

地域主権時代の自治体財務のあり方

～公的セクターの資金生産性の向上～

21世紀政策研究所

2010年3月2日

構成

はじめに – 本プロジェクトの位置づけ

- (1) 昨年度までの取り組み
- (2) 本年度の取り組み

分析アプローチ

- (1) 問題意識
- (2) 分析の領域

報告要旨

- I. 「自治体財務」の必要性
- II. 事業サービスのための地方債改革
- III. 地方債にとらわれない都市事業サービスの財務経営

委員一覧

慶應義塾大学総合政策学部教授

ルートエフ(株)代表取締役

経営共創基盤代表取締役CEO

東京財団客員研究員・前佐賀市長

前横浜市副市長

長島・大野・常松法律事務所

一橋大学大学院経済学研究科教授

Investor Growth Capital Asia

21世紀政策研究所主任研究員

上山信一

大庫直樹

富山和彦

木下敏之

阿部守一

樋口孝夫

佐藤主光

倉田あや

佐々木孝明

ワーキングチーム一覧

上山信一 (うえやま・しんいち)

慶應義塾大学総合政策学部教授

1957年大阪市生まれ。京都大学(法)、米プリンストン大学大学院(公共経営学修士)卒。旧運輸省、マッキンゼー(共同経営者)等を経て07年から現職。専門は企業・行政機関の経営改革。大学の本務のほか国交省政策評価会座長、大阪府特別顧問、新潟市都市政策研究所長、各種企業の顧問等を兼務

大庫 直樹 (おおご・なおき)

ルートエフ株式会社 代表取締役

1962年東京・堀切菖蒲園生まれ。東京大学理学部数学科卒。1985年マッキンゼーに入社、99年パートナーに選出され、それ以降東京オフィス・リテールバンキンググループのリーダー。2005年にGEに転じ執行役員。2008年独立してルートエフ株式会社を創設。2009年より大阪府特別参与

倉田 あや (くらた・あや)

Investor Growth Capital Asia アソシエイト

東京大学法学部卒、ロンドン・スクール・オブ・エコノミクス修士(開発学)。2002年マッキンゼー入社。企業の戦略立案・組織変革・業務改善プロジェクトや公営事業の民営化プロジェクトに参画。2007年よりInvestor Growth Capital Asia(スウェーデン投資会社のアジア部門)にて、日本・中国におけるプライベートエクイティ投資を担当

はじめに－本プロジェクトの位置づけ

(1) 昨年度までの取り組み

わが国の公的債務は800兆円を超え、さらに高齢化に伴う社会保障費の増大が見込まれる。一方、教育、福祉など、きめ細かなサービスへのニーズは高まり、行政の経営革新が必須の状況にある。そうした中で、公共事業の削減などの歳出抑制、公務員の定員削減、情報公開制度・政策評価・PFI・市場化テストなどの導入など、公的部門の諸改革が実施されているもののいまだ非効率な部分が存在している

- **2007・2008年度プロジェクト「公的部門の生産性向上策～公営住宅の事例を手がかりに～」の実施**

そこで、2007年度、当研究所(宮原賢次理事長)は公的部門の改革を方向性を「生産性」の観点から見直すことを目的として、2007年度、研究プロジェクト「公的部門の生産性向上策～公営住宅の事例を手がかりに～」(研究主幹:上山信一慶應義塾大学教授)を立ち上げた

同プロジェクトでは、分析対象として、公的部門の資産(ストック)に関わりの深い事業として公営住宅事業を取り上げ、その現状、生産性(インプット、アウトプット、アウトカム)、政策シミュレーションを行った。それらの分析の結果、それまでのフロー対応の制度からストック対応に抜本的に変えることが必要だとして、国の公営住宅法の改正(戸数維持原則の撤廃、資産処分規制の緩和、直接建設原則の放棄、バウチャー制度の導入など)、自治体の財政・組織体制の見直しと国のインセンティブ付与、などの政策提言を2008年10月にまとめ、同時にシンポジウム(2008年10月21日、於:経団連会館)を開催した

(2) 本年度の取り組み

21世紀政策研究所では、2007・2008年度プロジェクトでの成果に基づき、さらに公的部門の生産性向上の方策を考えるべく、2009年度プロジェクト(研究主幹: 上山信一慶應義塾大学教授)を立ち上げた

- **2009年度プロジェクト「社会インフラ更新時代における公的部門の生産性向上策～民間資金の活用による持続可能な仕組みの導入～」の実施**

わが国の社会インフラ(上下水道、道路、鉄道、空港、ダムなど)はその整備が一巡した。しかし、今後は主に維持・管理や更新のための資金が必要となる。一方、国も地方も財政難に見舞われ、これまでの全国一律型の地方債制度や国主導の補助金、交付金による資金調達では対応が困難になりつつある

こうした観点から、本プロジェクトでは、特に社会インフラの資金の生産性を分析した。その際には、単に資金調達コストを下げる方策のみならず、1,400兆円にのぼる個人資産の有効活用策、地域主権の手段としての地方債制度の見直し、さらに自治体財務マネジメントの刷新など、広く自治体財務のあり方について提言する

分析アプローチ

(1) 問題意識

- 自治体の財政は、これまで自治体の規模の大小を問わず、事実上国の管理下に置かれてきた。すなわち全国一律型の制度のもと、地方債による資金調達と補助金、交付金によって社会インフラの整備を急速に進めることが主眼だった。この仕組みは1980年代までは効率的な資金調達を可能とし、有効に機能していたといえる
- ところが、国も自治体も財政収支が急速に悪化しつつあり、自治体サービスの効率性や所有するストックの生産性、さらに「資金の生産性」にも着目する必要が高まりつつある
- また、社会インフラの整備が一巡し、また大都市と地方都市における自治体サービスの範囲や規模、そして財政力の差が大きくなってきた現在、全国一律型の資金調達の仕組みは逆に非効率になりつつある
- 一方、個人資産は1,400兆円に膨れ上がり、その過半が未だに預金として運用されている。特に地方においては運用先が不足しており、有効な資金循環を構築する必要がある。その運用先としても、自治体の社会インフラ事業は有望と見込まれる
- 本プロジェクトでは、地方主権の推進、行財政改革、金融市場改革の広い視点に立って、新しい制度、市場、組織づくりを考える

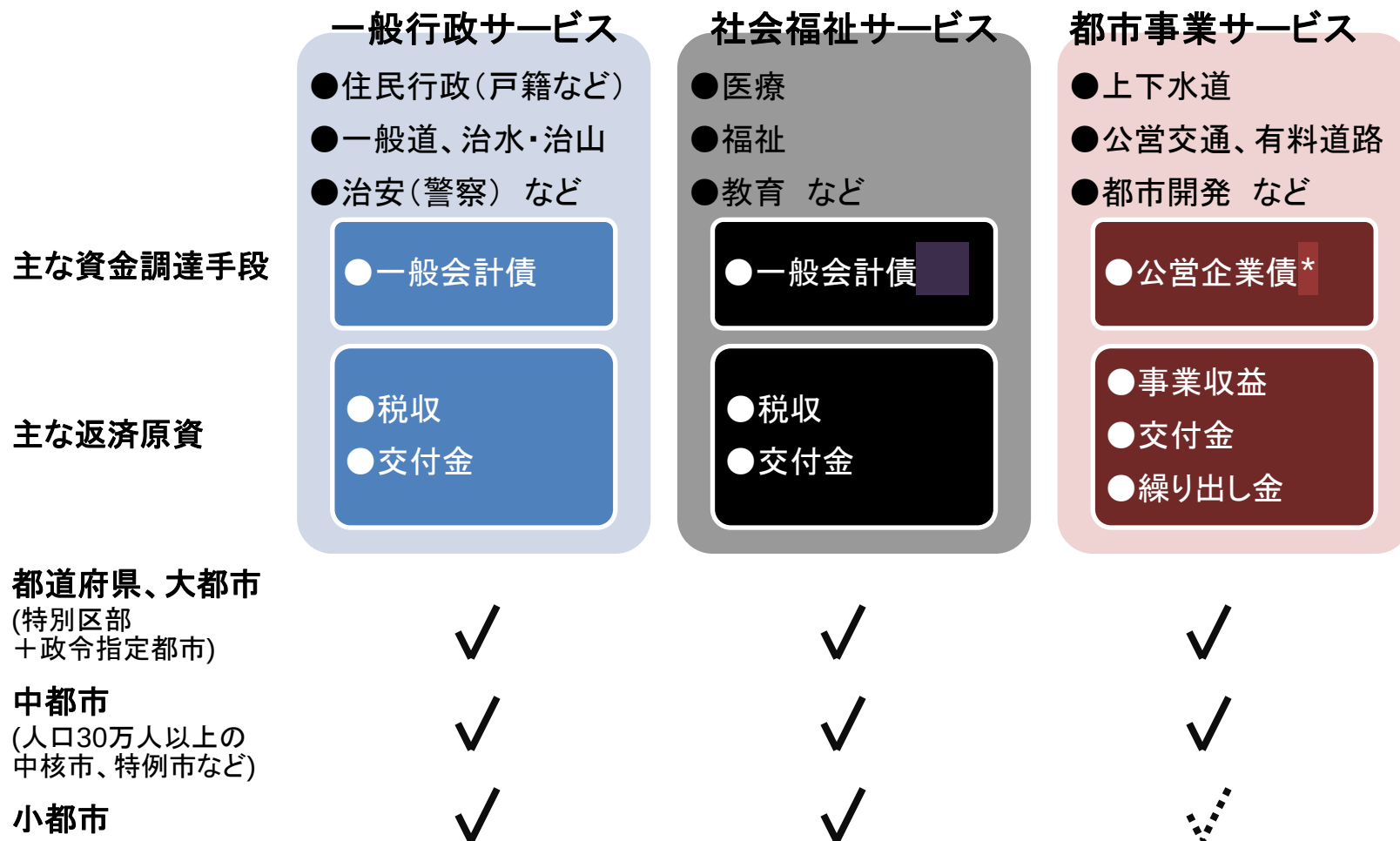
- すなわち、まず地方自治体に対して財務の視点からの経営改革も求める
 - CFOによる財務マネジメントの確立
 - 出納業務から独立した財務マネジメント部門の設置
 - 資金調達の多様化推進とポートフォリオによる安定性の確保
- また地域主権の実現に向けて、自治体が柔軟かつ独自に資金調達できるよう、国に対して3つの制度改革を提言する
 - 都市事業サービスの効率化の視点からの地方債制度の改革
 - 自治体の柔軟な資金調達を可能とするための地方財政法の改正
 - 地域の資金、特に個人金融資産を取り込むための優遇措置、税制改革

(2) 分析の領域

- 自治体の行政サービスの中でも、都市事業サービスを検討の中核とする
 - － 一般行政サービス(住民行政、治安など) ... 原則、全国一律
 - － 社会福祉サービス(医療、福祉、教育など) ... 地方により異なる点もあるが全国共通の水準が示されている
 - － 都市事業(水道、公営交通、都市開発など) ... 地域の事情により大きく異なる
- 主に中核都市以上の人口の大きな自治体を中心に検討する
 - － 中核都市以上の自治体で全人口の44%程度を占める
 - － 東京都や政令指定都市の多くでは、上下水道以外にも地下鉄、都市開発などを自治体が担うことが多い
 - － 中核都市でも自治体がバスなどの公営交通を手掛けるケースが多い

自治体のサービスと財政

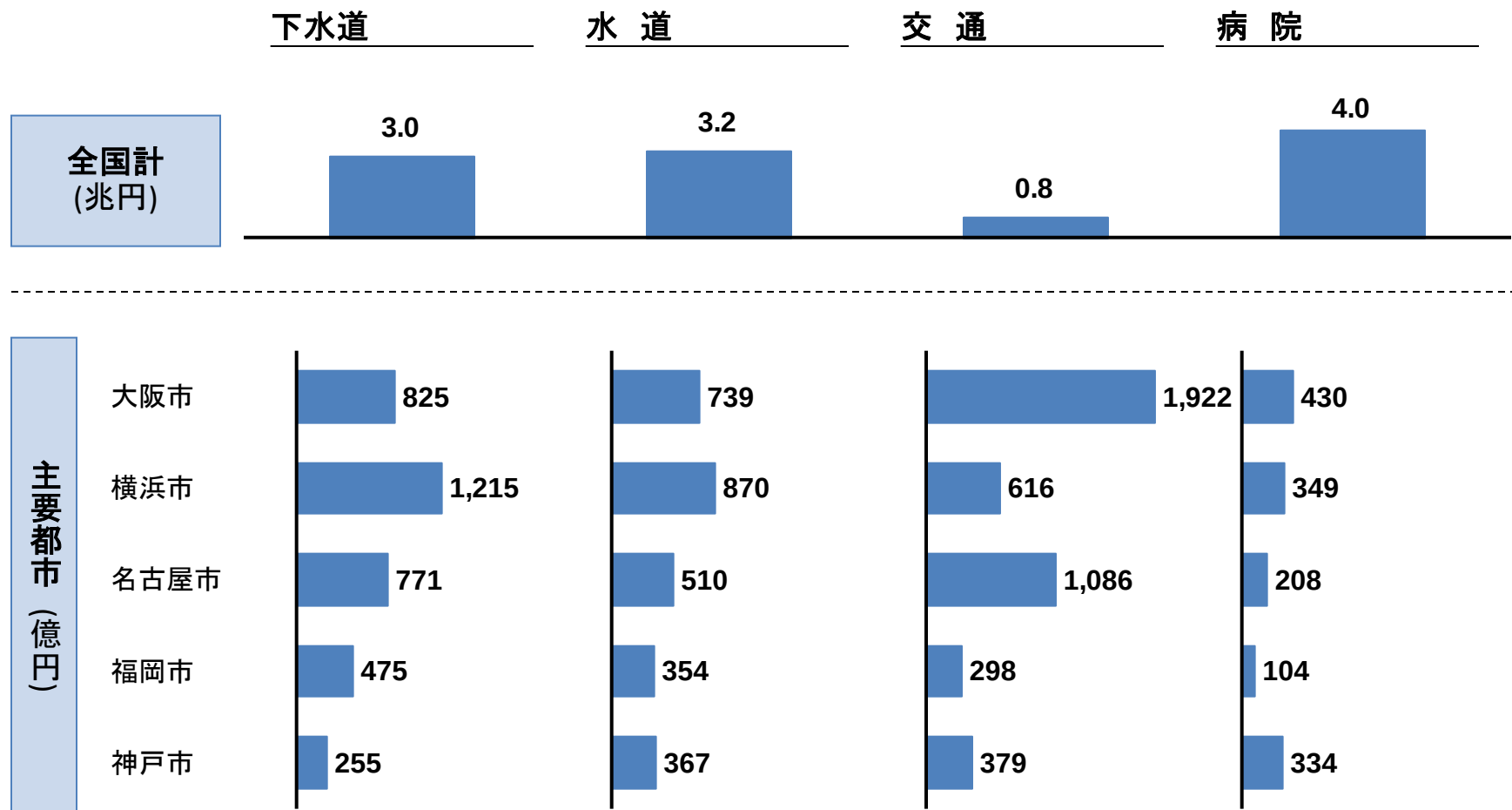
自治体サービスは3つに大別できる ... それぞれ調達手段と返済原資が異なる



* 地方債の一種であり、都市事業サービスを提供する公営企業の資金調達にあてられる債券

地方公営企業(都市事業サービス)の事業規模(総収入; 2007年度)

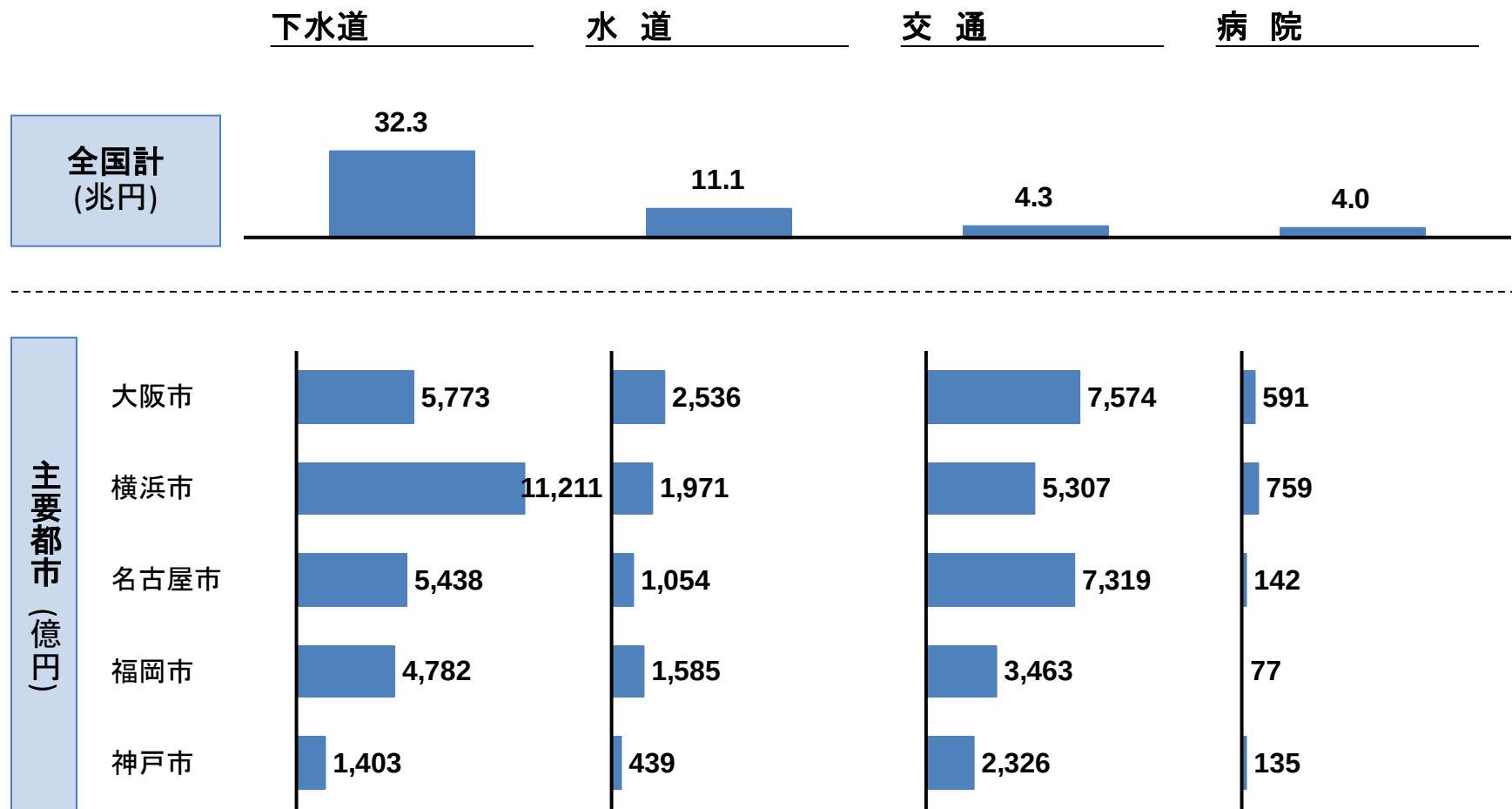
公営企業の年間収入の合計は10兆円以上。主要都市においては、各事業の収入は年間数百億円～千億円規模にのぼる



