

# 地方債の改革と簡易保険の資産運用

代 田 純

## 要 旨

本稿は、わが国地方債市場の動向を概観し、従来地方債の主要な引受先であった政府系資金との関連について、簡易保険を中心に検討するものである。

現在、地方債は大きな問題となっている。地方財政の改革が重要な政策課題となり、いわゆる「三位一体改革」が進むなかで、2006年4月から許可制から協議制へ移行するなど改革が進んでいるためである。また、2006年6月には北海道夕張市が財政再建団体として申請し、あらためて地方公共団体の債務が注目されることとなった。

本稿では、地方債残高が増加してきた背景として、1990年代以降の地方財政の歳出構造と歳入構造が検討される。地方債が増加してきた要因は、1990年代における地方公共団体による単独公共事業の増加、その結果として2000年以降公債費負担が増加したこと、他方で1990年代以降不況で地方税収が伸び悩んだこと、さらには国庫支出金（補助金等）や地方交付税交付金が削減されたこと等である。

従来、地方債の主要な引受先であった政府系資金による地方債保有が減少傾向にある。簡易保険の資産構成においても、地方債は低下している。その一因は、簡易保険の運用利回りでも、地方債の運用利回りは低く、金融商品として競争力に劣ることであろう。東京都債等以外は一律に発行条件が決定され、財政力が発行条件に反映されてこなかった。このため地方債の利率は、流通市場の実勢を反映してこなかった。

地方債の発行市場を改革し、金融商品としての競争力を高めることが必要である。政府系資金とされてきた簡易保険や郵便貯金も民営化の方向であり、こうした努力が不可欠であろう。またイギリスのイングランド銀行では、オペ対象に適格地方債が含まれているが、わが国では含まれていない。地方債の発行市場改革を前提として、金融政策面からも検討の余地があるのではないかと。

目	次
I. はじめに	IV. 政府系資金と公募地方債
II. 地方債の増加と地方財政の逼迫	V. まとめに代えて
III. 政府系資金の資産運用	

## I. はじめに

地方債が変化しつつある。従来、地方債は「戦後日本の経済システムにおける最後の護送船団方式」<sup>1)</sup>とされてきた。これは地方債が総務省による許可制によって発行され、「暗黙の政府保証」<sup>2)</sup>を背景にして、東京と横浜以外の地方債が一律の発行条件によって発行されてきたためである。

地方債には、東京都が公募で証券発行する都債から、市町村が簡易保険等から借り入れる債務(証書貸付)まで含まれ、その範囲は広い。しかし、証券形式で発行される公募地方債の利率や応募者利回りの場合、東京や横浜以外の地方公共団体は実質的に差がない発行条件で発行可能となってきた。

しかし最近、地方債を取り巻く環境が変化しつつある。第一には、いわゆる「三位一体改革」によって、地方自治体の財政が厳しさを増してきたためであろう。「三位一体改革」とは、国から地方への地方交付税交付金を削減する、国から地方への補助金を削減する、国から地方へ税源を移譲する、といった三点セットの改革である。最終決着に至っていないが、地方財政は自立を求められている。

第二には、従来の地方債は許可制であったが、2006年4月から協議制へ移行したことである。従来は、地方自治体が地方債を発行する場合、総務省の許可を必要としたが、4月からの

協議制においては、地方自治体と総務省が協議のうえ、総務省の不同意債が発行される可能性もゼロではない<sup>3)</sup>。このことは、逆に地方自治体の「自己責任」による地方債発行を意味している。

第三には、財政投融资改革の影響もあり、簡易保険など政府資金による比率が減少する一方で、銀行等引受や市場公募による比率が上昇している。簡易保険を含む政府資金の地方債計画における比率は2000年度以前までは50%近かったが、2001年度の財政投融资改革以降、傾向的に低下し、2005年度には30%程度に低下した。逆に、銀行等引受や市場公募の比率は50%を超えるに至った。地方債が市場メカニズムにさらされつつあるし、今後は地方債が金融・証券市場のなかで金融商品として定着すべきであろう。以下、地方債の変化を簡易保険の資産運用との関連で検討してみたい。

そこでまず地方債増発の背景として、地方財政の歳出と歳入について検討する。ついで従来、地方債の大きな保有主体であった簡易保険の資産運用との関連で地方債を検討する。財政投融资改革によって、簡易保険や郵便貯金は自主運用となっており、簡易保険における地方債保有は資産構成において低下している。その要因としては、簡易保険の運用利回りのなかで地方債が低いことも一因とみられる。簡易保険の地方債運用利回りが低いことには、従来の地方債発行条件の一律決定方式も影響しているとみられる。

地方財政の歳出と歳入の基本構造を見直すこと、同時に地方債の発行条件決定の再検討が不可避の課題であろう。

## II. 地方債の増加と地方財政の逼迫

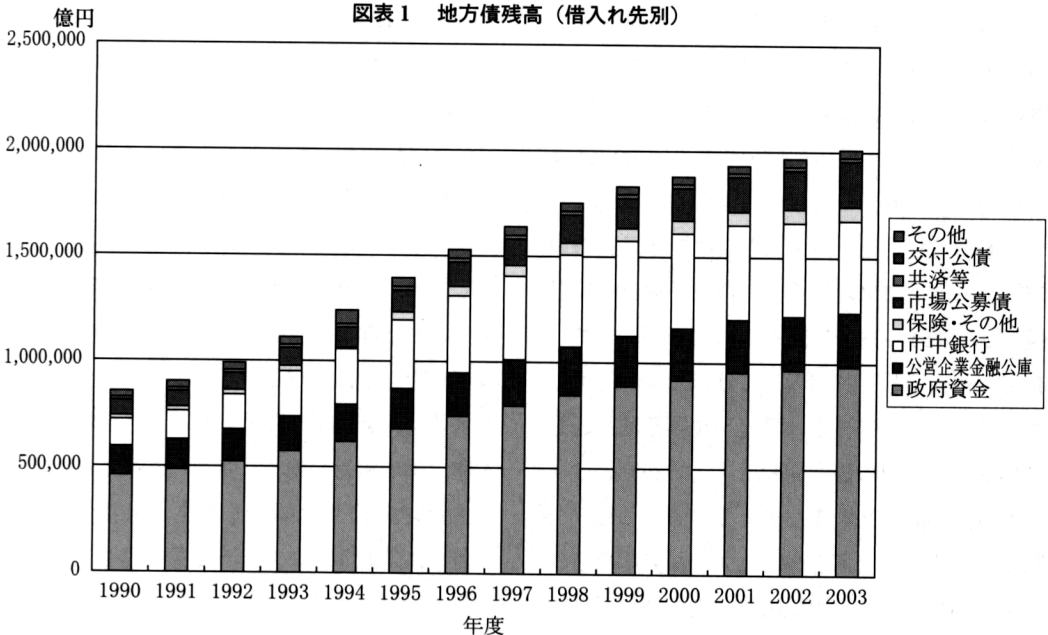
まず、地方債の残高を確認しておきたい。ここでは便宜上、残高とならび、借入れ先別内訳を検討し、地方債への資金の流れを明らかにしておく。

図表1が借入れ先内訳を伴う、残高の推移である。地方債残高については、1990年度には約89兆円であったが、2003年度には約201兆円と倍増以上に増加した。2000年以降には増加のペースはやや抑制されたものの、1990年代における地方債の残高は著しいペースで増加した。1990年代に地方債残高は、ほぼ毎年10兆円程度の増加を続けた。特に、1994年度は約15兆円、1995年度は同じく約13兆円、1996年度は約11兆

円、1997年度は約12兆円の増加となった。2000年以降、やや増加のペースは抑制されたとはいえ、増加していることに変化はない。1990年代における地方債残高の増加は、後述するように、地方財政の負担による公共事業の増加が主因である。また2000年以降、過去の地方債発行に起因する公債費負担が増加し、地方財政が逼迫している。

