歳入債)による財政規律の構築」『フィナンシャル・レビュー』第74号 39～51ページ, 財務省財務総合政策研究所。

(財)自治体国際化協会(1990)「アメリカの地方債」『CLAIR REPORT NUMBER 014』。

(財)自治体国際化協会(1991)「ニューヨーク市財政制度と財政危機(1)～(3)」『CLAIR REPORT NUMBER 037～039号』。

U.S. Department of Transportation(1997), A REPORT TO CONGRESS ON STATUS OF THE PUBLIC PORT OF UNITED STATES 1996-1997.

U.S. Department of Transportation(2004), United States Port Development Expenditure Report-MAY 2004.

U.S. Census Bureau(2005), Statistical Abstract of the United States 2004-2005.

Port of Seattle(2005), Subordinate Lien Revenue Bonds Series 2005,

([http://www.portseattle.org/downloads/business/2004taxable\\_finalOS.pdf](http://www.portseattle.org/downloads/business/2004taxable_finalOS.pdf)より)。