注) 公営企業の事業規模は下水道・水道・交通・病院事業合計で約11兆円、その他(電気・ガスなど)事業が約2兆円を占める
資料: 平成19年度地方公営企業年鑑

地方公営企業債残高(残高; 2007年度)

公営企業の地方債残高は下水道事業が格段に大きい32兆円。水道事業は11兆円、交通・病院は各4兆円。各主要都市の残高は1～2兆円にのぼる



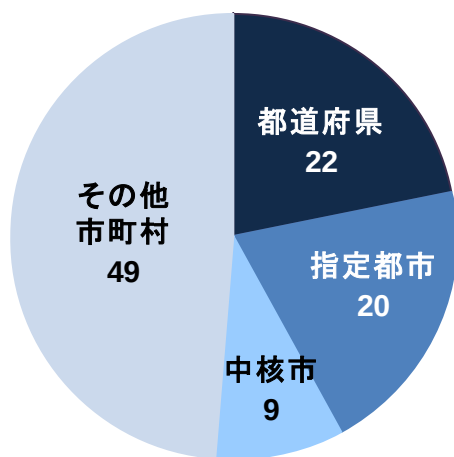
注) 公営企業債残高は下水道・水道・交通・病院事業合計で約52兆円、その他(電気・ガスなど)事業が約7兆円を占める
資料: 平成19年度地方公営企業年鑑

大規模自治体に着目(%; 2008)

都道府県と人口30万人以上の都市を合計すると、公営企業の事業規模は全体の51%、公営企業債残高は60%を占める

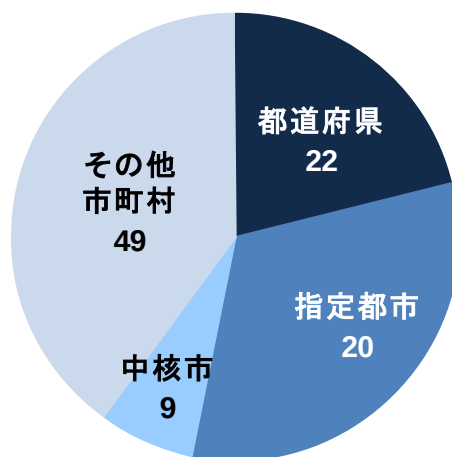
公営企業事業規模(総収入)

100% = 11兆円
(水道・下水道・交通・病院計)



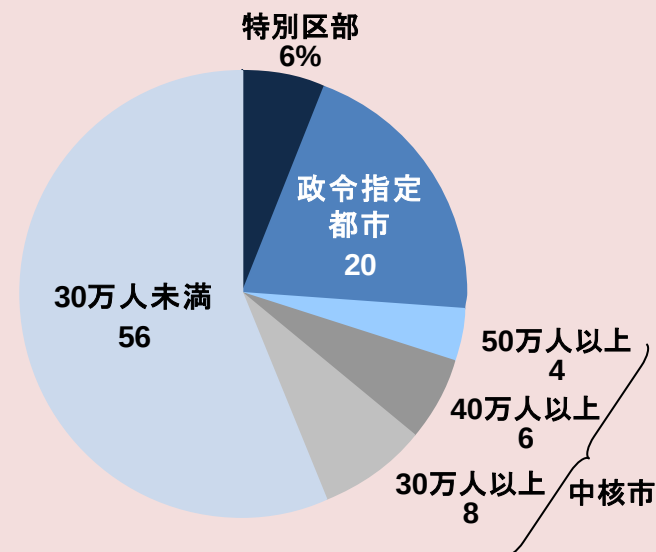
公営企業債残高

100% = 19兆円
(水道・交通・病院計*)



参考: 人口分布(市町村)

100% = 1.28億人



➡ ちなみに中核市以上の都市で全人口の44%がカバーされている

* 下水道事業は地方公営企業法非適用の自治体が多く、各自治体の公債残高の把握が困難であるため、3事業のみで算出
資料: 総務省統計局、平成19年度地方公営企業年鑑

地方債と負担の公平性

地方団体の起債は公共施設の建設などに限定されており、その根拠として「世代間の公平を保つため」とされている

地方財政法による規定

地方財政法第五条 に以下の場合において地方債を財源にできる旨を限定列举... 公共施設の建設などに限定して起債を認めている

- 交通事業、ガス事業、水道事業その他公営企業に要する経費の財源とする場合
- 出資金及び貸付金の財源とする場合
- 地方債の借換えのために要する経費の財源とする場合
- 災害応急事業費、災害復旧事業費及び災害救助事業費の財源とする場合
- 学校その他の文教施設、保育所その他の厚生施設、消防施設、道路、河川、港湾その他の土木施設等の公共施設又は公用施設の建設事業費、及び公共用地の購入費の財源とする場合

起債使途限定の根拠

便益が長期にわたって発生するような公共施設の費用は負担も世代間の公平性を確保すべきである、という前提(「世代間の公平」)

- 地方債の元利償還金の支払財源に後年度の税収入等を充てることにより、将来、便益を受けることとなる後世代の住民と現世代の住民との間で負担を分かちことができる
- なお、地方債の償還年限は、当該地方債を財源として建設した公共施設又は公用施設の耐用年数を超えてはならない(地方財政法第5条の2)



総務省平成21年度地方債同意等基準においても、協議団体に係る一般的同意基準として、地方債を財源とする事業につき、当該事業に対する地方債の発行が「世代間の負担の公平」を損なわないものであることが挙げられている

報告要旨

I. 「自治体財務」の必要性

これからは各地で社会インフラの更新が必要となる。ところが、その主たる担い手である自治体は、旧来からの全国一律の財政制度に縛られ、効率的な資金調達や財務ができていない

1. 社会インフラの資金需要～新設から更新の時代へ

わが国の社会インフラは新設から更新の時代に入りつつある。しかし、巨大化したその維持・更新には巨額の資金が必要と見込まれ、このままでは自治体の財政を大きく圧迫する

2. 矛盾～地域主権の障害となりつつある国による地方財政制度の管理

一方、自治体の財政制度は、従前からの全国一律型のシステムのもと、一般の行政・社会福祉サービスも都市事業サービスも同一の枠組みのもとで、国が強い影響を及ぼす仕組みとなっている

3. 未発達～出納業務としての運営と財政経営戦略の不在

現在の自治体の財政機能は、出納業務の域を超えるものではない。一方、バブル崩壊後、公益事業を営む民間企業が戦略的な財務改革に取り組んできた。自治体も、都市事業サービスについては財務の機能を見直すべき時期にある

Ⅱ. 事業サービスのための地方債改革

自治体の財務改革が進まない根本には、地方債制度の呪縛がある。今後は、地方債制度を一般行政・社会福祉サービスと都市事業サービス向けに峻別して扱い、個々の都市事業サービスのリスク、経営状況にあった債券調達を可能とする制度に再構築するべきである

1. 膨張～暗黙の政府保証を背景とする拡大

地方債は、これまでは暗黙の政府保証のもと、また全国一律の枠組みのもとで拡大してきた。この仕組みは、これまで少なくとも表面的には最も有利な調達手段とされ、有効に機能してきた。その結果、わが国は世界有数の地方債大国となった

2. 遅延～公営企業債改革の余地

近年の地方債制度の改革を通じて、普通会計債については引き受けの大部分が民間資金となった。しかし、公営企業債の多くは未だに政府・公庫資金で賄われている。だが、自治体財政における公営企業サービスの比率は高い。資金調達を効率化する新しい枠組みを検討すべきである

3. 再構築～事業リスクに合わせた刷新の重要性

具体的には、個々の自治体が個別の公営企業事業ごとに債券を発行する制度を構築すべきである。また、発行に際しては、個別事業の事情を反映して多様な期間、金利を設定できるようにすべきである

Ⅲ. 地方債にとらわれない都市事業サービスの財務経営

さらに、公営企業サービスの効率化を徹底するためには、従来の慣習にとらわれない財務運営を模索する必要がある。地方債を超えた資金調達手法、都市事業サービスの分社化、CFOの設置による統合的な財務活動、個人金融資産の取り込みのための優遇措置などを、国の制度して確立すべきである

I .「自治体財務」の必要性

- I - 1. 社会インフラの資金需要～新設から更新の時代へ
- I - 2. 矛盾～地域主権の障害となりつつある国による地方財政制度の管理
- I - 3. 未発達～出納業務としての運営と財政経営戦略の不在

I -1. 社会インフラの資金需要～新設から更新の時代へ

わが国の社会インフラは新設から更新の時代に入りつつある。しかし、巨大化したその維持・更新には巨額の資金が必要と見込まれ、このままでは自治体の財政を大きく圧迫する

- 社会インフラのストックは800兆円、その多くが自治体の管理下にある
 - － 道路260兆円大
 - － 上下水道でも150兆円近く
 - － その他、地下鉄、バス等の公営交通、港湾など
- これらのインフラの多くは老朽化しつつあり、今後40～50年程度が経過した施設、設備の更新需要に対応するだけでも年間10～20兆円の投資が必要
 - － 上下水道の更改投資だけでも毎年1～2兆円ほど
 - － 下水道は新設にも3兆円が必要とされている
- こうした状況の下、自治体経営における財務改革の重要性は一段と高まっている

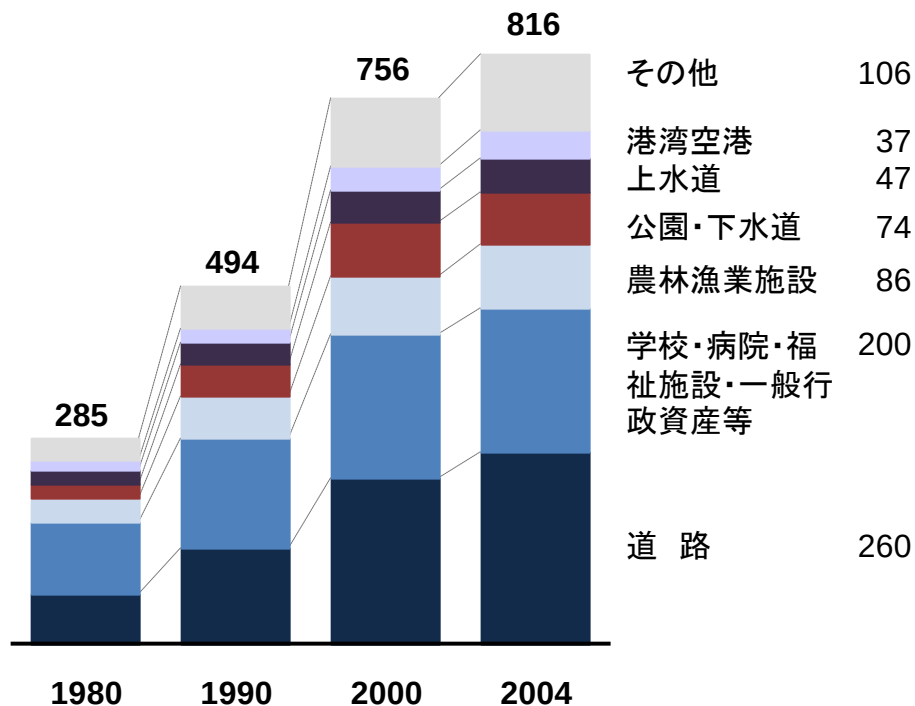
日本全体の社会ストックの推移(1980～2004)

社会インフラの現在合計残高は約800兆円。この30年間の投資額も毎年20～30兆円の水準にある

社会資本ストックの推移

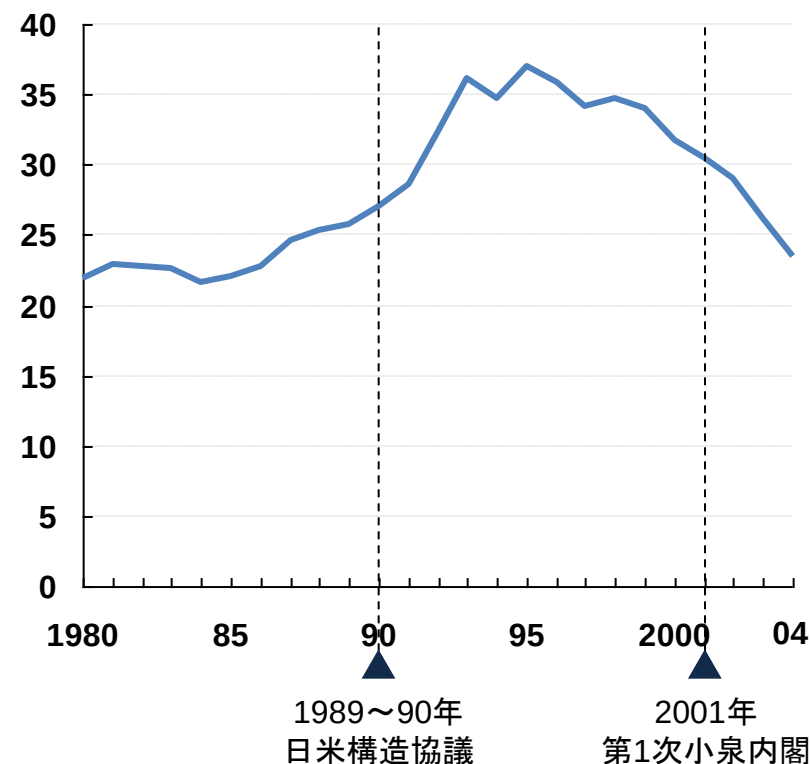
(兆円)

2004年内訳



社会資本ストックへの投資額

(兆円; 年間)

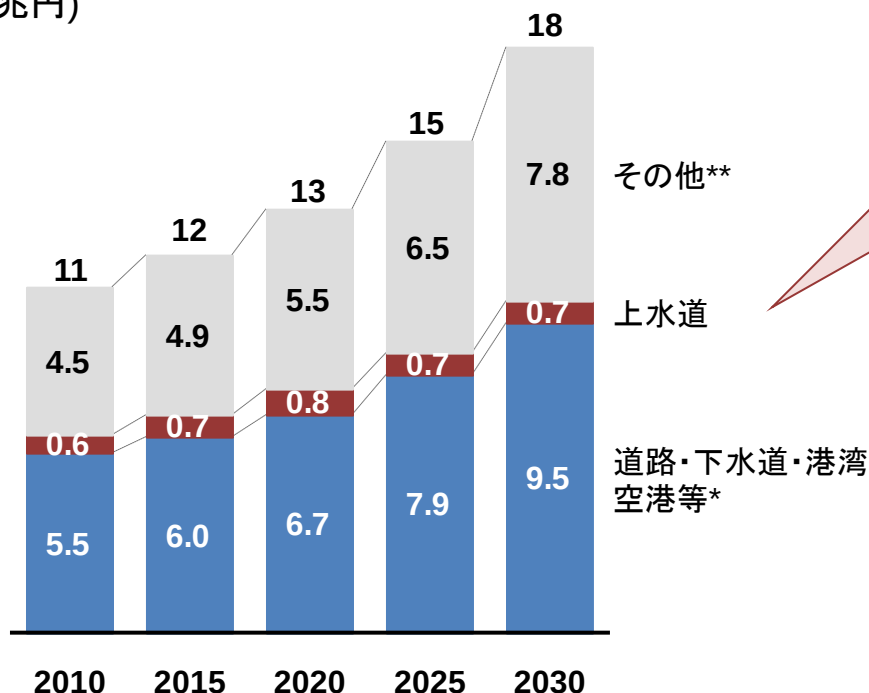


社会資本ストックの更改需要

今後は維持管理・更新だけでも年間10～20兆円の資金が必要と見込まれる。なかでも上下水道は、現時点で耐用年数を経過している分だけで約4～5兆円あり、今後20年間で合計20～30兆円が必要

維持管理・更新費推計(新設除く)

(兆円)



上水道の更新需要

- 耐用年数(40年)を経過する管路は全国で約7万km ... 約2兆円以上
- 今後20年で耐用年数を超える管路は約29万km ... 約7兆円

下水道の更新需要

- すでに耐用年数(50年)を経過した管路は全国で約7,000km ... 2～3兆円
- 今後20年で耐用年数を越える管路は約7万km ... 約10～20兆円

👉 これに加えて新規建設需要も見込まれる ... 例えば下水道の新規建設需要は下水道普及率目標(2012年度までに78%)達成に向けて年間約3兆円が必要とされている

* 国土交通省所管の社会資本(道路、港湾、空港、公共賃貸住宅、下水道、都市公園、治水、海岸)