こうして地方債残高の増加が継続してきたが、これを借入れ先の資金別にみていくと、以下のような特質を指摘できる。第一に、政府資金の比率が低下してきたことである。1990年に政府資金が占める比率は51.4%であったが、1994年に49.9%と50%を割り込み、2003年には48.9%へ低下した。内訳として、財投改革前の資金運用部による比率が1990年には40%あったが、1990年代半ばには38%台へ低下した。財投改革によって資金運用部は財政融資資金となった。改革後の2001年には財政融資資金の比率は

図表1 地方債残高（借入れ先別）



[出所]『地方債年鑑』から作成。

39.1%であったが、2003年には37.5%へと低下した。2006年現在、更なる低下が議論されている。また財投改革後、財政融資資金から郵便貯金は独立したが、郵便貯金の比率は2003年現在で1.4%となっている。簡易保険は旧財投に「資金協力」という関係であったため、財投改革前から独自に地方債を保有してきた。しかし簡易保険の保有比率も、1990年には11.5%あったが、1999年には9.6%へ低下した。簡易保険の比率は2003年には10.1%とやや回復したものの、2006年現在でやはり低下が議論されている。政府資金の比率が低下してきたことには、複数の要因が関わっているとみられるが、財投改革で市場運用が基本となり、地方債の商品性が乏しいことから低下してきたとみられる。

第二に、公営企業金融公庫の比率も傾向的には低下してきた。公営企業金融公庫は1957年に設立され、地方公共団体が営む水道、交通、病院など地方公営企業に長期かつ低利の資金を供給し、地方債を引き受けてきた。公営企業金融公庫は財政投融資計画の一環としての政府保証債を発行することで資金を調達し、また2001年度からは政府保証債も発行してきた。また競輪やオートレースからの納付金もあり、公営公庫の資金調達は多様である。公営公庫はこうして資金を調達し、地方債を引き受けてきた。1990年度には地方債における公営企業金融公庫の引受シェアは15.3%であったが、1995年度には13.6%へ低下し、2003年度には12.8%へ低下した。公営企業金融公庫は調達が10年を基本としているが、運用の貸出期間は平均で25年となっており、期間リスクをかかえている。また、公営企業は病院や交通を中心に大きな赤字構造となっている。これらの要因が、地方債引受における公営公庫のシェア低下に関連しているとみ

られる。

第三に、市中銀行による引受シェアは傾向的に上昇してきた。1990年における市中銀行による引受シェアは14.4%であったが、1995年には23.2%へと10ポイント近く上昇し、1998年には24.8%へ達した。すなわち、1990年代の前半から半ばにかけて、銀行によって引き受けられる地方債（縁故債）が急増したことになる。この時期は政府によって公共事業が増やされた時期であり、地方財政による単独事業も増加した。したがって、市中銀行により引き受けられた地方債で、単独公共事業がファイナンスされたことになる<sup>4)</sup>。地方公共団体には、政府資金による地方債発行が狭隘化するなかで、地方単独の公共事業を遂行するため、地方銀行を中心とした市中銀行に依存する事情があった。他方、市中銀行においても、バブル崩壊後に不良債権が増加し、また優良企業は銀行離れをしており、貸出が伸び悩む環境にあったことが大きい。地方債は、地方交付税交付金によって国が実質的に「政府保証」しており、銀行にとっては「無リスク」資産と認識されていたためである<sup>5)</sup>。したがって、地方公共団体と地方銀行など市中銀行の利害が一致していたといえよう。

しかし、市中銀行の地方債におけるシェアは1998年における24.8%をピークとして、低下に転じた。2003年現在、市中銀行のシェアは21.5%となった。これは2000年以降、両者の利害が変化したとみるべきであろう。財政指標が悪化する地方公共団体への貸出や地方債引受に、市中銀行が慎重になり始めたとみられる。また地方公共団体としても、公債費（利払い費）に苦しんでおり、市中銀行からの借入れは条件次第であろう<sup>6)</sup>。

第四に、市中公募債も地方債において比率を

高めた。市場公募の比率は1990年代後半までは7%台であったが、2000年以降に急速に上昇し、2003年現在では10%台に達した<sup>7)</sup>。公募団体は東京都や横浜市など独自の発行条件で地方債を発行できる地方公共団体から、総務省が一括してシンジケート団と交渉し、同一の発行条件で地方債を発行する団体まである。しかし、公募団体数は増加してきた。公募地方債は1952年度に東京都、大阪府など8団体によって発行開始となったが、2003年度には19団体、そして2006年度には35団体へ増加してきた。このほかにも、公募団体が共同して発行する共同発行市場公募債が開始されている。これは地方債のロット（発行金額）が小さいといった弱点を改善し、発行条件を地方公共団体に有利にするためといわれる。さらに、住民参加型市場公募地方債が加わった。病院などの特定プロジェクトのため、建設資金を住民から公募する地方債である。

このほか、保険会社や共済による地方債保有も増加している。以上みてきたように、地方債残高の増加を資金別にみると、大きくは政府系資金など公的資金の比率低下、銀行や公募など民間資金の比率上昇といえよう。地方債残高は、民間資金のシェア上昇と同時進行で増加してきた。

次に地方債残高の増加をもたらした背景として、地方財政の逼迫について検討しておきたい。まず地方財政の歳出額は、1990年代を通じて、ほぼ一貫して増加基調であった。図表2の合計額で見ても、1997年度に対前年度比で減少となったことを除くと、すべての年度において対前年度比増加であった。このため、1990年度に78兆4732億円であった歳出額は1999年度に101兆6291億円に達し、9年間で29.5%増と

なった。これは同時期の国の一般会計が28.5%増となっていることをも上回っており、1990年代を通じて地方財政の膨張が続いた一面を示している。地方財政では対前年度比マイナスとなった歳出は1997年度だけであったが、国家財政では1997年度以外にも1992年度と1994年度においてマイナスの歳出となっていた<sup>8)</sup>。

第二に、人件費については、地方財政の歳出で一定の比率を占めているものの、ほぼ歳出額に対し26~28%の構成比率で推移しており、歳出額を押し上げた要因とまでは言いがたい。むしろ国家公務員の給与との比較指数である、ラスパイレス指数を見ると、1990年度の102.8からほぼ一貫して低下し、2003年度には100.1、2004年度には97.9にまで低下した。現在では、地方公務員の給与水準は国家公務員よりも低くなっている<sup>9)</sup>。また地方公務員数は2005年4月現在、262万人（一般会計分）であり、1995年比で8%減少となった。なお、地方公務員数のなかで、警察と消防については10年間で増加しており、教育と一般（つまり小中高校教職員と一般職）分野で減少となっている。したがって地方公務員は給与水準が抑制され、人数も大枠で減少となり、結果として地方財政全体の歳出抑制のなかで構成比率を一定としている、といえよう。

第三に、普通建設事業費については、1990年代前半を中心として、地方財政の歳出において、相対的にも絶対的にも増加した。歳出における普通建設事業費の比率は1990年度に28.78%であったが、1993年度には32.99%まで上昇した。同じ期間で金額としては、22兆5846億円から30兆7061億円へと、約8兆円増加した。この期間で地方財政の歳出増加額は約14兆円であり、普通建設事業費の増加が過半を占め