** 国土交通省所管の社会資本のストック額に対する維持管理更新費の比率を農林漁業施設・学校病院・一般行政資産等・その他のストック額にも当てはめて推計

I -2. 矛盾～地域主権の障害となりつつある国による地方財政制度の管理

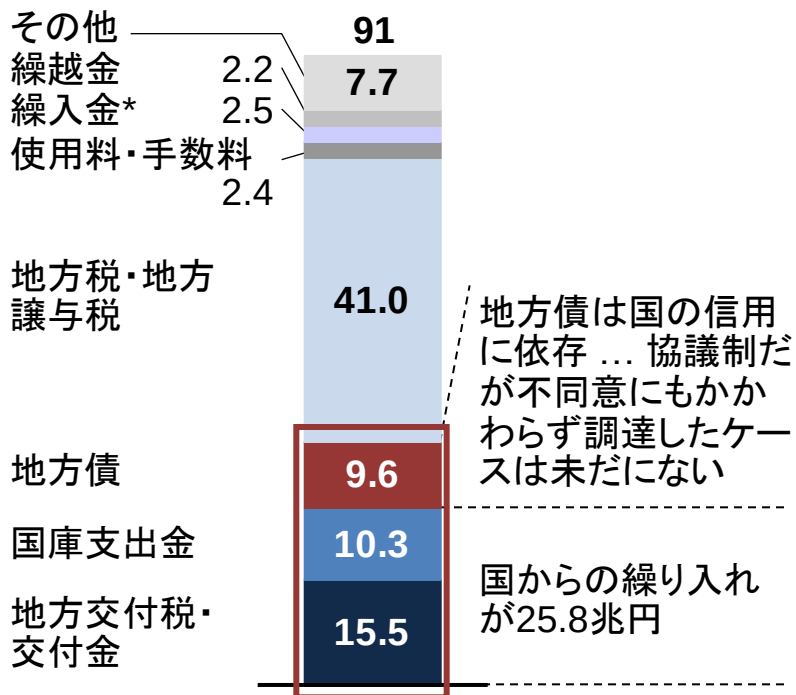
一方、自治体の財政制度は、従前からの全国一律型のシステムのもと、一般の行政・社会福祉サービスも都市事業サービスも同一の枠組みのもとで、国が強い影響を及ぼす仕組みとなっている

- 地方財政の約4割は国の強い影響下にある
 - 交付税・交付金
 - 国庫支出金
 - 地方債 ... 国の信用に依存しており、国との協議が必要
- 税収が伸びない中で、地方債残高は高留まり ... 実質上ますます国の信用に依存する傾向
 - 実質公債費率が15%を超える自治体が多い
 - 地方債残高は税収の5倍程度にも達している
- 自治体サービスに占める都市事業サービスの比重は高いが、資金調達は地方債(公営企業債)によって行われてきた
 - 基礎自治体の調達のうち半分近くが公営企業債

地方公共団体の歳入内訳(2007年度)

地方自治体の経営は、財務上4割の歳入が国の実質的な管理下にあり、地方主権の余地を狭めている

地方公共団体の歳入内訳 (兆円)



「財政での地域主権」が未確立

地方財政の39%が実質的に国に依存

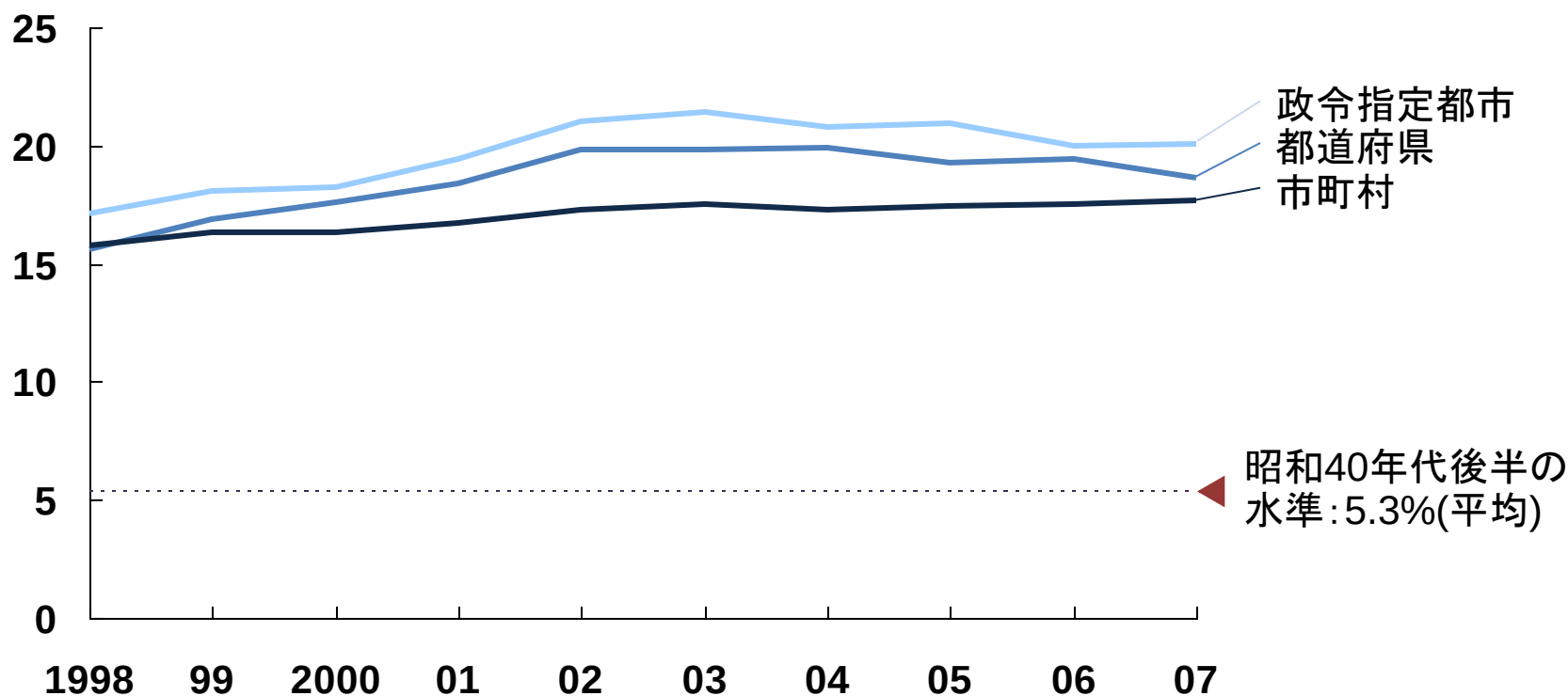
- 都道府県: 40%
- 政令指定都市: 35%**
- 市町村: 46%**

* 繰入金: 繰入金総額の93.4%は積立金の取崩し等による基金からの繰入金

** 都道府県支出金を含む

公債費負担比率*の悪化(%)

財政に対する公債費の負担を示す公債費負担比率が上昇しており、公債費による財政圧迫が顕著

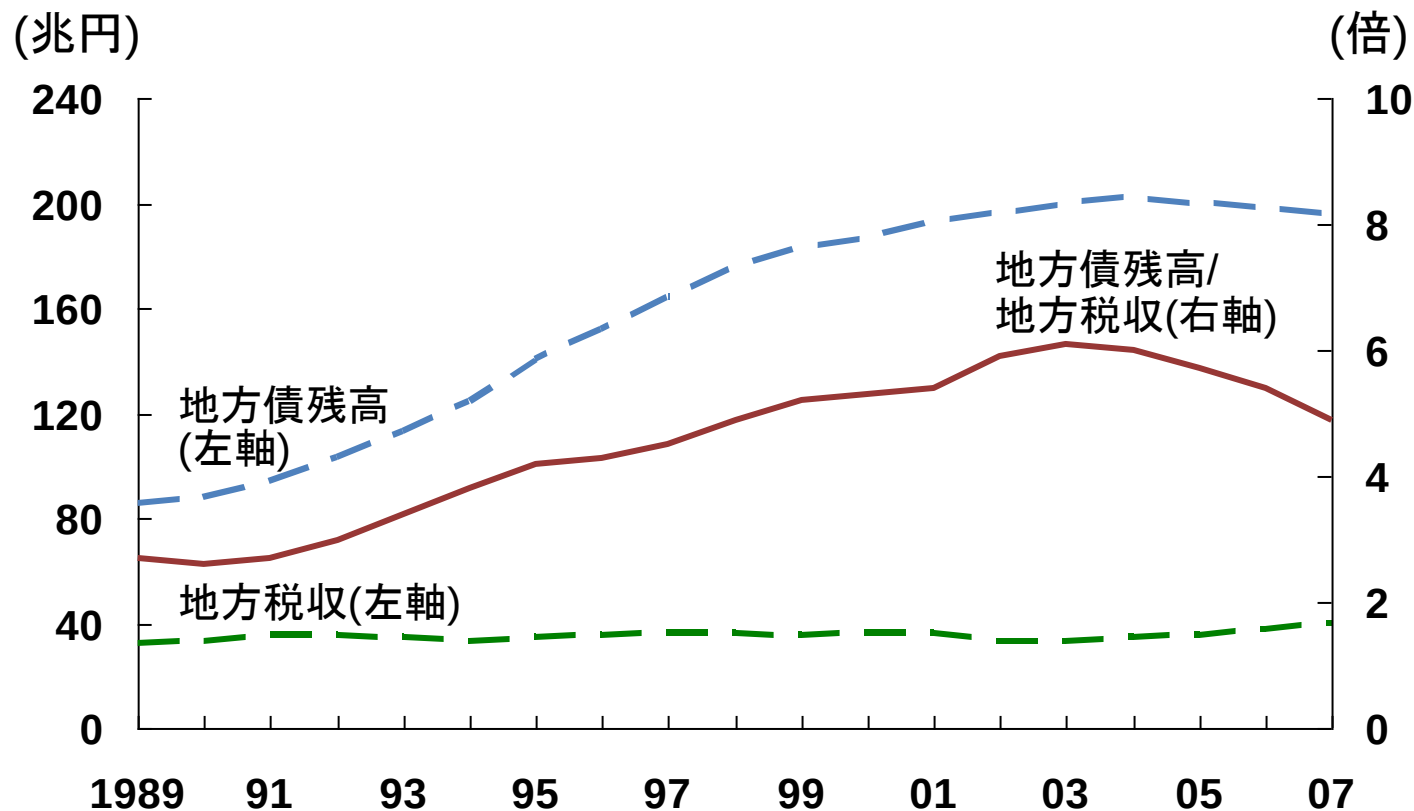


* 公債費負担比率: 公債費充当一般財源(地方債の元利償還金等の公債費に充当された一般財源)が一般財源総額(標準財政規模)に占める割合。財政運営上15%が警戒ラインとされる

資料: 総務省「地方財政白書」(2009年度版)

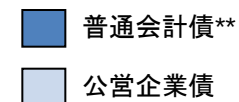
地方債残高/地方税収の推移

地方税収を大きく超える伸び率で地方債の残高が増加し、地方債残高/地方税収は5.0倍に達している

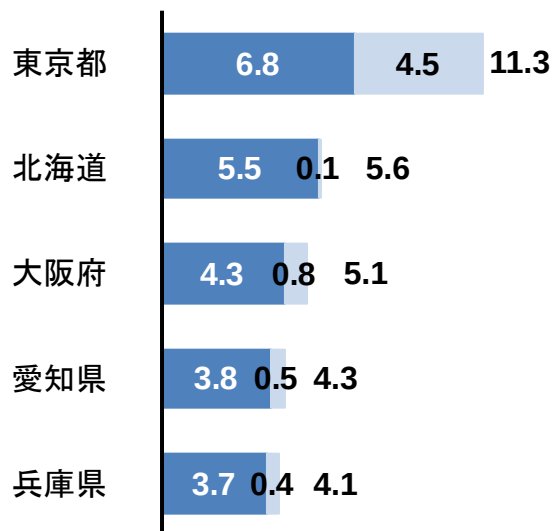


地方債の自治体別内訳(2006年度末)

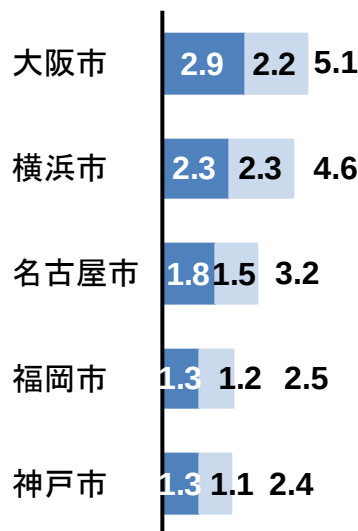
自治体の地方債残高の多くが公営企業債 ... 都市事業サービスの財政負担は大きい



都道府県発行残高
(上位5位の例)
(兆円)



政令指定都市発行残高
(上位5位の例)
(兆円)



市町村(代表例)*
(兆円)



* ランダムに抽出

** 一般会計債に臨時財政対策債・退職手当債等を合計したものが普通会計債

資料: 財団法人地方債協会「平成20年度版地方債統計年報」、各市ホームページ

I - 3. 未発達～出納業務としての運営と財政経営戦略の不在

現在の自治体の財政機能は、出納業務の域を超えるものではない。一方、バブル崩壊後、公益事業を営む民間企業が戦略的な財務改革に取り組んできた。自治体も、都市事業サービスについては財務の機能を見直すべき時期にある

- 自治体の財政機能は金融市場が変化することを前提にしていない。そのため、結果としてコスト高を招き、過大なリスクもとる結果になっている
 - － 公営企業平均の調達コストは、90年半ば以降、都市事業サービスの民間企業の調達コストを上回ってきている
 - － 利払い額と税収がリンクするにもかかわらず、変動金利による調達が普及していない
- 一方、民間の電力、ガス、通信、不動産開発などの公益企業は、金融リスクを分析したうえで多様な調達手法を組み合わせ、財務戦略を推進している
 - － 事業リスク ... 借入金と自己資本の分化が生まれた
 - － 信用リスク ... リスクに応じて金利が変わる仕組みへとつながった
 - － 金利リスク ... 固定金利・変動金利、長期・短期の多様性につながった
 - － 流動性リスクなど

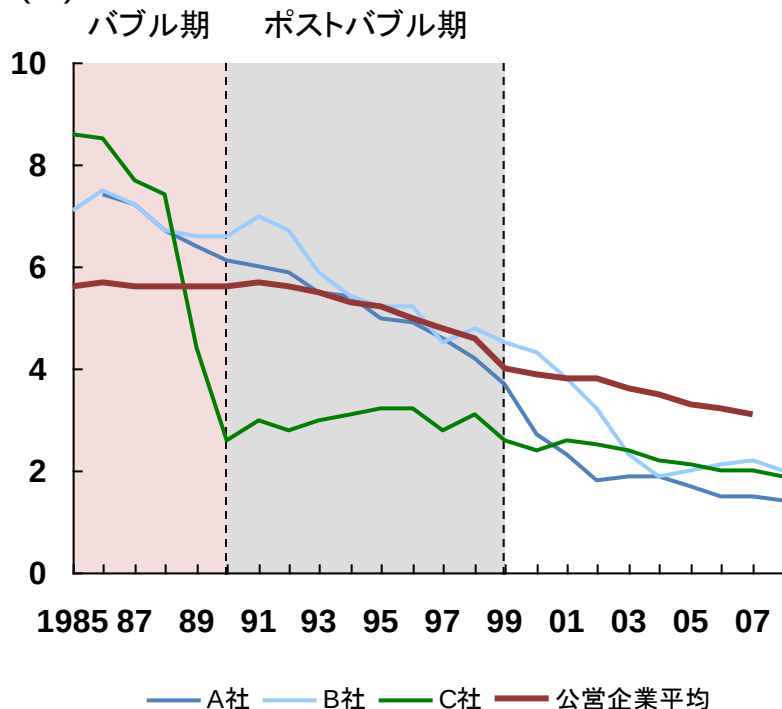
- 今後は自治体も民間企業の財務経営手法を取り込むことで、都市事業サービスの経営効率化を図る余地は大きい
 - リスク ... 都市事業サービスの性格に照らし、借り換えリスクは低い
 - メソッド ... 設備償却の期間よりも短い期間の債券での調達が可能
 - ポートフォリオ ... 金融市場の変化に対処するために、1点張りではなく多様な調達手段を組み合わせる
 - コスト ... こうしたリスク許容を前提にすると、自治体の都市事業サービスの資金調達において年間7,500億円程度の利息削減の可能性がある
 - 組織 ... リスク許容を判断するためには、経営階層にCFOを置くことが不可欠となる

公営企業(都市事業サービス)と民間企業との資金調達コスト格差

民間インフラ企業・民間不動産企業共にバブル崩壊を機にファイナンス活動を強化し、自治体公営企業と比較して低いコストで調達を達成している

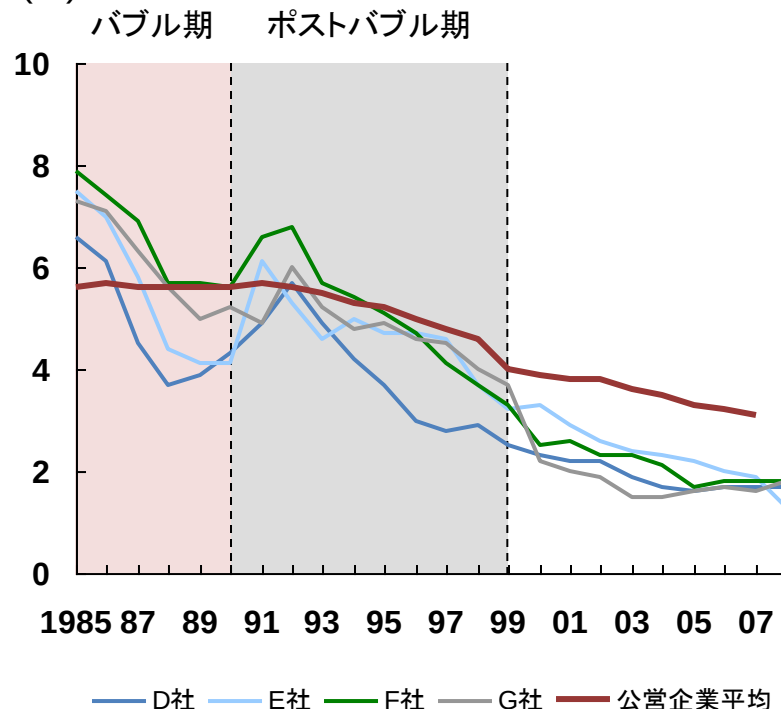
民間の公営企業との比較

(%)



民間不動産企業との比較

(%)



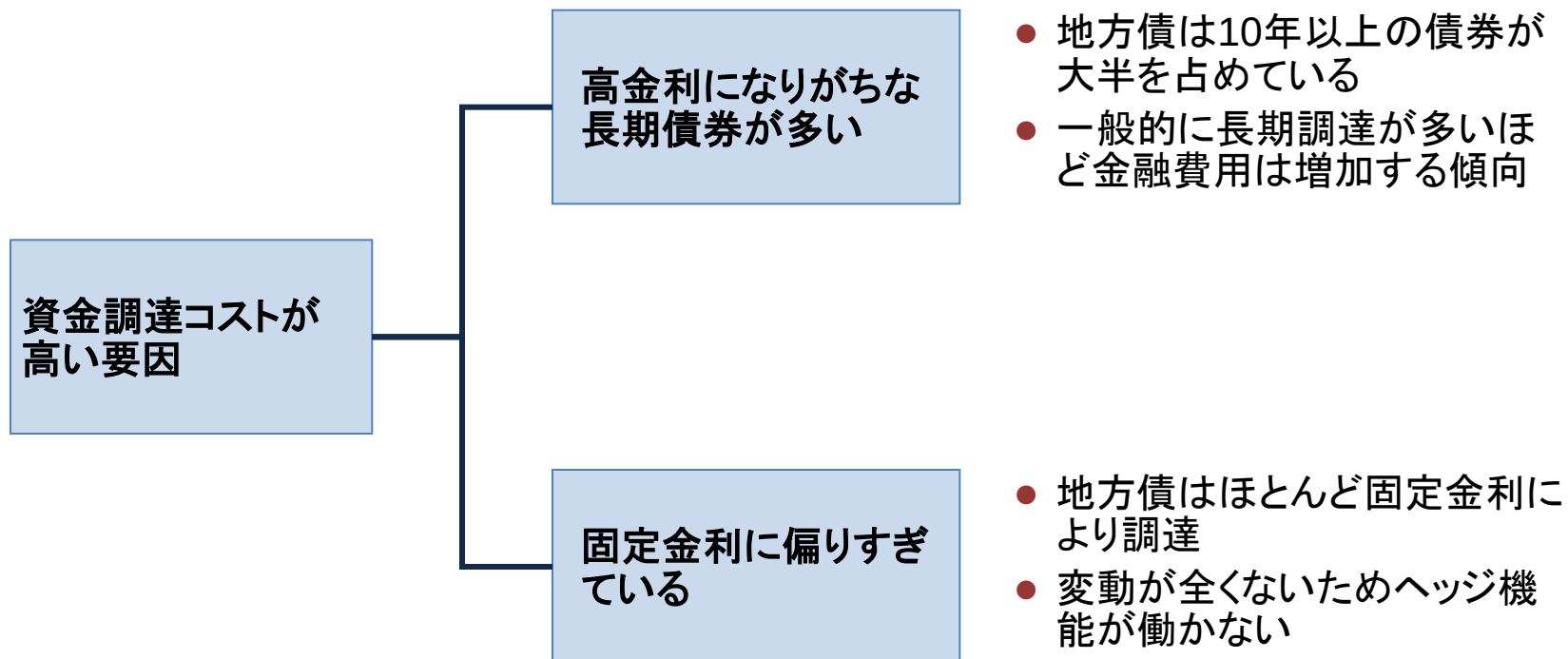
注1) 資金調達コストは支払利息/年度末有利子負債残高により算出。

注2) 公営企業については「企業債」「再建債」「一時借入金」を有利子負債に包含。全公営事業の法適用企業を対象

資料: 各社公表資料、公営企業年鑑(総務省)

資金調達コストが高い要因

地方公営企業(都市事業サービス)の資金調達コストが高止まりしている要因は、長期債券が多いこと、および固定金利に偏り過ぎていることである

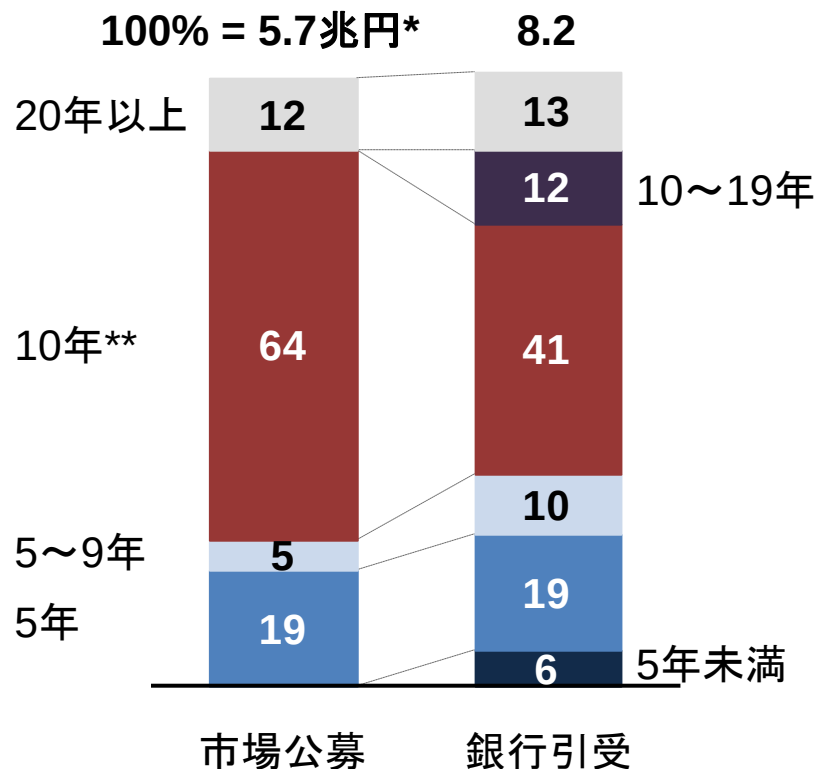


新発市場公募・銀行等引受*の内訳

市場公募のタームは約8割が10年以上、銀行引受も5年以上が大部分 ... 資金調達コストを引き上げている

地方債償還年限別内訳

(%; 2007年度)



 ある民間不動産企業の借入・社債調達平均タームは約6年

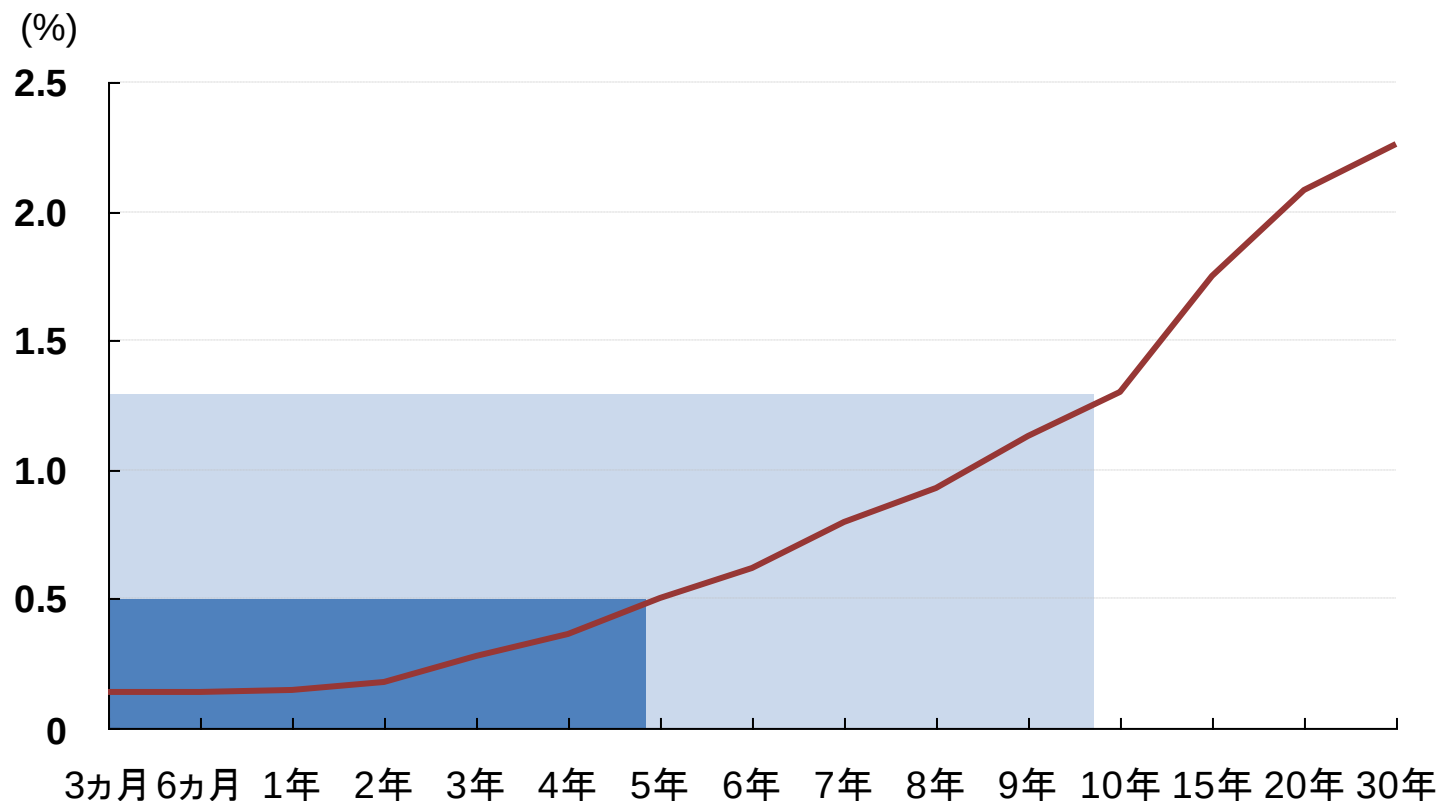
* 借換債を含む

** 個別発行債・共同発行債を含む

資料: 財団法人地方債協会「平成20年度版地方債統計年報」

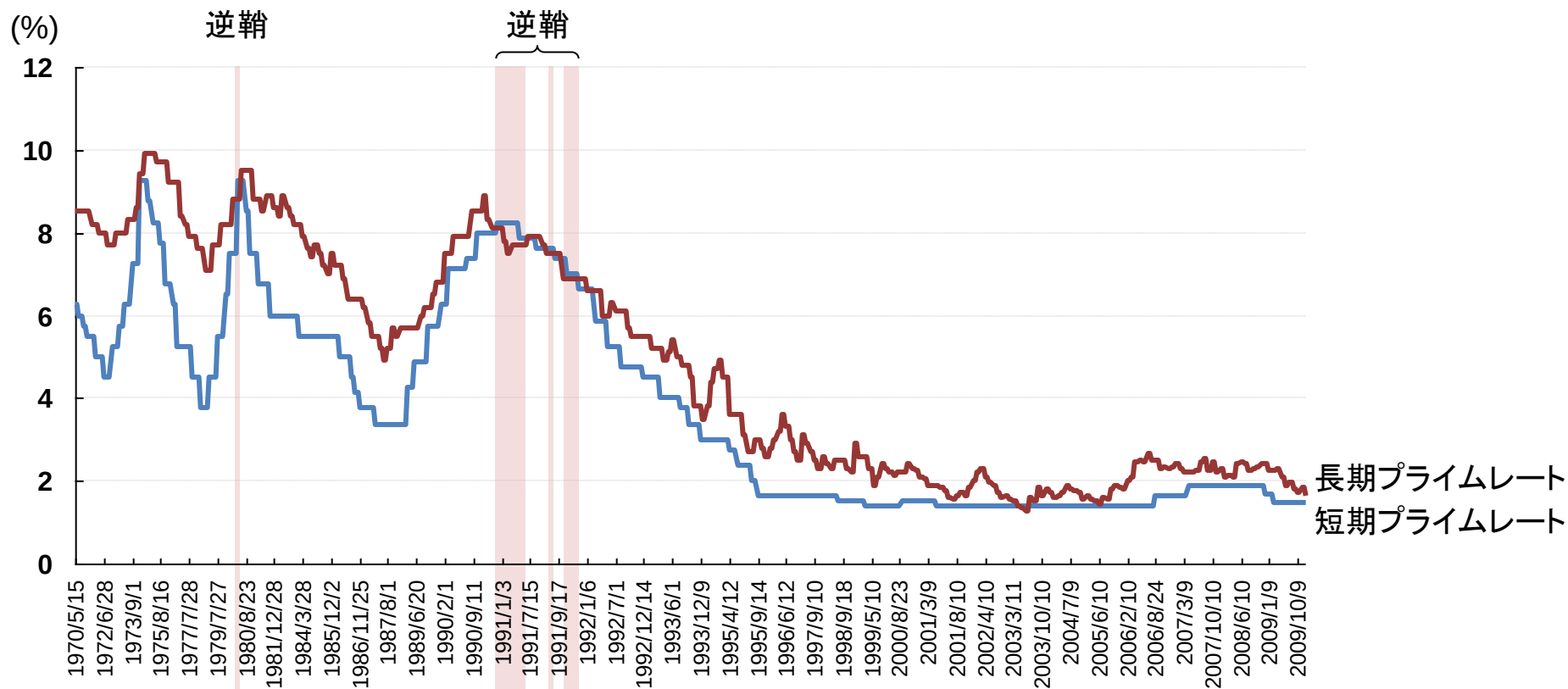
国債のイールドカーブ(2009年12月)

長期金利より短期金利が低いのが一般的な状態であり、長期調達が多いほど金融費用は増加する傾向となる



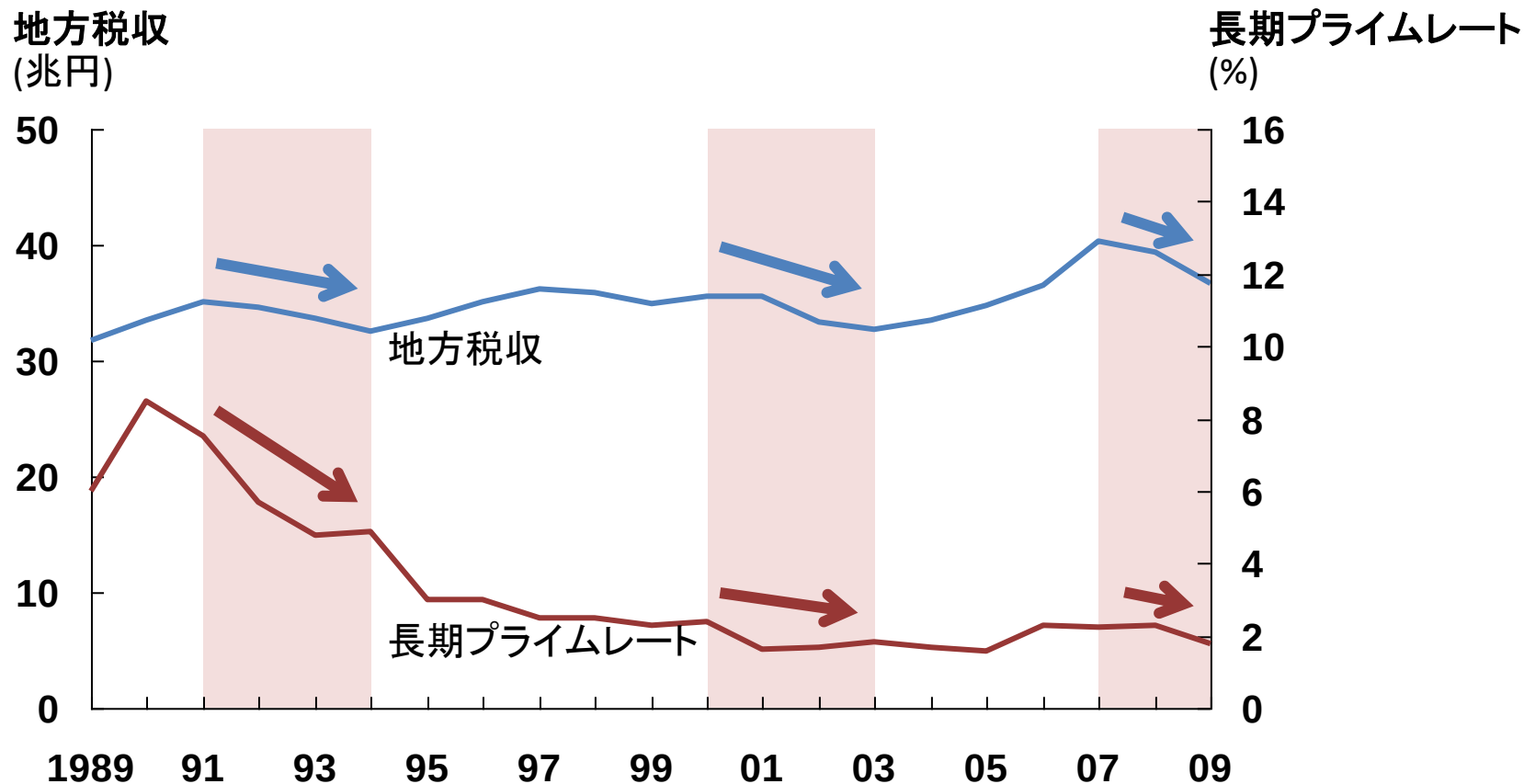
金利曲線の逆転実績

過去40年のうち、わずかな期間だが、長期金利を短期金利が上回る事態が発生 ... 逆鞘になる、いわゆる金利リスクはわずかなものの存在する



地方税収と市場金利の関係

景気が後退して地方税収が低下すると、市場金利も低下 ... 変動金利はヘッジ機能として有効に働く可能性が高く、自治体は財政の中で一定のメリットを得ることができる



事例: 不動産事業の場合

不動産開発を担う民間企業でも、コントロールできないマーケットのリスクをマネージするために調達手段を多様化 ... 低コストの安定調達を実現

金利に対するスタンス

調達の考え方

- 金利の上下変動はコントロールできないので、一方に傾倒しすぎるべきではない
- 収益管理上の要請からどちらかといえど固定金利を優先する傾向

期間に対するスタンス

- 資産の償却期間と負債の期間がマッチする必要はない
- マーケットの需給により条件が決まる中で望ましい範囲で選択(基本的に20年・30年は困難)