図表2 地方財政の歳出

費目	年度												(単位：億円、%)	
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001		2002
人件費①	222,679	233,436	241,194	246,431	252,731	258,283	264,208	269,287	270,451	270,475	268,775	268,383	263,942	259,323
物件費	51,681	56,173	61,251	65,122	68,369	75,343	74,142	75,890	78,302	79,873	77,022	78,884	79,510	78,937
扶助費	41,665	43,924	47,065	49,322	52,483	55,251	57,821	61,621	65,445	69,127	60,964	64,746	67,424	70,349
補助費等	44,303	49,125	52,947	55,135	56,672	58,815	60,117	61,527	61,455	70,707	66,266	67,464	68,601	70,514
普通建設事業費②	225,846	245,145	285,684	307,061	293,170	311,131	299,067	277,492	282,874	261,119	239,017	225,313	208,242	182,503
	補助事業	85,021	88,020	102,436	114,929	125,473	119,151	110,607	119,447	116,504	105,138	99,588	92,339	78,735
	単独事業	129,917	146,735	170,645	178,736	170,455	167,375	154,521	146,497	128,886	118,570	110,546	101,270	91,077
	国直轄事業	10,908	10,390	12,603	13,396	10,879	14,615	12,541	16,930	15,729	15,309	15,179	14,633	12,691
積立金	50,821	46,769	36,109	25,261	22,816	19,239	20,277	15,528	13,213	25,141	19,474	20,242	13,641	15,642
貸付金	38,819	45,578	50,247	56,120	59,292	67,781	62,667	58,732	63,594	63,744	59,892	59,837	54,990	53,528
繰出し金	21,324	24,807	27,254	26,448	28,109	30,368	31,742	31,083	32,621	32,462	39,367	40,898	42,505	44,645
公債費③	65,081	68,198	70,828	78,857	80,485	86,127	94,417	102,660	108,634	117,560	123,462	128,207	130,365	131,549
その他	22,513	24,910	22,961	24,945	23,993	28,851	25,740	22,918	25,386	25,676	21,827	20,047	20,888	18,560
合計④	784,732	838,065	895,597	930,764	938,178	989,445	990,261	976,738	1,001,975	1,016,291	976,164	974,317	948,394	925,818
人件費比率①÷④	28.37%	27.85%	26.93%	26.47%	26.93%	26.10%	26.68%	27.57%	26.99%	26.61%	27.53%	27.54%	27.83%	28.01%
建設費比率②÷④	28.78%	29.25%	31.89%	32.99%	31.24%	31.44%	30.20%	28.41%	28.23%	25.69%	24.48%	23.12%	21.95%	19.71%
公債費比率③÷④	8.29%	8.13%	7.90%	8.47%	8.57%	8.70%	9.53%	10.51%	10.84%	11.56%	12.64%	13.15%	13.74%	14.20%

〔出所〕『地方財政要覧』『地方財政白書』から作成  
 (注)「都道府県」と「市町村」の合計。以下同じ

ていた。

普通建設事業費は、補助事業費、単独事業費、国直轄事業負担金からなる。1990年から2003年に至るまで、常に単独事業費が最大であり、補助事業費を上回っている。単独事業費は国からの補助なしに、地方公共団体が実施する建設事業である。また、補助事業費は国から補助金や負担金を配分されて実施する建設事業費である。しかし両者の目的別内訳をみると、土木費の構成比が単独事業費で56.7%、補助事業費で55.9%とさほど変わらない<sup>10)</sup>。要は国からの補助金がつくか、つかないか、といった財源面の違いである。

単独事業費は1990年度における12兆9917億円から、1993年度には17兆8736億円に増加し、その後1994年度から95年度にかけても17兆円台が継続した。単独事業の財源は40%以上が地方債によってまかなわれており、地方債増発の大きな要因となってきた。補助事業の財源では、国からの補助金が50%程度を占め、地方債は30%程度である<sup>11)</sup>。したがって、地方単独の建設事業は1990年代から地方債累積の大きな要因といえる。後にやや詳しく検討するように、地方債の一般会計債は一般公共事業債と一般単独事業債からなるが、圧倒的に単独事業債が中心となっている。

第四に、公債費であるが、公債費比率は1990年代後半以降最も上昇している<sup>12)</sup>。1990年代の前半では7～8%台にあったが、1996年に9.53%、1997年に10.51%へと上昇し、2000年には12.64%に達した。2003年には14.2%となっている。こうした公債費比率の上昇は、基本的には地方債残高の増加が最も影響している。もともと1990年代における建設事業費の増加により地方債が増発され、その後の地方財政

逼迫のなかで地方債の純償還が進まなかったことで、公債費増加の基本要因は建設事業費増加に求めねばならないだろう。

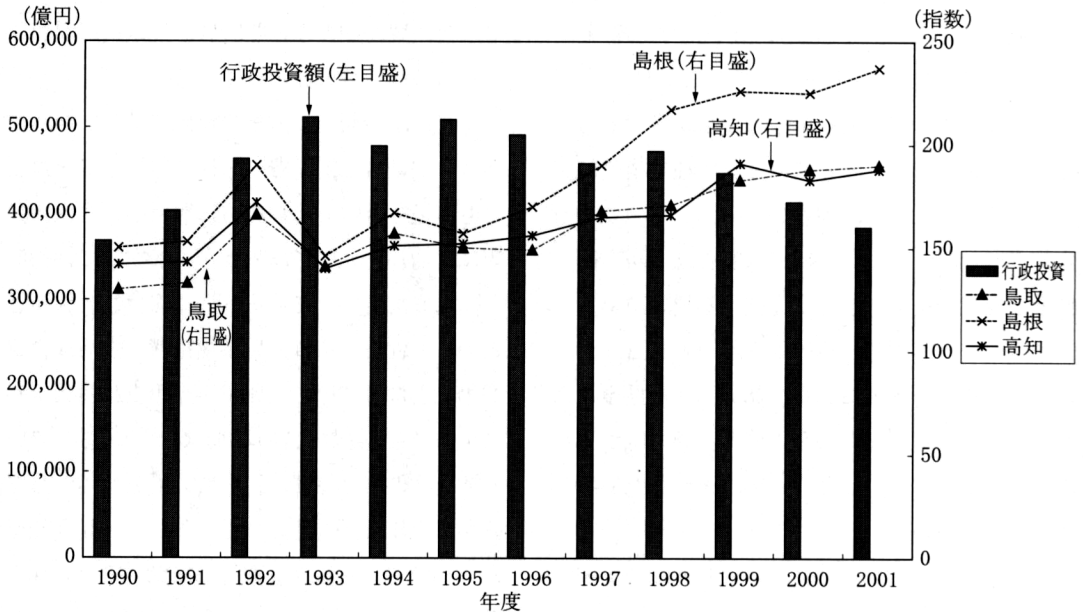
第五に、金額的に大きな費目ではないが、物件費、扶助費、補助費も一様に増加してきたことも無視できない。これら三費目の合計は1990年には約13.8兆円であったが、2003年には約22兆円にまで増加している。扶助費は社会保障費といった性格であり、児童福祉費、生活保護費が中心となっている。児童手当の支給対象年齢拡大、被生活保護者の増加などが影響している<sup>13)</sup>。物件費は旅費、役務費、委託料等からなるが、近年民間委託の増加に伴い、民間委託料が増加している。補助費等は補助金等からなるが、地方公営企業への補助金、負担金が増加要因とみられる。病院、交通、下水道など地方公営企業の経営は赤字が多く、地方公共団体は負担を余儀なくされている<sup>14)</sup>。

以上、みてきたように、地方財政の逼迫を歳出面からもたらした要因としては、単独事業費を中心とする普通建設事業費が大きく、これに規定された公債費負担が中心である。さらに物件費、扶助費、補助費などの増加が多様な要因で加わったものといえよう。

地方財政の歳出構造に関わって、公共事業の内容について若干掘り下げておきたい。わが国の公共事業に関して、地方財政も含めて、比較的包括的な資料として、『行政投資実績』がある。これは国民経済計算におけるすべての公的固定資本形成を原則として対象としており、国と地方の公共事業を包括している。図表3が示すように、行政投資の合計額は1993年度に51兆1270億円、1995年度に50兆8944億円とピークをつけ、2001年度に38兆4492億円と減少してきた。

行政投資の減少に伴い、いくつかの傾向が読

図表3 行政投資額と都道府県別内訳



[出所] 『行政投資実績』から作成

(注) 都道府県別内訳は住民1人当たり投資額を指数化。

み取れる。第一に、行政投資の金額が最も高まった1993年度から1996年度にかけて、行政投資における国の比率は21～22%と低めで推移した。他方において都道府県による比率は34～35%，市町村による比率は44～46%であった。これは、いわゆる内需拡大策としての公共事業（行政投資）が、主として市町村や都道府県によって担われたことを示している。

第二に、主要事業別にみると、道路がずば抜けて高く、かつその比率が上昇傾向にある。1993年度から1996年度にかけて、道路が占める比率は25～26%であったが、2001年度には28.5%まで上昇した。下水道、国土保全、農林漁業等を含め、10%を超える事業はない。また詳細は定かではないが、国土保全や農林漁業といった事業のなかにも、実質的に道路事業が含まれているとみられる。

第三に、住民1人当たりの行政投資額でみた

場合、もともと都道府県別の格差が大きかったが、さらに拡大したことである。全国平均を100とした場合、島根県の住民1人当たりの行政投資額の指数は1990年度に150であったが、2001年度には237まで上昇した（図表3参照）。このほか、全国平均に対し200近い指数を示す県として、高知、鳥取をあげることができる。さらに北海道、岩手、秋田、石川、山梨、徳島も2001年度に150以上の指数となっている。こうした県に共通することは、有力政治家の選挙区ということである。公共事業の総額が削減されるなかで、有力政治家の選挙区では削減幅が縮小され、結果として対全国平均指数が上昇したとみられる<sup>15)</sup>。この問題との関連で注目すべき論点は、公共事業の落札率であるが、島根での落札率は100%に近い状態となっている<sup>16)</sup>。

歳出面では地方財政に1990年代を通じ、常に増加バイアスがかかってきたといえるが、次に

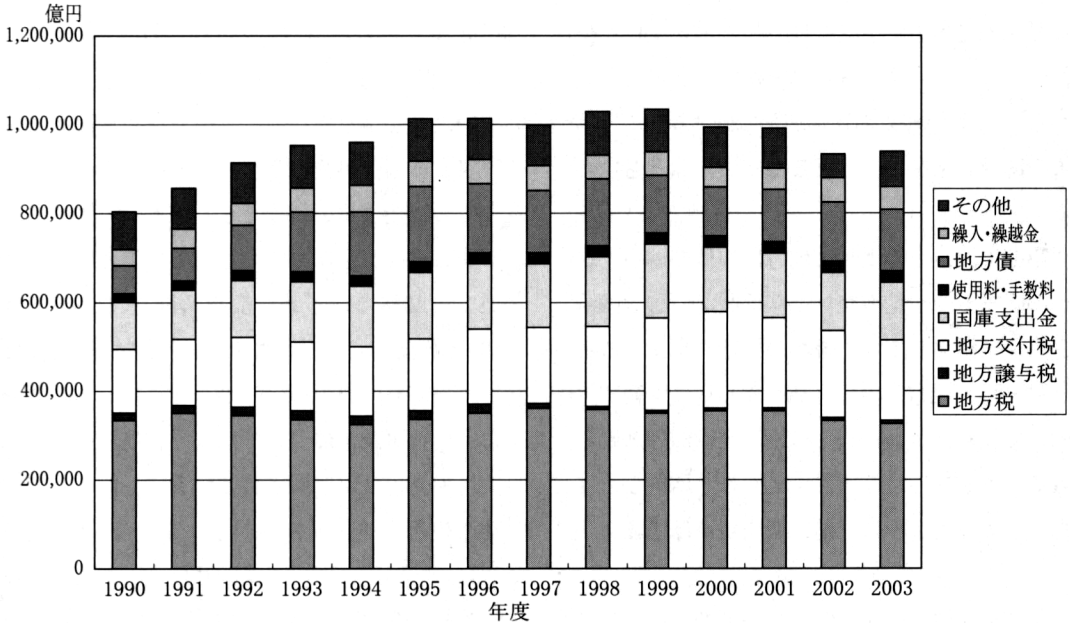
歳入面から地方財政がどのように資金を調達してきたか、検討する。すでに三位一体改革で繰り返し指摘されているところであるが、わが国の税収は地方対中央で3対7となっているが、支出では4対6となってきた。このため中央政府から地方政府に対し、地方交付税交付金や国庫支出金（補助金）が交付され、財源格差を埋めてきた。しかし、この交付税交付金や国庫支出金が多様な問題点を内包してきた。いずれにせよ、地方財政の税収基盤は脆弱であった。三位一体改革においても、交付税交付金や国庫支出金の削減が先行し、地方への税源移譲については本格的には進んでいない。図表4が歳入構造を示している。

第一に、1990年度に地方税税収合計は33兆4504億円であったが、バブル崩壊に伴い1994年度に32兆5391億円へ減少した。しかし、1997年度には36兆1555億円へと増加し、この年度を

ピークとして減少し、2003年度には32兆6657億円となった。道府県の場合、構成比として道府県民税（個人、法人）が23.5%、事業税（個人、法人）が30%、地方消費税が18%、自動車税が11.8%等といった税収が主要税収である。また市町村の場合、同じく固定資産税46.2%、市町村民税（個人、法人）40.3%、都市計画税6.5%、たばこ税4.6%が主要税収である<sup>17)</sup>。

第二に、地方交付税交付金については、1990年から2000年まで増加したが、2000年の21兆7764億円をピークとして減少に転じ、2003年には18兆693億円へ減少した。地方交付税の総額は基本的に国税五税にリンクしており、1998年には所得・法人・酒税の32%、消費税の29.5%、たばこ税の25%の合計であった。2000年以降では、法人税については35.8%と引き上げられた。しかし、国税五税の税収が伸び悩んでおり、交付税総額も抑制されてきた。地方交

図表4 地方財政の歳入構造



【出所】『地方財政要覧』『地方財政白書』から作成  
 (注)「都道府県」と「市町村」の合計。以下同じ

付税は、普通交付税と特別交付税からなり、普通交付税は基準財政需要額から基準財政収入額を差し引いた不足額について交付される。また、特別交付税は災害等に対し交付される。しかし、国が補助金などの負担を軽減しつつ、地方公共団体に単独公共事業を増加させる手段として、地方交付税交付金と地方債が動員されてきた。地方公共団体に単独事業を地方債発行によって増加させ、交付税交付金の算定にあたり公債費が算入されてきた。したがって地方交付税は減少しつつ、国の政策誘導の手段とされてきた<sup>18)</sup>。

第三に、国庫支出金も1990年から1995年までは増加し、96、97年に減少した。しかし98、99年に一時的に増加したが、その後は抑制されてきた。交付税の場合、ピークの1999年に比べ、2003年には約2.8兆円(13.4%)減であったが、国庫支出金の場合には同じ期間において約3.5兆円(20.9%)減で、大きく削減されている。公共事業の場合にも、国の補助金や負担金を減らし、地方の単独事業を地方債と地方交付税交付金のセットで増加させてきた。こうした背景からすれば、国庫支出金の削減が大きいことは国の財政事情を優先させる限り、当然ともいえよう。

第四に、以上のように地方税が伸び悩み、かつ国庫支出金や地方交付税が抑制ないしは削減され、結果として地方債への依存が高まることとなった。地方債の発行額は1995年には約17兆円まで膨れ上がった。その後、発行額は抑制されているものの、償還額を上回り、結果として図表1で見たように、地方債の残高は増加を続けている。