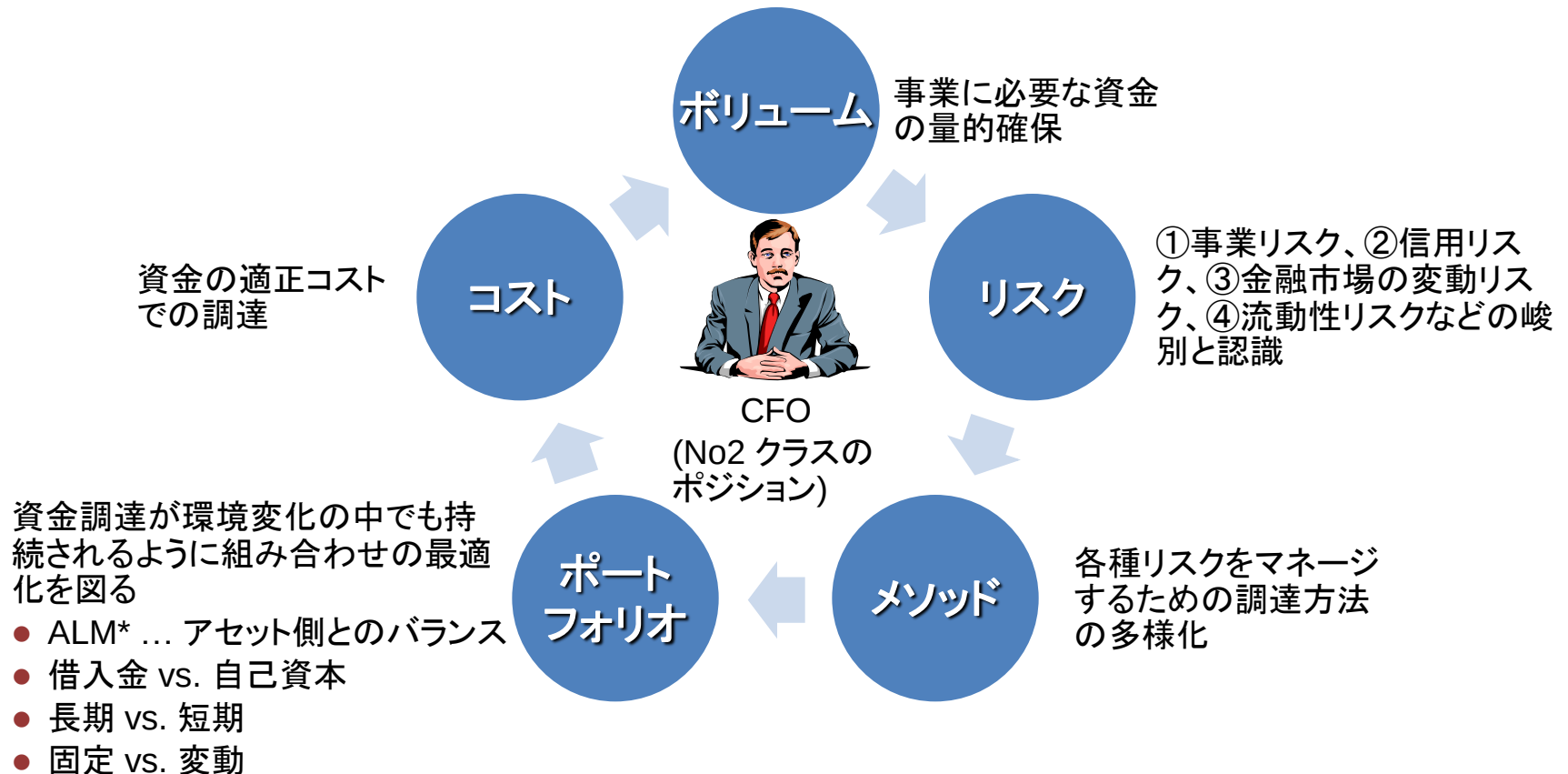
調達手段の多様化

- 金利変動リスクに備えて固定・変動の最良なバランスを模索; 固定比率は70~80%と考えている

- 期間は資産の償却に比べて格段に短い ... 需給バランスとレートを睨み短期間の調達も実施; 短期2-5年の銀行借入も
- 短期調達による借り換えのリスク担保のために常に多面的な調達ソースを確保; 3割の間接調達のために40行の銀行との関係を構築

財務経営戦略の考え方

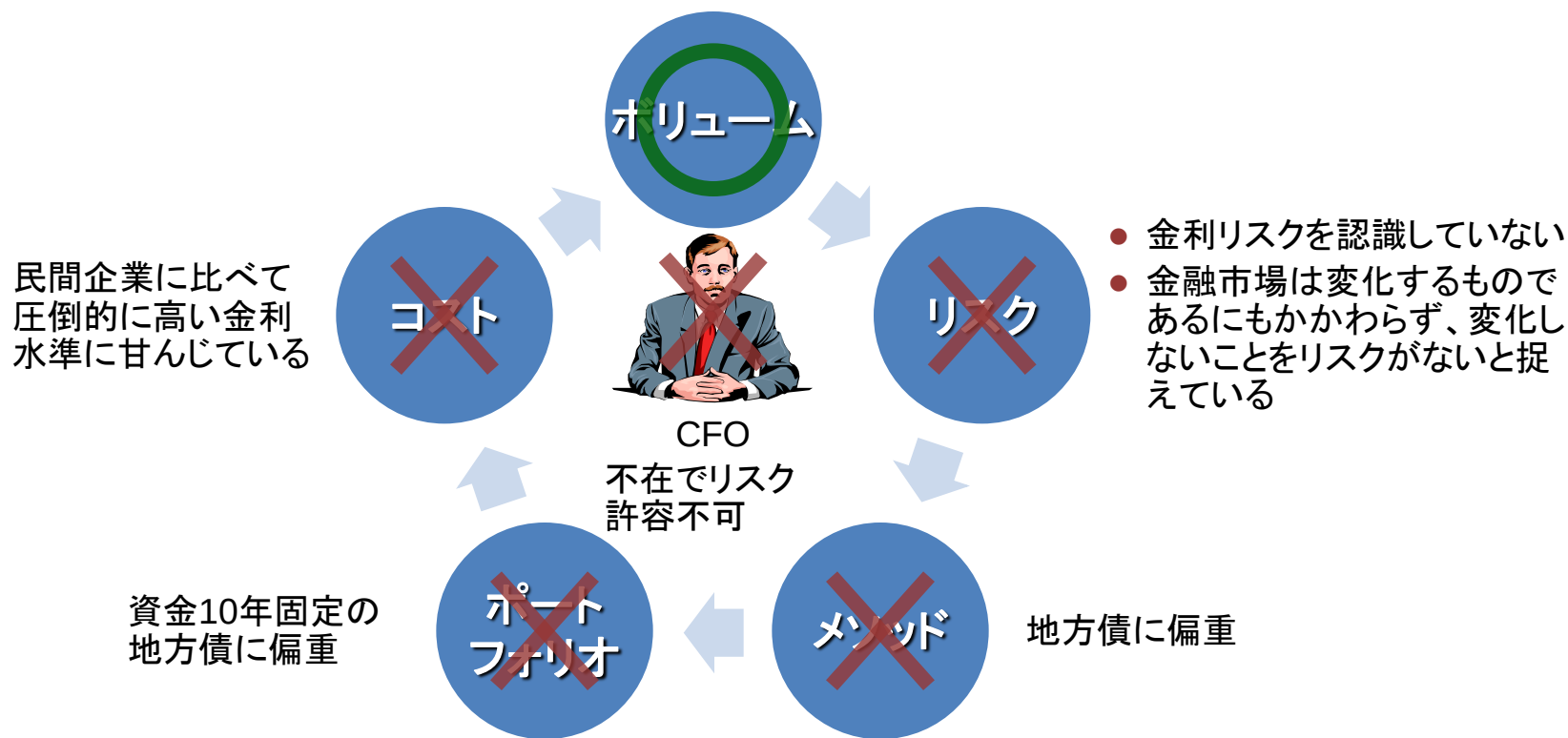
環境変化という100%予想できないことを前提に経営判断をするために、CFOという最高経営職のひとつが発達し、可能な限り環境変化にも耐えられる組み合わせ方法を模索することになった



* Asset Liability Management

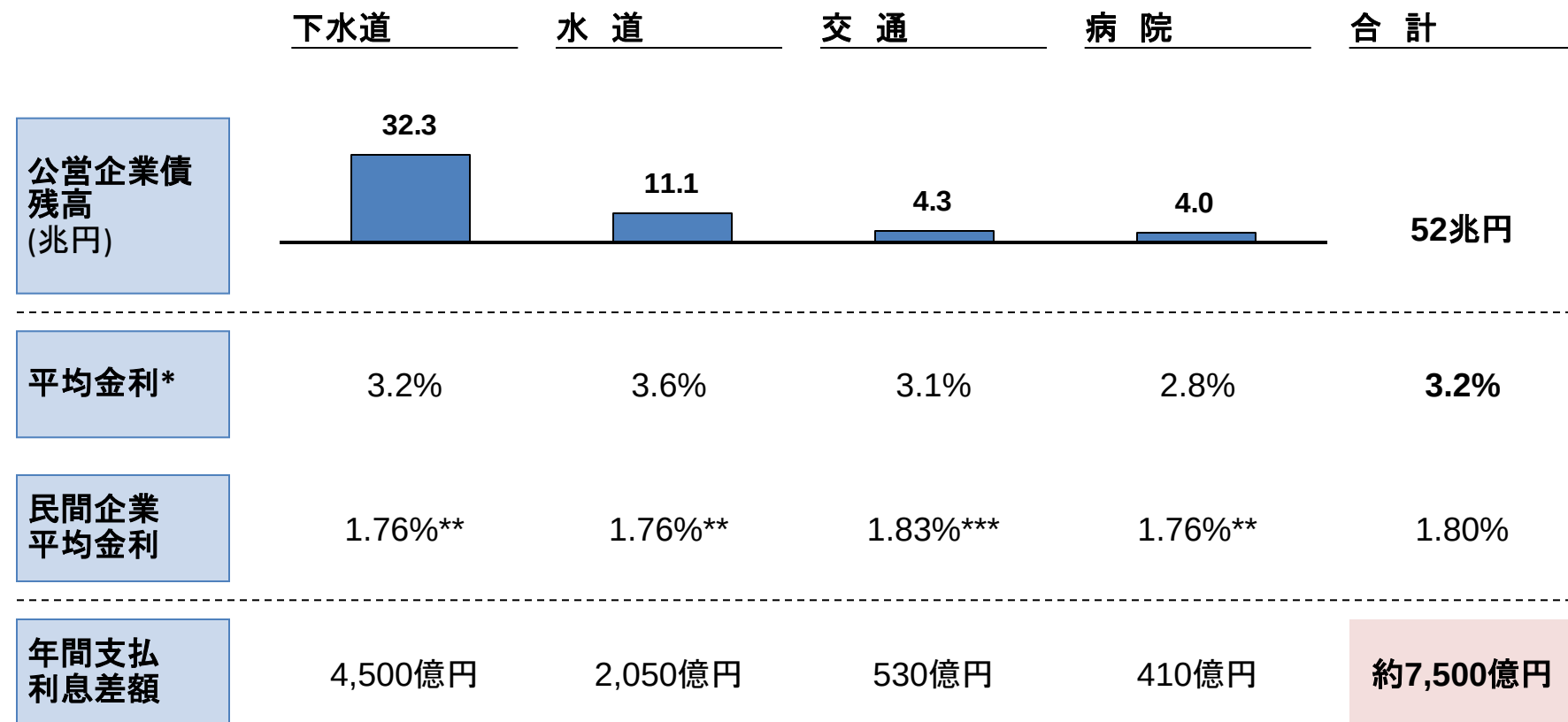
自治体の財務経営評価

自治体はCFO不在で、ボリューム確保という面では十分に機能しているが、その他の面では財務機能が未発達なままである



地方公営企業(都市事業サービス)の金利差額試算 (2007年度; 主要4事業)

支払利息が民間企業平均並みに下がったと仮定すると、年間のインパクトは約7,500億円



* 法適用企業の支払利息/有利子負債を採用

** NTT, 東京電力、東京ガスの単純平均

*** 東急、阪急の単純平均

資料: 平成19年度地方公営企業年鑑

Ⅱ. 事業サービスのための地方債改革

Ⅱ - 1. 膨張～暗黙の政府保証を背景とする拡大

Ⅱ - 2. 遅延～公営企業債改革の余地

Ⅱ - 3. 再構築～事業リスクに合わせた刷新の重要性

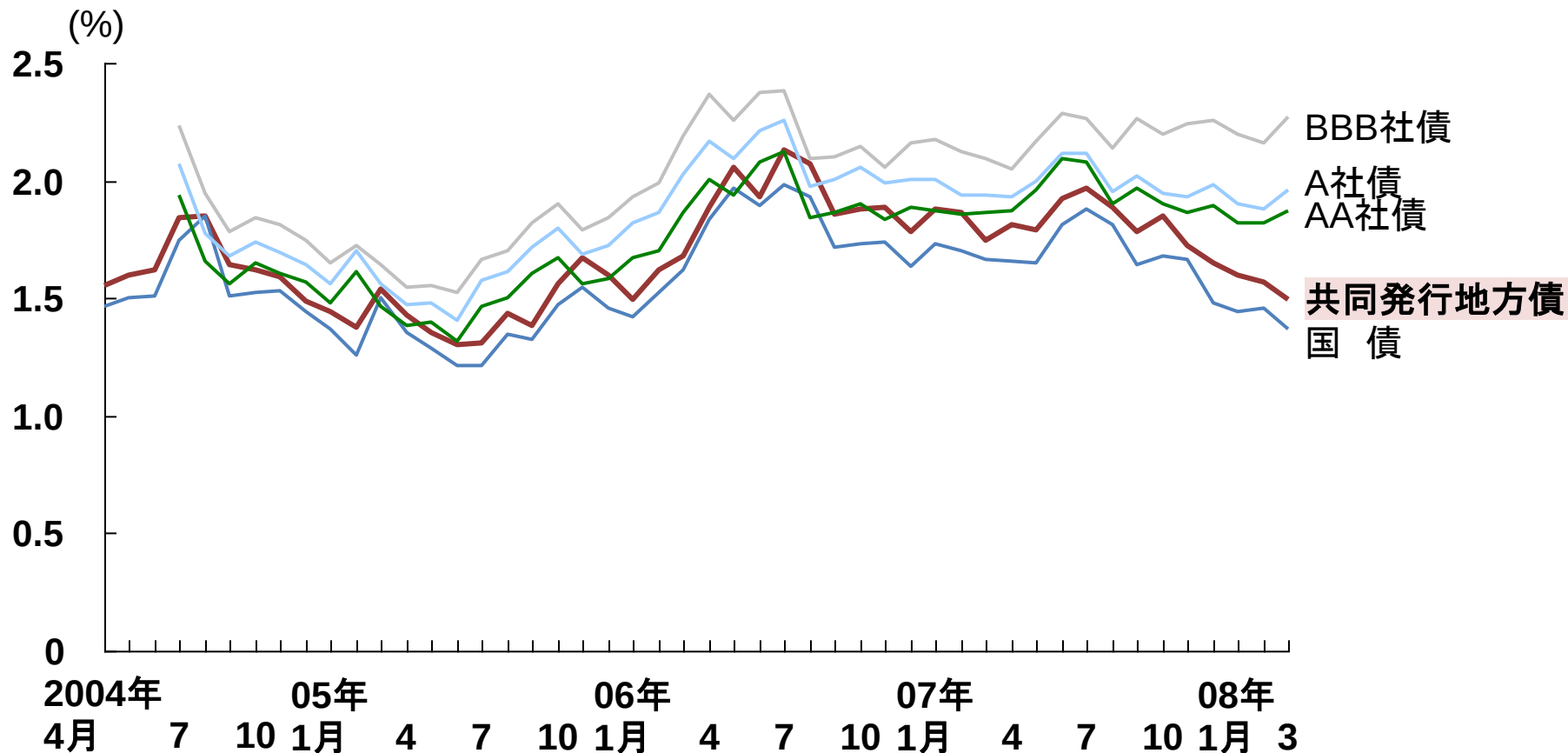
Ⅱ-1. 膨張～暗黙の政府保証を背景とする拡大

地方債は、これまでは暗黙の政府保証のもと、また全国一律の枠組みのもとで拡大してきた。この仕組みは、これまで少なくとも表面的には最も有利な調達手段とされ、有効に機能してきた。その結果、わが国は世界有数の地方債大国となった

- 金融市場では暗黙の政府保証の前提のもと、地方債は低利で自治体からみて最も有利な調達手段と認識されている
 - 国債に比べてわずかに0.1～0.2%ほどの差
 - 民間企業のAA格よりも低利
- そのため地方債残高は膨れ上がり約200兆円の残高となり、単一国家の中では群を抜いて高い水準にある
 - 1987年からの20年をとっても、残高の成長が年率4.9%の勢いで続く
 - GDP対比で見ると米英仏に比べても圧倒的に高い水準……自治体の都市事業サービスが諸外国に比べて多いことも要因のひとつ
- 地方債は個別の自治体、資金投入する事業のリスクによらず、暗黙の政府保証による全国一律の枠組みにあり、モラルハザードに陥り肥大化する危険をはらんでいる
 - 事実上の同意制 … 不同意債の発行実績は未だにない
 - 暗黙の政府保証 … 財政破綻した自治体債券も返済不履行に陥った実績はない