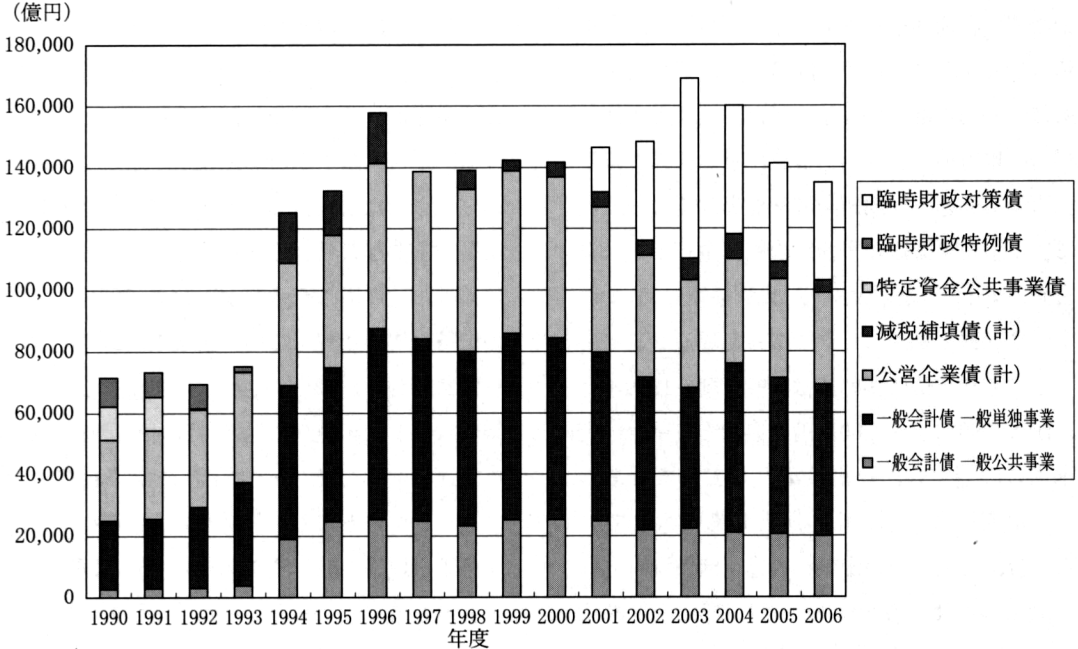
すでに、借入れ先(資金)別の地方債残高の推移は図表1で検討したので、ここでは地方債

計画ベースの発行会計別の地方債発行額を検討する。地方債を発行会計別に区分すると、大きくは一般会計債と公営企業債に区分される。一般会計債は一般会計で発行される地方債であるが、主要な一般会計債として、一般公共事業債と一般単独事業債がある<sup>19)</sup>。

一般公共事業債は、国が主体となる公共事業の地方負担に対して起債されるものである。国が主体となる公共事業については、国の財源が税収であることから、地方負担についても地方税や地方交付税交付金等の一般財源でまかなうことを原則としている。このため、一般公共事業債の通常充当率についても20~40%と低めに抑制されている。また道路のように、特定財源がある場合には、原則として対象外とされてきた。しかし平成6年度以降、地方の財源不足に対処すべく、通常分の充当率を引き上げ、また対象も道路を含めている。

一般単独事業債は、1949年度に地方債計画が開始された時点から存在してきた。当初、一般単独事業とは、災害以外の普通建設事業のうち、国庫補助金を伴わない地方単独事業を指していた。しかし現在では、地方財政法第5条に規定する適債事業のうち、他で措置されないすべての一般事業を対象としている。充当率は、事業ごとに規定されており、県や市の庁舎については65%であるが、都市再開発については100%となっている。また、最近の市町村合併についても、充当率は95%とされている。さらに、単独事業債については、元利償還金に地方交付税交付金が措置されている。一例として、都市生活環境整備特別対策事業では、「元利償還金の40%について事業費補正」とされ、係数を乗じて交付税がついている。市町村合併については、「元利償還金の70%について基準財政

図表5 地方債計画の推移



【出所】『地方債年鑑』から作成

需要額に算入」と手厚い優遇がなされている。

図表5は地方債計画における地方債発行の内訳を見たものである。これによると、1990年度から1993年度まで、一般公共事業債の発行額は3000億円程度であったが、1994年度から急増した。一般公共事業債の発行額は1994年度に1兆9000億円を超え、さらに1995年度から2001年度まで2兆5000億円程度の発行が続いた。2002年度以降はやや抑制されるようになった。1994年度から一般公共事業債の発行が急増した背景は、内需拡大という政策課題のもとで公共事業が膨張したためである。

しかし、一般公共事業債の増加より、単独事業債の増加は一段と急速であった。単独事業債は1990年度にすでに2兆2000億円以上発行されていたが、1993年度に3兆3558億円、1994年度に約5兆円に増加し、1996年度から2000年度まで6兆円程度の発行が継続した。すでに明らか

にしたように、地方財政の歳出において、普通建設事業費は1993年度から1995年度にかけて約30兆円といった水準で推移した。とりわけ単独事業費は1992年度から1996年度にかけて約17兆円であった。すでに国の財政は厳しくなっており、国が主体となる補助事業は制約があった。そこで国の負担なしに地方が実施する単独事業が重用され、財源は単独事業債でまかなわれた。すでに指摘したように、単独事業債は地方交付税交付金がセットとなっており、地方公共団体も単独公共事業の増加と単独事業債増発に応じたのである。

公営企業債は上下水道、交通、病院などの公営企業会計で発行される。金額的には下水道の公営企業債が中心である。公営企業債は1990年度に2兆6482億円であったが、1996年度から2000年度にかけて約5兆円といった発行が続いた。このうち下水道事業債が最も大きな構成と

なっており、1990年度には1兆3222億円と公営企業債の約50%を占めていた。また下水道事業債は1995年度にも2兆2838億円と、概ね公営企業債の50%程度で推移してきた。公共下水道の場合、地方債（公営企業債）による充当率は単独事業で95%、補助事業で85%と高くなっている。下水道事業債の場合、公的資金、市場公募資金、銀行等引受の場合、元利償還の50%に交付税交付金がつくことになっている。

上水道事業債については1997年度～1999年度にかけて9600億～9700億円の発行となった。上水道については、公営企業として営まれており、水道料金の地域格差が著しく拡大している。全国で最も安い山梨県の富士河口湖町では一般家庭用10立方メートル当たり335円であるが、最高の群馬県長野原町では同じく3255円と、10倍程度の格差が発生している<sup>20)</sup>。水道料金については、ダム建設費が大きく影響していると指摘されるが、上水道事業債の対象には、「水源開発事業」も含まれ、ダム建設のために上水道事業債が増加している可能性もある。

上下水道以外の公営企業債としては、都市高速鉄道事業債や病院事業債が大きい。これらについては、元利償還金について地方交付税交付金の基準財政需要に算入されている。しかし、問題は公営地下鉄や公立病院については赤字が大きく、公営企業はもとより地方財政の大きな赤字要因となっている<sup>21)</sup>。都市高速鉄道については、平成16年度の場合、全国で9事業だが約600億円近い最終赤字となっている。また、公営病院についても平成16年度で728病院（うち黒字は256病院）だが、1261億円の赤字である<sup>22)</sup>。公営病院はこうした赤字を背景に、統廃合など再編が急速に進んでいる。5年で300施設減少ともいわれ、地域医療が深刻な事態に

陥っている<sup>23)</sup>。

さらに2001年以降、臨時財政対策債が急増している<sup>24)</sup>。こうした地方債の増加と累積は、単独事業など公共事業のために発行された一般会計債、上下水道や都市高速鉄道、病院などのため発行された公営企業債、さらには臨時財政対策債が主要な背景となっている<sup>25)</sup>。

最近、北海道の夕張市が財政再建団体としての申請を決めた<sup>26)</sup>。この夕張市の財政で注目された負債が、「一時借入金」である。この「一時借入金」は年度内に返済しなければならないが、返済することで一般会計には表れないオフ・バランスとなる。しかも、夕張市の場合、4月1日以降に前年度残高を返済し、同時に今年度分を借り入れるといった「両建て」取引をしていた。観光事業等の事業会計に対し、一般会計から貸付し、その貸付金原資が一時借入金であった<sup>27)</sup>。

図表6は都道府県と政令指定都市について毎月公表されている、一時借入金残高（2006年3

図表6 一時借入金残高

(億円)

	普 通 会 計 分	そ の 他 会 計	一時借入 金 (計)	地 方 債 残 高
兵庫県	1,997	66	2,063	25,309
福岡市	1,016	329	1,345	11,316
秋田県	1,017	0	1,017	6,209
栃木県	952	0	952	4,450
京都市	390	401	791	10,693
青森県	783	0	783	4,875
新潟県	710	65	775	13,004
福岡県	755	0	755	19,758
川崎市	517	127	644	10,084
山口県	609	0	609	2,743

【出所】『地方債月報』, 2006年5月号, 巻末資料から作成  
 (注) 2006年3月現在

月現在)である。これによると、最高額は兵庫県であり、一時借入金残高は2063億円となっている。この他に、地方債残高として2兆5309億円あり、債務負担行為を除いても、2兆7372億円となる。兵庫県の税収は年5000億円程度であり、税収の5倍以上の負債を抱えている。

### Ⅲ. 政府系資金の資産運用

地方債は従来、簡易保険や郵便貯金といった政府系資金によって支えられてきた、といっても過言ではない。さらに公営企業金融公庫を含むと、公的資金と呼ばれるが、こうした公共性の強い資金が地方債発行を可能にしてきた。ここでは簡易保険を中心として、政府系資金の資産運用と地方債について概観しておく。

簡易保険の運用資産額は約120兆円(平成16年度末)である。これは世界的にみても、機関投資家として非常に大きな運用資産額であり、簡易保険はアメリカのカルパース(カリフォルニア州公務員年金基金)などと並び、海外の雑誌でランキング上位に位置づけられている。

この120兆円のうち、約70%が有価証券であり、特に国債が48%を占めている。財政投融资改革までは、簡易保険の資産において、財政投融资預託金は一定の比率を占めていた。しかし改革後、財投預託は減少し、代わって国債の比重が上昇した。さらに郵政公社成立時点で、簡易保険資産において国債は39.6%であったが、2年ほどで48%へと8ポイントも上昇した。この点が現在の簡易保険の運用において、大きな問題であろう。

第一には、日銀が量的緩和政策を解除するなかで、今後長期金利の上昇が見込まれ、長期国債の価格が下落し、損失発生の可能性が否定で

きないからである。景気は地域格差を伴いつつ、全国的には上向いており、日本銀行は量的緩和政策を解除した。急激な利上げはないにせよ、長期的には金利は上向くと推定される。この場合、長期国債の評価損が発生しよう。ただし、満期保有する場合には、日本では債券の評価損を計上する必要はない。とはいえ、時価では損失が生まれることに違いはない。

第二に、簡易保険は長期契約を主とする公的保険であり、負債と資産の期間対応が必要だからである。簡易保険にとって負債(資金調達)である保険契約は約30%が10年超の契約である。また、7年超の保険契約は約46%になる。負債(保険契約)が長期であれば、資産運用でも長期が望ましい。一般に短期金利は低く、長期金利は高いため、負債に高い金利を払い、運用からは低い金利を受け取り、逆ざやとなるからである。しかし、現在の簡易保険が保有する資産で10年超は17%にすぎない。こうしたリスクは「利差損」(調達金利が運用金利より高いことでの損失)として、近年の簡易保険に現実化してきた。

簡易保険の資産において、国債が50%に迫っており(図表7参照)、国債の比重が上昇しすぎることは、こうしたリスクを伴う。このため、簡易保険の資産構成において国債、特に長期国債の比重を引き下げ、資産構成の多様化をはかることが望ましい。その場合、従来は簡易保険本体による株式保有は不可能であった。民営化といった方向性のなかで、今後は株式保有の可能性も生じるであろう。簡易保険による株式投資に関しては、簡易保険の社会性にかんがみ、SRI(社会的責任投資)などの観点を踏まえることが望ましいであろう。SRIとは、株式投資にあたり、企業の利益など収益性だけを投

資指標にするのではなく、環境問題や法令順守（コンプライアンス）など社会性を投資基準とすることを意味する。

しかし従来ゼロであった株式投資が、簡易保険の資産選択において有力な選択肢となるまでには時間が必要であろう。そこで、国債に代わる、簡易保険の資産選択では、地方債や地方公共団体貸付などの地方向けが有力な選択肢と考えられる。ただし、平成11年度に簡易保険の資産において、地方債は6.5%であったが、16年度には5.4%まで構成比を低下させている。また運用利回りでも、地方債は0.33%と運用利回りのうち最低となっている（図表7参照）。そもそも国債よりも、地方債が原理的には信用度が劣るわけで、国債と地方債の「運用利回り逆

転」は経済原理に即していない。他方、地方公共団体貸付は平成11年度の簡易保険資産において、14.7%であったが、16年度に16.1%と構成比を上昇させている。地方公共団体貸付は運用利回りが3.01%と高くなっており、簡易保険にとって運用上有利である。民営化という流れのなかで、簡易保険が運用利回りを重視していくことは自然な流れであろう。以下では、簡易保険にとって重要な資産運用対象であった地方債の最近の動向と問題点を検討しておきたい。

#### IV. 政府系資金と公募地方債

地方債は引受資金別に区分すると、公的資金と民間資金に区分される。民間資金は市場公募資金（市場公募地方債）と銀行等引受資金（縁故地方債）に区分される。民間資金引受分は証券形式が中心であるが、公的資金引受分は証券形式だけである<sup>28)</sup>。

証券形式による公的資金引受分は、政府資金（郵便貯金・簡易保険）と公営企業金融公庫による部分である。簡易保険など政府資金の特質としては、年限が5～30年であるが、20年といった超長期が中心である。民間資金については5～10年が中心であり、政府資金は長期性資金を提供してきた。政府資金の利率については、「固定金利方式」と「利率見直し方式」からの選択であるが、地方債協会によるアンケート結果では殆どが固定金利方式を選択している。簡易保険など公的資金引受分は証券形式だけであり、簡易保険の資産構成においては、地方公共団体貸付となろう。簡易保険など政府資金引受分は20年物が中心であり、平成2～4年には5～6%台で利率が決まっており、このため現在でも比較的高い運用利回りが達成される

図表7 簡易保険の資産構成と運用利回り

(億円, %)

	運用額	構成比	運用利回り
有価証券	847,313	70.7	0.96
国債	575,292	48	0.66
地方債	65,220	5.4	0.33
社債等	30,238	2.5	1.87
公庫公団債等	160,956	13.4	2.13
外国債	15,606	1.3	2
金銭の信託	89,301	7.4	7.71
貸付金	238,986	19.9	3.14
保険契約者貸付	21,433	1.8	—
国・公庫公団等貸付	22,213	1.9	—
地方公共団体貸付	193,645	16.1	3.01
郵便業務への融通	1,693	0.1	—
その他	23,551	2	—
合計	1,199,151	100	1.84

[出所] 簡易保険ホームページから作成

(注) 社債等の運用利回りは、公庫公団債等を含む。しかし社債等の運用額は公庫公団債等を除く。

データは平成16年度。

一因とみられる。

この簡易保険による地方公共団体貸付は、証券形式での地方債を発行できないような市町村等が中心と推定される。現在、地方債にも関連しつつ、地方公共団体への破綻法制導入が議論されている。地方債の累増のなかで、大規模な地方公共団体には市場原理と財政規律を課すが、小規模な過疎地の市町村には政府の関与が必要、といった議論もある<sup>29)</sup>。

簡易保険の資産構成において地方債として分類されるものは、証券形式の地方債であり、証書形式の地方債は「地方公共団体貸付」である。地方債のなかで、簡易保険など政府資金引受分は証券形式であり、これは簡易保険の資産構成では地方公共団体貸付となる。

簡易保険が保有する地方債（証券形式）とは、市場公募債や縁故地方債であり、いったん銀行や証券会社によって引き受けられたものを、簡易保険が購入している。市場公募債の引受シェアでは証券会社（52%）と都市銀行（24%）が高い<sup>30)</sup>。また縁故地方債の引受シェアでは地方銀行（44%）と都市銀行（34%）が高くなっていった（いずれも2001年度）。しかし