10年債券の市場における調達金利比較

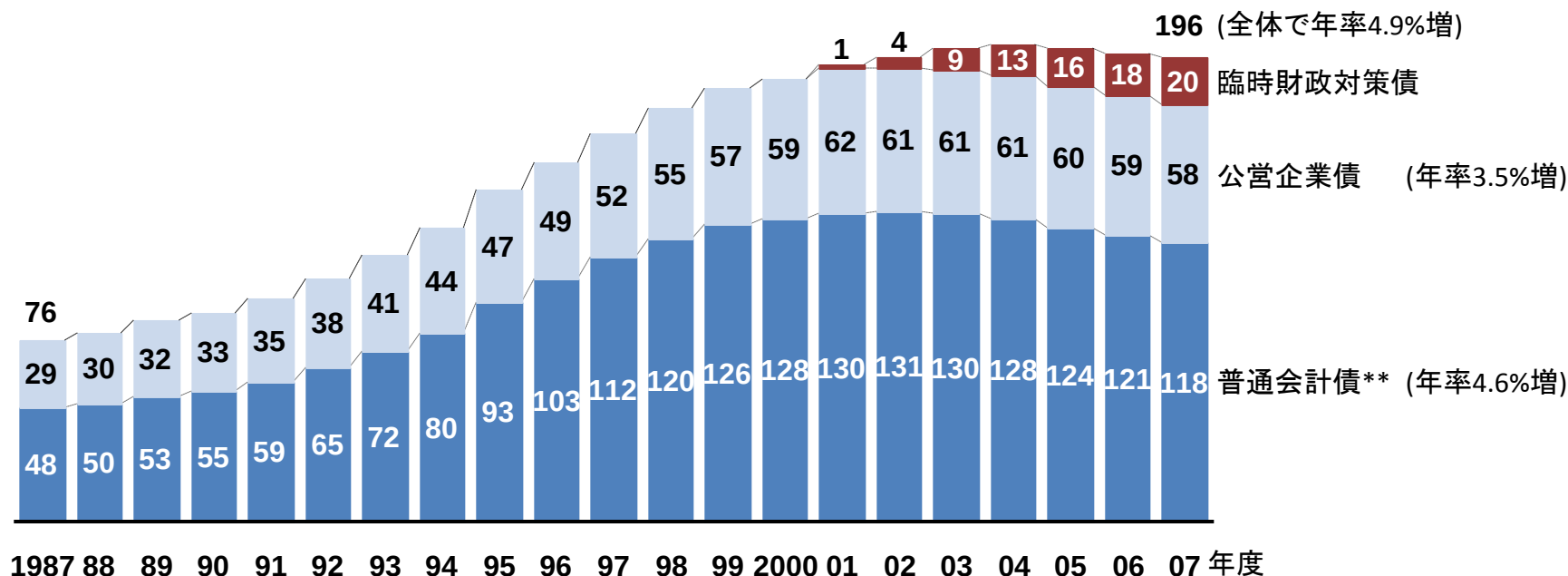
地方債は暗黙の政府保証もあって国債につぐ低金利である ... 自治体にとって最も有利な調達手段であると考えられている



* 国債・地方債は応募利回り。社債については日本企業発行社債平均を採用
資料: 財団法人地方債協会「平成20年度版地方債統計年報」、Bloomberg

地方債発行残高*(兆円)

地方債残高は1987年の76兆円から増加し、現在約200兆円。地方債の中でも臨時財政対策債が増えており、財政の悪化が進んでいる



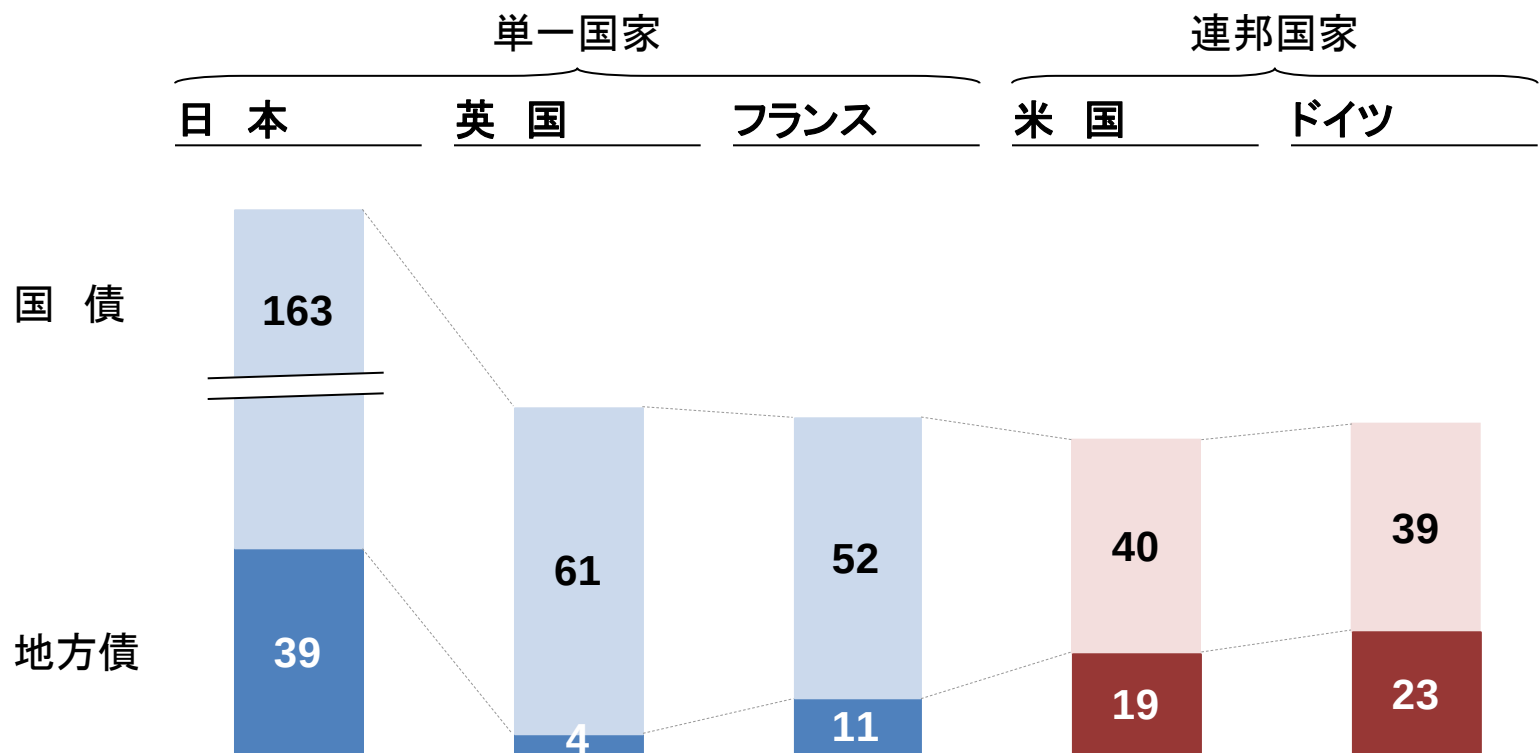
* 交付税特別会計借入金残高(平成20年度当初残高33.6兆円)を含まない

** 臨時財政対策債は含まず分けて表示

資料: 財団法人地方債協会「平成20年度版地方債統計年報」

公債残高の対GDP比(%; 2008*)

対GDP比で見ると、日本は群を抜いて国債、地方債ともに残高が高い



* フランスは2003、ドイツは2004

資料: UN; National Accounts Main Aggregates Database, OECD "Stat Extracts"- Central Government Debt, "Flow of Funds Accounts of the United States; FEDERAL RESERVE statistical release 2009, Local Government Finance Statistics England No19 2008, 財団法人地方債協会「金融講座 2006.3」「金融講座2007.3」

地方債制度

地方債制度は自治体の財政状況や事業サービスの内容に関わらず一律で適用される仕組みが基盤となっている

同意制

- 発行に際しては都道府県は総務省の、市町村は都道府県の同意が必要(2006年までは許可制)

暗黙の政府保証の示唆

- 政府保証はついていないが、自治体が破綻した場合にも「返済不能になるということはない」(政府公式見解*)
- 金融市場では多くの投資家が暗黙の政府保証を前提に投資

一律適用

- 都道府県も市町村も同一制度のもとにある
- 「普通会計債」「公営企業債」などに分かれるが、市場公募や銀行引受では「地方債」として一括りで調達

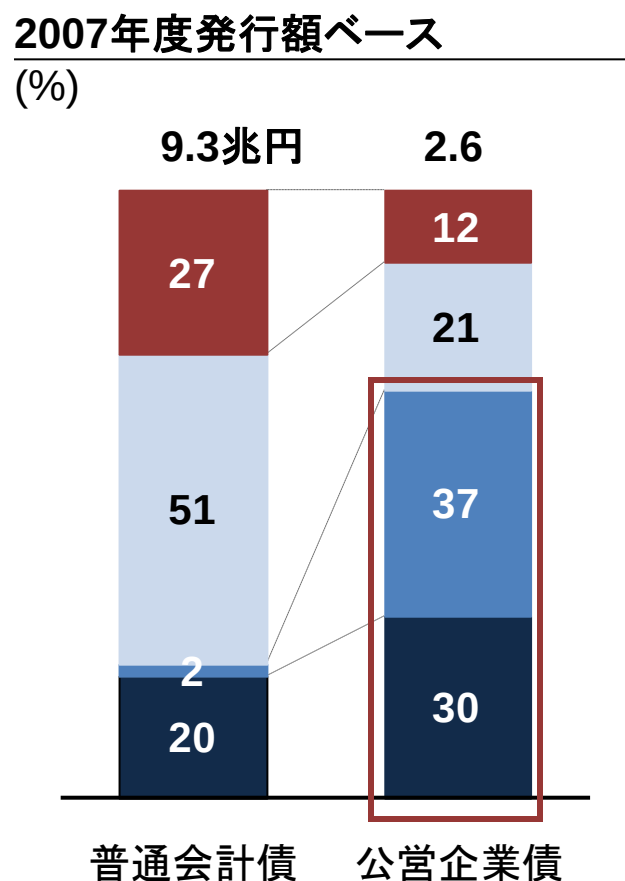
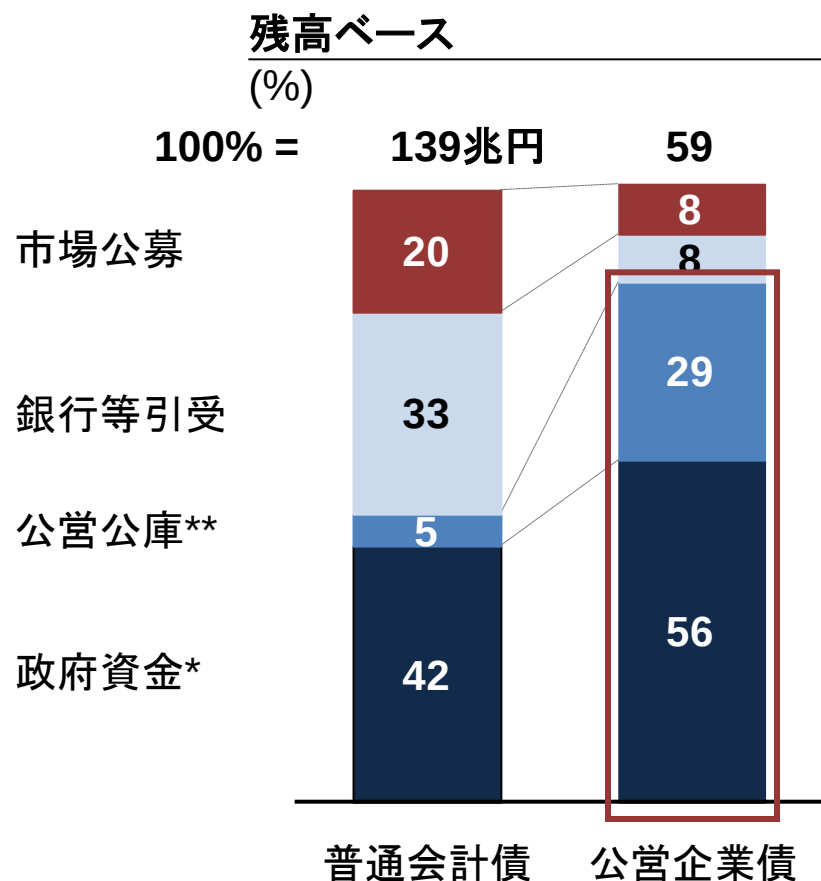
Ⅱ-2. 遅延～公営企業債改革の余地

近年の地方債制度の改革を通じて、普通会計債については引き受けの大部分が民間資金となった。しかし、公営企業債の多くは未だに政府・公庫資金で賄われている。だが、自治体財政における公営企業サービスの比率は高い。資金調達を効率化する新しい枠組みを検討すべきである

- 都市事業サービスを提供する自治体の公営企業の資金調達は、公益事業や不動産事業を営む民間企業と同様に、民間資金を主軸に行われるべきである
- しかしながら、現在の公営企業の資金調達は大部分が政府資金によって賄われており、高金利債券も多く、改革の余地が大きい
 - － 普通会計債は8割以上が民間資金。これに対し、公営企業債は7割が政府・公庫資金
 - － 公営企業債残高に占める高金利債券は、普通会計債以上に多い ... もともと超長期での発行が多い
 - － 高金利の企業債を適正金利に借り換えるだけでも、大きなインパクトが見込めるが、制度上繰上償還が不可能 ... 大半が財投資金で購入されている
- 加えて、自治体の規模により資金調達の実態は異なっており、信用力のある大規模自治体や都市と市町村を同一の枠組みで扱うことは不適切
 - － 公営企業債の政府・公庫資金への依存度が大規模自治体では約5割を占める。一方、市町村では8割を占める
 - － また、市町村は市場公募を行っていない

地方債の引き受け手比較

普通会計債は8割以上が民間資金であることに対し、公営企業債はいまだに7割が政府・公庫資金
 ... 公営企業債は民間資金で十分に活用していない



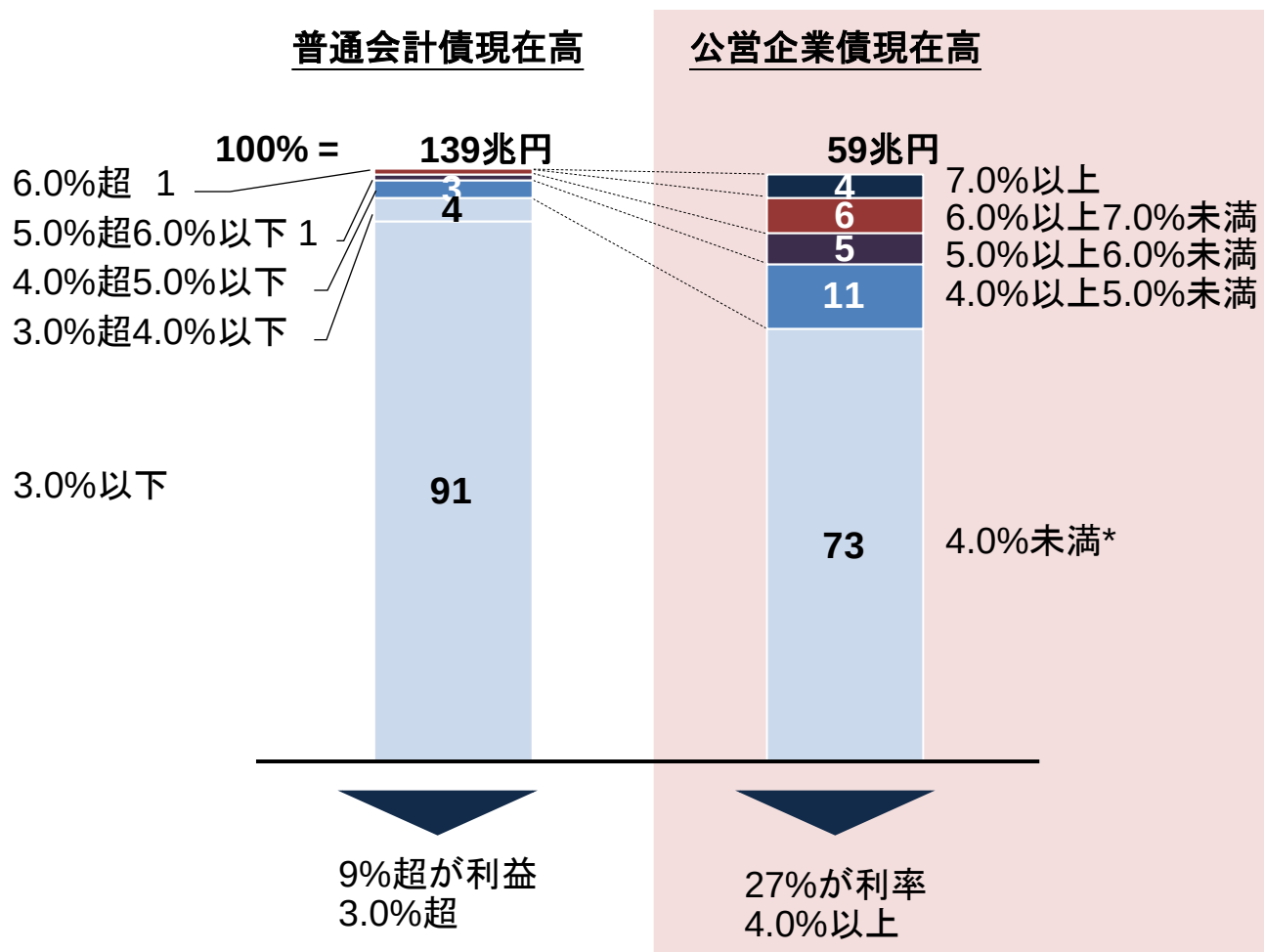
* 政府資金とは財政融資資金。H19年度より郵貯・簡保資金による地方債新規引受は停止

** 公営企業金融公庫。現在は地方公共団体金融機構に改組

資料: 財団法人地方債協会 「平成20年度版地方債統計年報」

自治体の利率別地方債残高(%; 2006年度末)