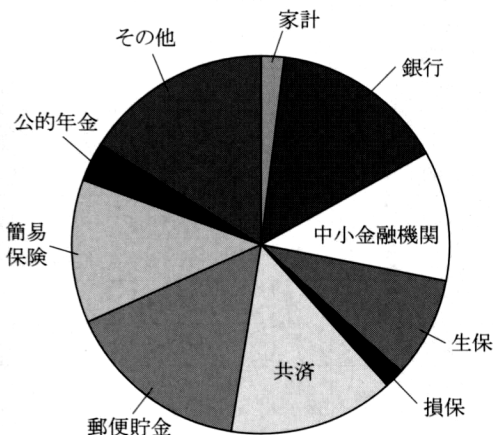
地方債の保有構造（図表8参照）では都市銀行、地方銀行のシェアは合計15%（2004年度、内訳をみると地方銀行のシェアが高く、都市銀行は低い）と高くなく、代わって郵便貯金が16%、簡易保険が12%と高くなっている。また最近では、JA共済などの共済が地方債の保有シェアを高めており、14%（同）となっている。簡易保険などは銀行、証券など引受金融機関から、地方債を購入している。しかし、すでに指摘したように、簡易保険による地方債保有は総資産における比率を低下させている。

簡易保険が保有する地方債を都道府県別に検討しておく。地方債総額6兆5220億円のうち、東京都債が1兆7583億円、大阪府債が1兆352億円と合計で約2兆8000億円（42.8%）を占めている。このほかにも、神奈川県、北海道などの都道府県はすべて公募債発行団体である。共同発行地方債は、公募債発行団体が共同で発行している地方債である。その他の地方債が6745億円あり、このなかには非公募の縁故地方債が含まれているが、構成比としては10%程度で、高くはない。このようにみても、簡易保険が保有する地方債は公募債が中心である。なお、公募債発行団体が発行する縁故地方債も発行条件は、公募債に準じて決定されており、実質的な差異はないと推定される<sup>31)</sup>。

簡易保険が保有する地方債が公募債中心であるならば、地方債の運用利回りが0.33%と、国債の運用利回りを下回る事態はなぜ発生しているのだろうか。結論を先取りすれば、公募地方債を含めて、発行条件の決定が市場原理から離れ、政策的に決定されていることも一因とみられる。

地方債の発行条件は、総務省（旧自治省）が統一して（地方公共団体を代表して）銀行や証

図表8 地方債の保有構造



【出所】日銀、全銀協資料から作成

券会社からなる引受シンジケート団と交渉し、発行条件を決定してきた。かつてはすべての公募団体の地方債は個別発行にかかわらず、同じ発行条件で発行されてきた。しかし、公募団体といえども、各団体の地方財政は異なるのであり、結果的に財政力がある団体の地方債は投資家からの人気もあり、債券価格は上昇した（流通利回りは低下）。逆に、財政赤字が大きな地方公共団体の地方債は、債券価格が低下した（流通利回りは上昇）。このため、同じ発行条件の地方債にかかわらず、流通市場で価格差（利回り格差）が生まれてきた。

図表9は最近の公募地方債の発行条件と流通利回りを比較したものである。発行はいずれも平成17年8月であり、10年債であることから、償還は同27年で、東京、横浜が6月、その他は8月となっている。まず発行条件の決定であるが、東京と横浜を除いて、いずれも利率（利払い）は1.4%、発行価格額面100円に対し99円60銭、応募者利回り1.445%となっている。これ

はしばしば指摘されるように、東京と横浜以外は、総務省や金融機関の代表との交渉により、統一条件決定方式で発行条件が決まるからである<sup>32)</sup>。このため個別発行にもかかわらず、個別の地方自治体の財政状態は発行条件に反映されにくくなっている。

しかし、表の流通利回りをみると、北海道債の流通利回りは1.731%であるが、埼玉県債は1.677%、神奈川県債も1.677%であり、5ベースポイント（1ベースポイントは0.01%）程度の格差が発生している。債券市場では本来、流通利回りを反映して発行利回りが決められることが基本であり、北海道債の応募者利回りは低すぎるといえる。さらに「夕張ショック」に加え、日銀によりゼロ金利政策が解除され、地方債の対国債スプレッド（利回り格差）は大阪府債で0.32%へ上昇した。こうした動向を受け、大阪府は2006年7月発行の5年債発行額を400億円から200億円へ減額せざるをえなくなった<sup>33)</sup>。

図表9 地方債の応募者利回りと流通利回り

(単位) %, 円, 億円。

		利率	発行価格	発行額(億円)	応募者利回り	時価	流通利回り
北海道	17年第6回	1.4	99.6	300	1.445	97.11	1.731
埼玉県	17年第4回	1.4	99.6	200	1.445	97.58	1.677
東京都	624回	1.5	100	600	1.5	98.71	1.65
神奈川県	134回	1.4	99.6	200	1.445	97.58	1.677
大阪府	281回	1.4	99.6	200	1.445	97.14	1.728
兵庫県	17年第7回	1.4	99.6	200	1.445	97.16	1.726
広島県	17年第1回	1.4	99.6	200	1.445	97.54	1.681
福岡県	17年第1回	1.4	99.6	200	1.445	97.53	1.682
横浜市	17年第2回	1.34	100	400	1.34	97.14	1.673
京都市	17年第1回	1.4	99.6	100	1.445	97.47	1.689
大阪市	17年第4回	1.4	99.6	200	1.445	97.15	1.727

【出所】『地方債月報』『日経公社債月報』

(注) 時価と流通利回りは日本証券業協会の公社債店頭売買参考統計値(2006年3月3日)による。

投資格付情報センター（債券格付機関）は地方自治体についても、財務ランク付けをしている。<sup>34)</sup> 財務ランクの格付けは、経済力関連分野、財政状態分野、債務水準分野といった三分野からなる指標に基づいている。例示をあげれば、経済力としては住民1人当たり課税所得、債務水準分野では住民1人当たり実質債務残高といったような指標から算出されている。東京都や横浜市は最高ランクの「I」である。しかし、統一条件決定方式により同じ発行条件となっている道府県でも、大きな格差が発生している。埼玉、静岡、愛知県などは5段階評価の「II」であるが、北海道や大阪市は「V」とされている。このように、財政力には大きな格差があるが、従来は公募地方債の発行条件は統一条件という同条件となっている。そして地方債の流通利回りに格差が発生している。

## V. まとめに代えて

地方債残高が増加してきたが、引受資金別では簡易保険など政府系資金の比率が低下し、銀行引受や市場公募など民間資金の比率が上昇してきた。地方債残高が増加した地方財政の構造的要因としては、1990年代における単独事業を中心とした普通建設事業費の増加とその結果としての公債費負担が基本であろう。他方、歳入面では最近までの不況で税収が伸び悩み、かつ国庫支出金や地方交付税交付金が削減されてきた。こうした結果、地方債は発行会計別にみると、単独事業を中心とした一般会計債、水道や交通、病院などの公営企業債、さらには臨時財政対策債が主な構成要因となっている。

従来は、地方債は簡易保険など政府系資金が主要な引受先となってきたが、近年では低下傾

向にある。簡易保険の資産構成において、地方債（証券）は傾向的に低下している。また、簡易保険において地方債の運用利回りは低いものとなってきた。他方で、地方公共団体貸付は資産において一定の比率を占め、かつ運用利回りでも3%程度あった。しかし、この貸付も財政投融资改革との関連で、減少している。

民営化という方向性が決まったこともあり、簡易保険の資産運用で運用利回りが重視されることとなるであろう。また、地方債市場の育成という観点からも、地方債を発行する地方自治体の財政力が、地方債の発行条件に反映されるべきであろう。簡易保険の資産運用と地方債市場の育成は、矛盾するべきではなく、共存の方向が模索されるべきである。

### 注

- 1) 跡田直澄、『財政投融资制度の改革と公債費市場』、税務経理協会、2003年、89ページ。
- 2) 宮脇 淳、『暗黙の政府保証からの移行プロセス』、『週刊 金融財政事情』、2006年4月3日号。
- 3) 地方債の許可制から事前届出制への移行に伴い、実質公債費比率による起債制限が導入された。実質公債費比率は、分母が（税収+交付税交付金）、分子が（地方債返済額+地方公営企業の借入額等）。20%を超えると、起債が制限される。日本経済新聞、2005年10月12日付。実質公債費比率が20%を超えているのは、神戸市の26%だけだが、福岡市、長野県、仙台市も17%台にある。また、大阪府と大阪市はいずれも経常収支比率が100%を超えている。『日経金融新聞』、2005年11月17日付。
- 4) 井手英策、『地方債制度の改革』、神野直彦編著、『自治体改革 8 地方財政改革』、ぎょうせい、2004年、124ページ参照。
- 5) 地方交付税交付金と地方債の関係については、秋山義則、『地方債制度の再編と改革課題』、岩波一寛編著、『どうする自治体財政』、2001年、大月書店を参照。
- 6) 民間銀行による縁故債が増加するなかで、民間銀行が売却し、地方債の国債に対する上乗せ利回り（スプレッド）が上昇しやすくなっている。『日経金融新聞』、2005年8月31日付。他方、全国銀行による自治体向け融資は2006年3月に約14兆1000億円で、前年比7%増加となった。『日本経済新聞』、2006年7月2日付。
- 7) 2006年度地方債計画で、シェアが上昇した部分は、市場公募だけであり、3.5兆円（7.9%増）。銀行引受は5.3兆円（11.2%減）。市場原理が強まり、選別化が進むとみられている。『日経金融新聞』、2005年9月2日付。

- 2006年度地方債計画において、155団体が公募を予定しており、島根県や堺市が新規発行する予定である。『日本経済新聞』、2006年5月26日付。
- 8) 都道府県だけの財政を2004年度決算についてみると、歳出は約48兆円で前年度比1.5%減。投資的経費が9.4%減で19.9兆円。『日本経済新聞』、2005年11月28日付。
  - 9) 『地方財政白書』、平成18年度版、74ページ。
  - 10) 同上、87ページ。
  - 11) 同上、88ページ。
  - 12) 公債費増加の要因として、この他に、政府系資金から民間資金に借り換えることで、当面の返済額は減るが、補償金支払い等で支払い総額が増加する問題がある。『日本経済新聞』、2006年4月4日付。また、団塊世代の大量退職に伴う、退職手当債発行といった要因もある。『日本経済新聞』、2006年5月21日付。
  - 13) 扶助費に含まれる生活保護費の増加は、地方財政にとって深刻な問題となっている。生活保護率が全国トップ(都道府県)は大阪府で2.32%、特に大阪府では3.81%。最低は富山県で0.22%と、10倍近い格差がある。首都圏、関西圏で高い。高齢化など受給者増加が背景にある。『朝日新聞』、2006年2月5日付。大阪府守口市など企業城下町でも、企業業績悪化から、生活保護費は最近10年で2倍以上に増加した。『日本経済新聞』、2005年11月24日付。東京都特別区も例外ではなく、台東区の保護率は3.88%、足立区でも2.97%へ上昇。足立区の生活保護費支給額は345億円で、区税収入を超えた。高齢化のほか、離婚増加による母子家庭増加が影響していると言われる。『日本経済新聞』、2006年1月26日付。
  - 14) 国民健康保険の財政難により、市町村の一般会計から税収が投入されており、2004年度には税負担は、3849億円となっている。退職高齢者の増加やフリーターによる未納率上昇が影響している。『日本経済新聞』、2006年3月18日付。また第三セクターの法的整理(民事再生法適用等)で、自治体が貸付金を債権放棄するケースが増加している。自治体による第三セクターへの貸付金は2004年度末で5兆円ある。『日経金融新聞』、2006年2月14日付。東京都が臨海副都心の第三セクター3社に民事再生法適用したケースが典型であり、東京都の損失は今回だけで381億円。『日本経済新聞』、2006年5月13日付。
  - 15) 島根県の2001年度の行政投資額は対前年度比で97.4%にとどまり、全国平均の92.9%を5ポイント上回る。『日本経済新聞』、2006年7月14日付は、島根県建設業協会と青木幹雄自民党参院議員会長との関係について報じている。また、財政投融資の都道府県別住民1人当たり残高でも島根県は全国1位で138万円、最下位の東京都は28.7万円で、5倍近い格差がある。『日本経済新聞』、2005年8月19日付。住民1人当たりの行政サービス額でも、全国1位は島根県の32.6万円で、最下位の埼玉県12.9万円とは、2.5倍の格差がある。これは地方交付税交付金による再分配効果である。『日本経済新聞』、2006年4月7日付。
  - 16) 落札率は、地方公共団体の落札上限価格に対する落札価格の比率。公共事業と入札の改革を進めた長野県では、70%台へ低下したが、島根県では100%に近い状態が継続している。『日本経済新聞』、2005年2月8日付。
  - 17) 『地方財政白書』、平成18年度版、47ページ。
  - 18) 池上岳彦、「一般財源主義の限界と新たな一般財源主義の課題」、神野・金子編著、『地方に税源を』、東洋経済新報社、1998年、102ページ。
  - 19) 以下の説明は、平嶋彰英・植田浩、『地方自治総合講座 9 地方債』、ぎょうせい、2001年、355ページによる。
  - 20) 『週刊 東洋経済』、2006年7月1日号、53ページ。
  - 21) 横浜市では、2005年に市立病院を民間委託したが、医師の退職が発生した。他方、市営地下鉄の累積債務は2005年3月時点で5000億円を超え、さらに、新地下鉄が2007年に開通する予定(総事業費約2500億円)。横浜市の税収は年間6000億円程度である。『朝日新聞』、2006年3月8日付。全国的に自治体病院の再編、撤退が増加しており、5年で300施設減少したと言われる。『日本経済新聞』、2006年3月27日付。
  - 22) 『地方財政白書』、前掲、146ページ。
  - 23) 『日本経済新聞』、2006年3月27日付、「自治体病院再編進む」
  - 24) 臨時財政対策債は赤字地方債であり、2004年度までは約5兆円発行され、約3割が財政投融資で引き受けられていた。『日本経済新聞』、2004年10月31日付。また、臨時財政特例債は交付税がセットでついている。『朝日新聞』、2006年4月18日付。
  - 25) 市町村合併を政策誘導するため、合併する市町村には「合併特例債」が認められ、元利償還の約7割に地方交付税交付金がついた。『朝日新聞』、2006年4月24日付。
  - 26) 『日本経済新聞』、2006年6月20日付。一時借入金は約288億円。この他、地方債を含む長期借入金が約261億円、債務負担行為が約82億円あり、負債総額は632億円となった。『日本経済新聞』、2006年6月29日付。
  - 27) 『日本経済新聞』、2006年6月30日付。
  - 28) 『総合的な地方債管理の推進と商品性の向上 地方債に関する調査研究委員会報告書』、(財)地方債協会、平成17年3月、23ページ。
  - 29) 宮沢尚史、「地方自治体への破綻法制導入」、『週刊 東洋経済』、2006年4月1日号。
  - 30) 丹羽由夏、「地方債市場の現状」(『金融市場』、農林中金総合研究所、2003年2月)、同「公募地方債にみる各地公債間の価格差」(同、2002年8月)、同「特殊法人改革下の公営企業金融公庫」(同、2002年5月)参照。
  - 31) 跡田直澄、「郵政事業資金における地方債運用の現状と課題」(『郵政研究所月報』、2001年12月号)は実質同一としている。しかし、稲生信男、『自治体改革と地方債制度』、学陽書房、2003年、54ページは、相対(あいたい)であり、縁故債の条件は個々に異なる、としている。実態としては、公募債と同じであろう。
  - 32) 「地方債制度改革における論点—財政規律の強化と市場からの資金調達可能な地方債制度の確立に向けて—」(『みずほレポート』、2005年10月21日、みずほ総合研究所)、16ページ。
  - 33) 『日経金融新聞』、2006年7月14日付。
  - 34) 『R&Iレーティング情報』、格付投資情報センター、2005年9月号。

(駒澤大学経済学部教授・当研究所客員研究員)