高金利時代の長期借入/債券が残っており、特に公営企業債は残高の約3割が年利4%以上であるために、高金利体質になっている



* 公営企業債は4%未満においては内訳統計をとっていない

資料: 財団法人地方債協会「平成20年度版地方債統計年報」

繰上償還制限の問題

臨時特例措置がとられているものの、原則としては財政融資資金・公庫資金による地方債引受けには繰上償還・借換制限が存在し、地方自治体の自由度を制限している

原則

- 財政融資資金・公庫資金ともに繰上償還・借換に制限あり

財政融資資金 (財務省)	公庫資金 (総務省)
繰上償還 補償金支払いの条件付き (残存の利息相当額)	
● 認めない	● 高料金対策借換債などの条件付

繰上償還

借換

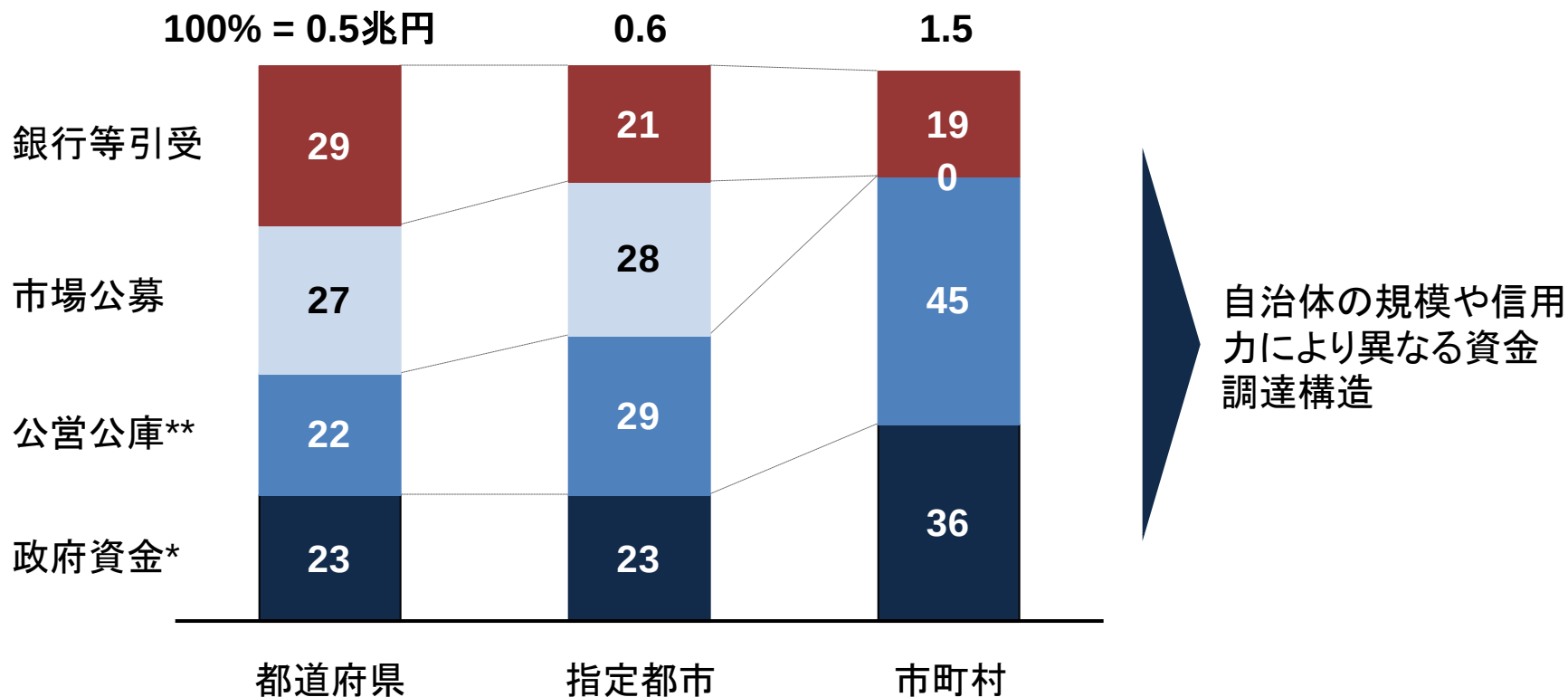
臨時特例措置

- 財務省は臨時特例措置として、財務状況が厳しい地方自治体についてのみ繰り上げ償還を認め補償金を免除(2007～09年度)
 - － 金利5%以上の地方債を対象
 - － 対象団体は財政力指数1.0未満の団体に限定
- 総務省も同様に旧簡易生命保険資金・公営企業金融公庫資金に係る補償金免除繰上償還を実施(2007～09年度)
- 対象額は最大5兆円
 - － 財政融資: 3.3兆円
 - － 旧簡保: 0.5兆円
 - － 公庫: 1.2兆円

- 2006年度末時点で金利4%以上の債務残高は23.6兆円
 - － 5%以上: 12兆円
 - － 4%～5%: 11兆円
- 残存債務についても早急な繰上償還・借換の促進が望まれる

公営企業債の自治体規模別借入先(%; 2007)

自治体規模別に見ると、公営企業債は政府資金への依存度が大規模自治体では約5割である一方、市町村は8割を占める。加えて、市町村は市場公募を行っていない



* 政府資金とは財政融資資金。2007年度より郵貯・簡保資金による地方債新規引受は停止

** 公営企業金融公庫。現在は地方公共団体金融機構に改組

資料: 財団法人地方債協会「平成20年度版地方債統計年報」

Ⅱ-3. 再構築～事業リスクに合わせた刷新の重要性

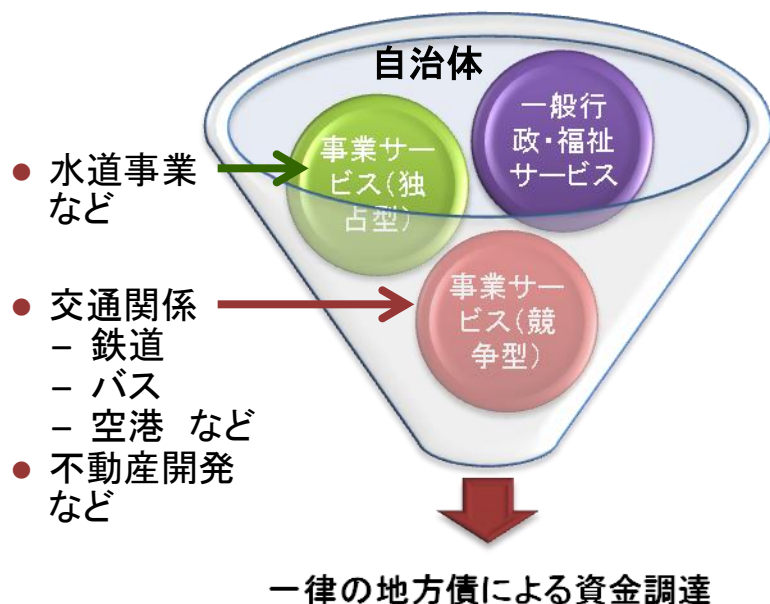
具体的には、個々の自治体が個別の公営企業事業ごとに債券を発行する制度を構築すべきである。また、発行に際しては個別事業の事情を反映して多様な期間、金利を設定できるようにすべきである

- 都道府県や中都市以上の自治体に対して、都市事業サービス個々に債券を主体的に発行できるように制度を改正すべきである
 - － 中都市以上の自治体には、大規模な都市事業サービスがある
 - － 個々に資金調達を行うことで、事業特性にあった金利設定、期間設定など可能となる
 - － また、投資家にとっても、リスクがより明示されメリットが大きい
- 一般行政・社会福祉サービスと、都市事業サービスのための資金調達の仕組みを明確に峻別していく... そのためには都市事業サービス部門を個別に会社化することも考える
 - － 独占型の都市事業サービスには多様な新型債券を
 - － 競争型の都市事業サービスには債券ばかりでなく、自己資本充実のための株式発行などを(詳細は後述)
- 個別事業ごとに債券を発行することで、事業特性に合わせた条件設定を多様化する
 - － 10年ものばかりでなく短期も長期も、変動金利型も導入
 - － 事業リスクを反映して利回りは市場で決まり仕組みとする・・・高い利回りで資金量を確保する選択も
- 同時に多様化された資金調達手法を組み合わせ、金融市場の変化に耐えられる構造にすることが、財務経営の要諦となる

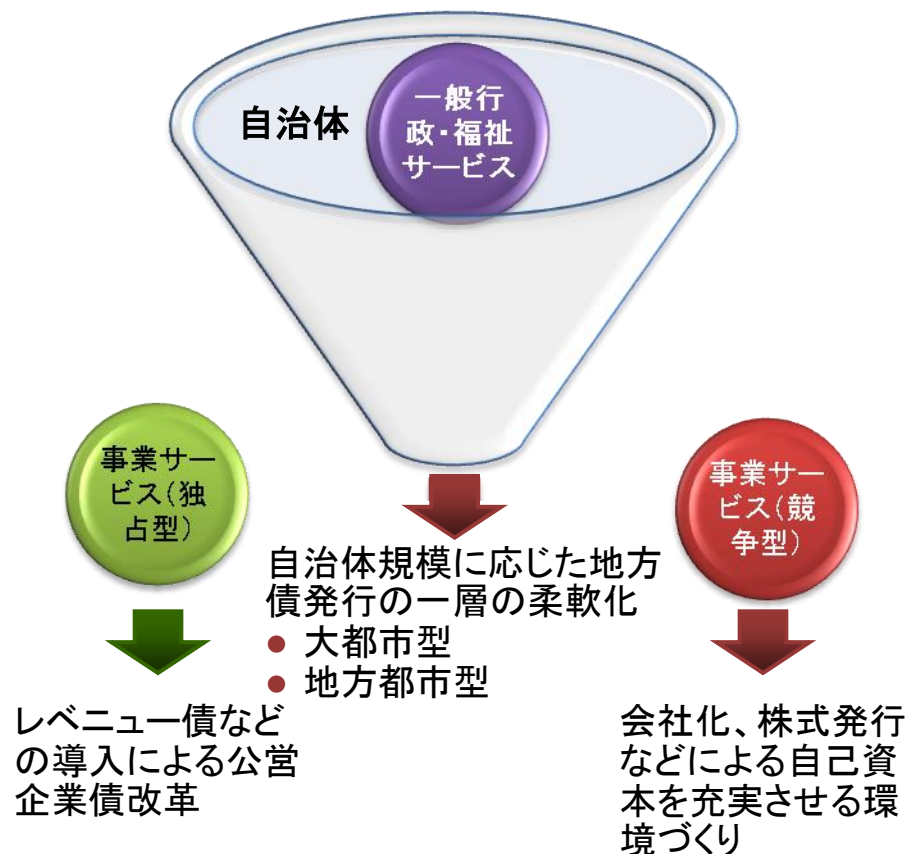
部門と資金調達の峻別

自治体全体でのドンブリ勘定から、事業サービスを分離させ個別事業ごとに管理し、資金調達を考えていく制度を導入する

これまで



これから



地方債の分別発行の利点

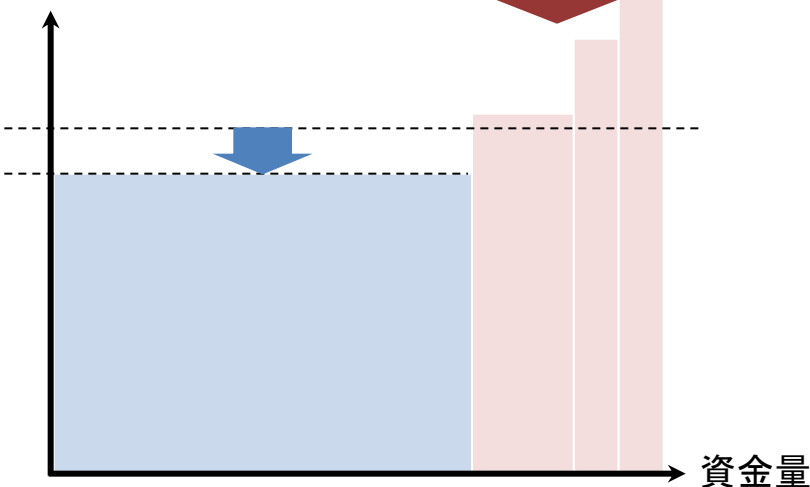
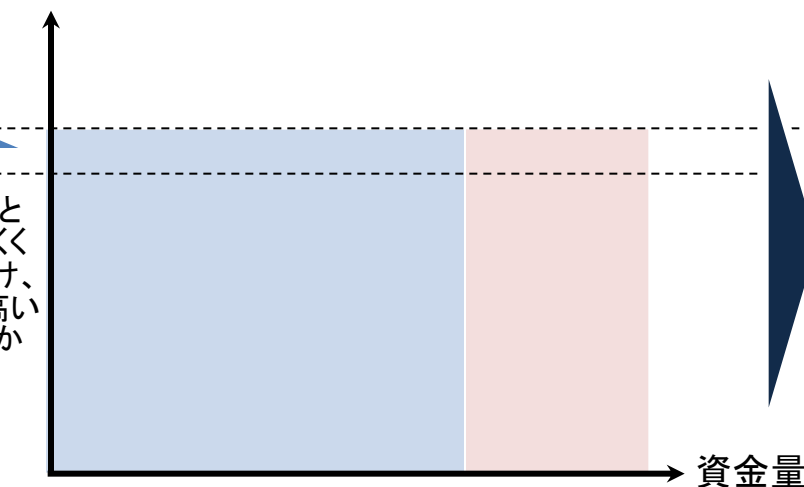
全国一律の地方債制度は、本当にそれが最も低コストとなる制度かどうか不明 ... むしろ分別発行の方が、リスクが明示され、自治体、投資家双方に利点があるのではないかと

これまで

これから

金利

金利



普通会計債(非常に低コスト)
... 場合によって事業サービスの資金調達に活用されることもある

公営企業債
... 公営企業向けに一括して調達

新型・普通会計債(さらに低コスト?)
... 用途が明確になった分だけ金利が下がることはないのか?

レベニュー債
... 個別事業ごとに調達すれば金利は上がるが、投資家にとってはリスク・リターンをとりやすくなり、自治体にとっては金利が上がった分だけ過剰投資が抑制される

Ⅲ. 地方債にとらわれない都市事業サービスの財務経営

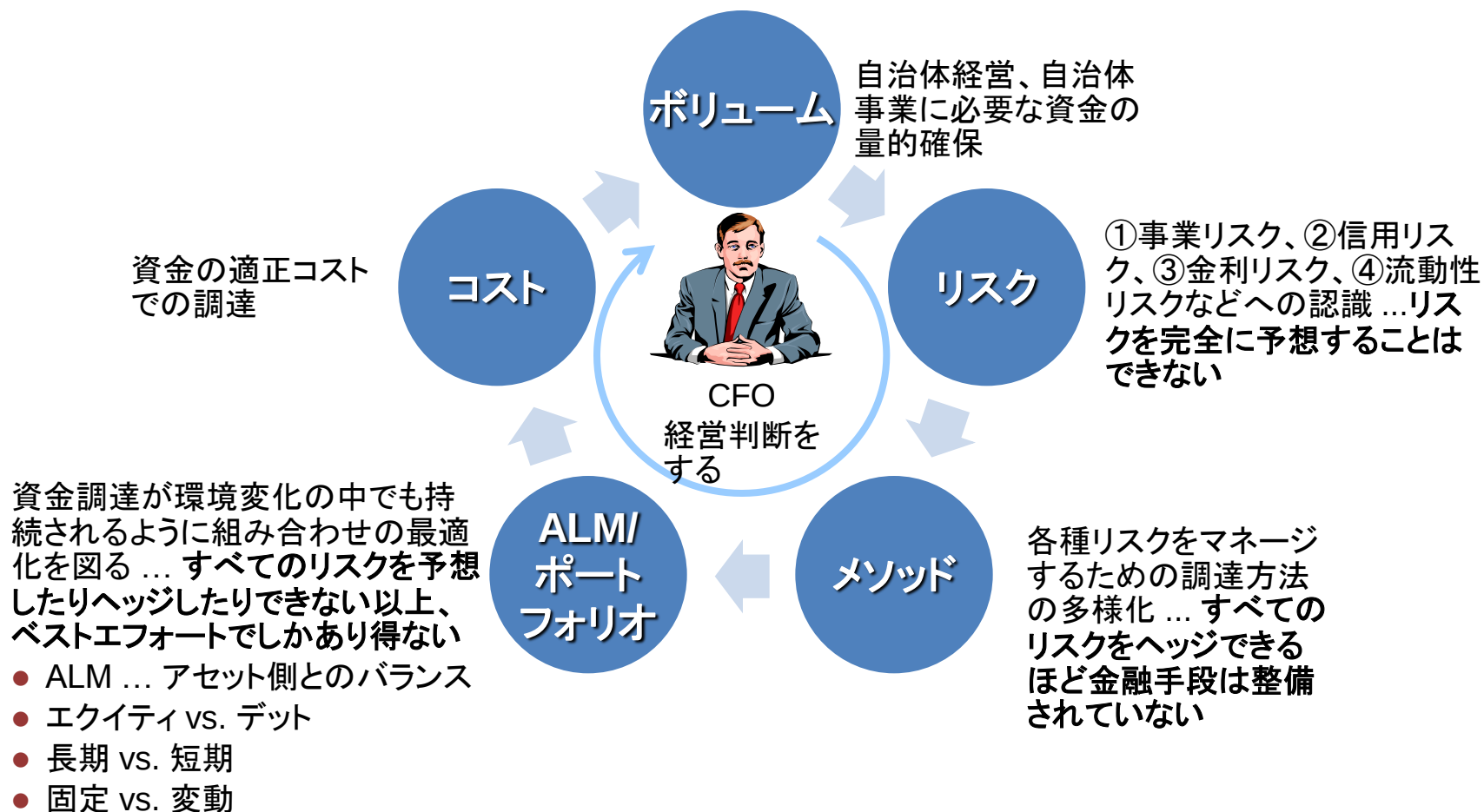
さらに、公営企業サービスの効率化を徹底するためには、従来の慣習にとらわれない財務運営を模索する必要がある。地方債を超えた資金調達手法、都市事業サービスの分社化、CFOの設置による統合的な財務活動、個人金融資産の取り込みのための優遇措置などを、国の制度して確立すべきである

- 個々の都市事業は同一自治体のものであっても、経営状況やリスクの大きさが個々に異なる ... 個々に分社化して資金調達手法を変えることが合理的である
 - － 収益性が安定している事業は借入金重視で調達
 - － 収益性に変動が大きい事業は自己資本を充実
- 地方債を超えて株式やファンドなど多様な資金調達手段を許容し、個別事業の資金調達ニーズに合った選択肢も確保すべき
 - － 債券 ... 公営企業債を個別事業ごとし、さらに期間、固定・変動金利、多様化を推進
 - － 株式 ... 事業リスクの高い分野への資金調達を可能に
 - － ファンド ... レバレッジを効かすことで、調達側にも投資側にも応分のメリットを与える
- たとえば、自治体が公営企業群を司る持ち株会社的な企業体を設置し、そこを中心に統合的な財務経営を担い、個別事業を統括する形も考えられる
 - － 財務スキルの高度化、財務スキルの個社への分散防止
 - － 持ち株会社統括による信用補完も、万一の手段として確保

- また、これからの自治体はCFOのもとで金融市場の動向を予測しながら、意識して戦略的な財務政策をとるべき
 - 出納長が廃止されたが、本来はCFO化すべきだった
 - 金融の世界はどうしても将来予想ができない。それに対処する機能が必要
- また、地域に預金として眠る個人金融資産を呼び込むための税制優遇なども検討すべき
 - たとえば米国における地方債の税制優遇に倣う仕組みの検討

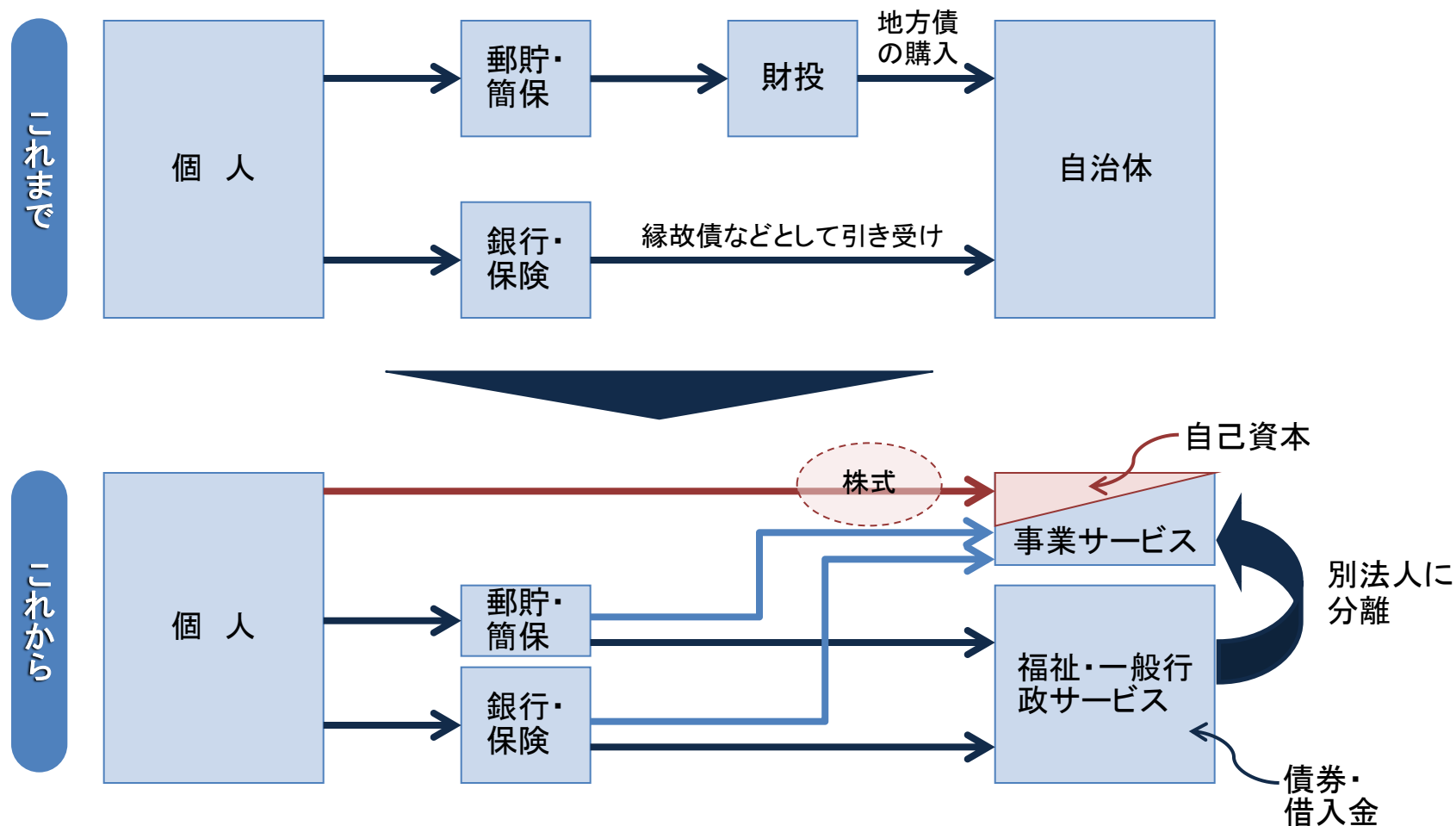
CFOの必要性

自治体の財務業務においても、すべてのリスクを完全に予想することはできない。自治体のトップマネジメント級がCFOとして経営判断を下す必要がある



まとめ～地域主権のための自治体財務の全体像

資金の効率的な活用を図るために、自治体の事業サービスを切り出し、エクイティも視野に入れ、個人の資金を直接、あるいは金融機関を通じて間接的に投入していく制度を作る



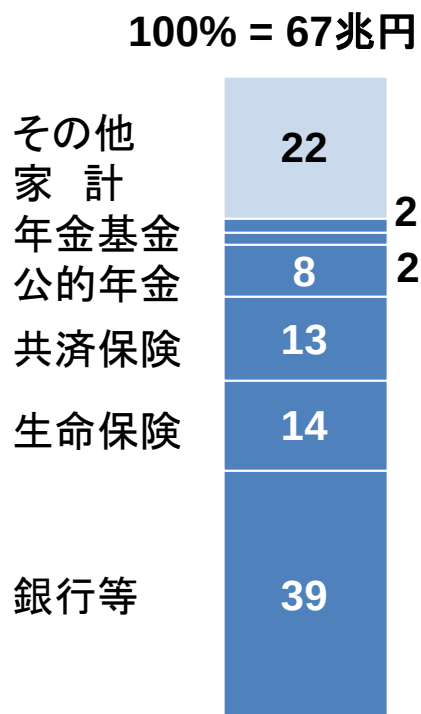
個人優遇の重要性

個人投資家への税制優遇を行うことで、地元の個人金融資産を取り込む

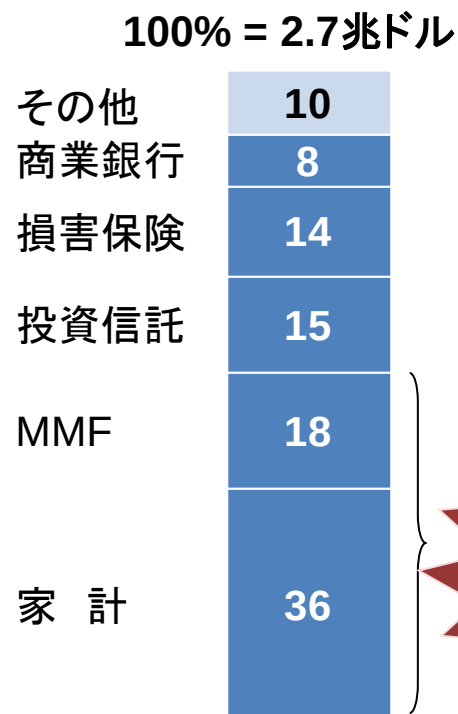
市場公募地方債の引き受け手

(%; 2007年残高ベース)

市場公募地方債



(参考)米国地方債



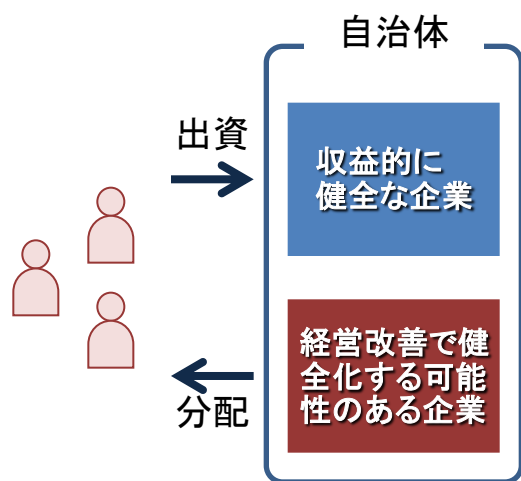
税制上の優遇
措置がある

地元住民による資金投入の形(例)

地元住民が自治体もしくは自治体の事業に直接資金を投入できる仕組みも考える

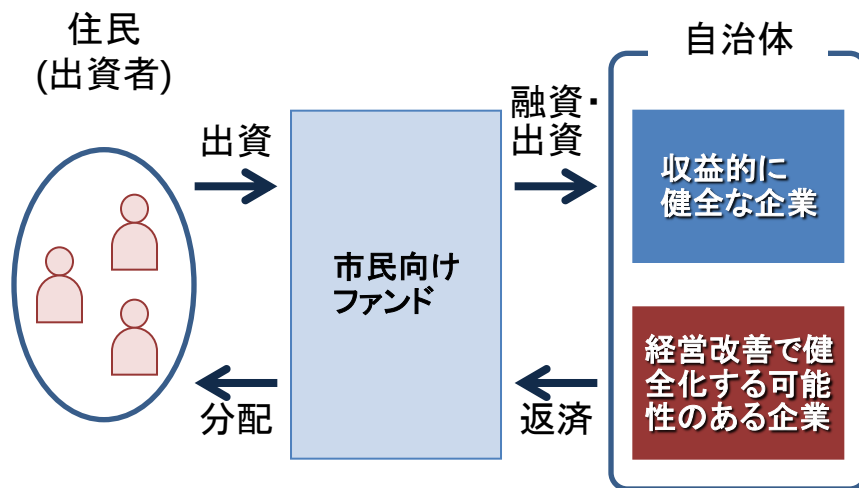
住民参加による直接投資

- 住民による公営企業(株式会社)へのエクイティ投資



住民参加による市民ファンド

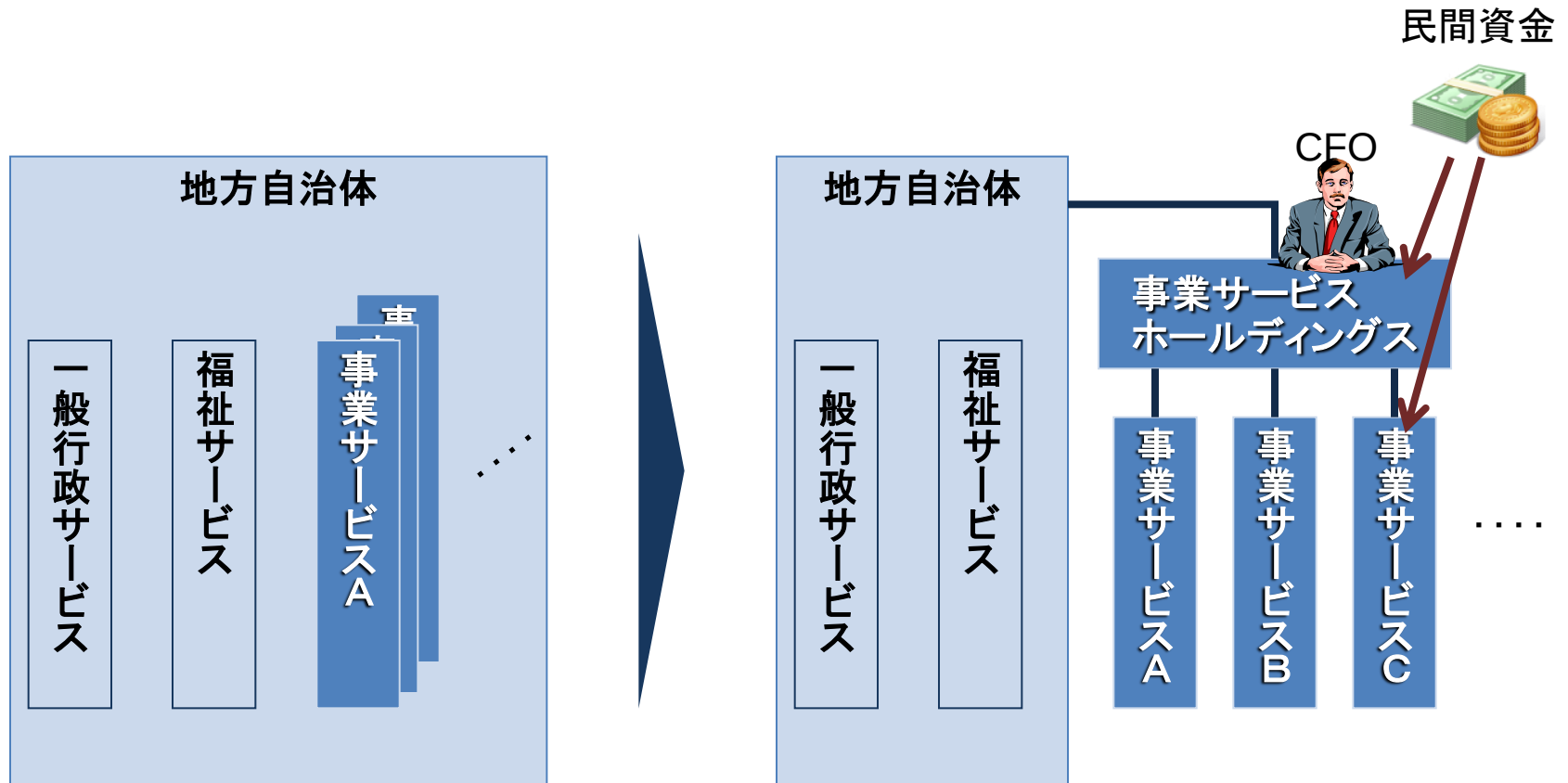
- 住民による市民ファンドを通じた資金投入



添 付 資 料

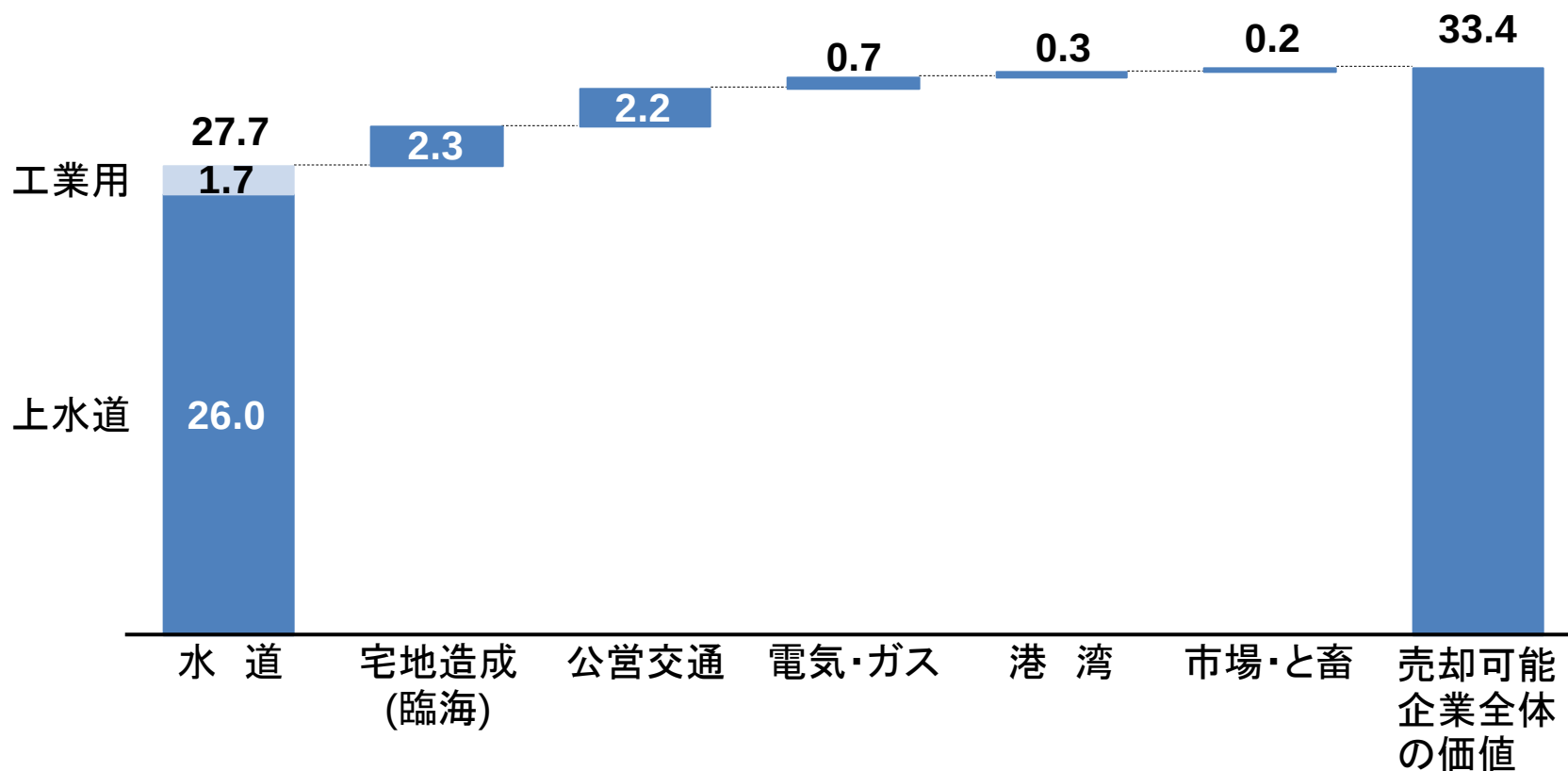
地方自治体の事業サービスの会社化

効率的な資金調達を進めるために、自治体の事業サービス部門を会社化して運営することも重要な選択肢となる



公営企業の企業価値試算*(兆円)

収益事業として売却可能な公営企業の価値は30兆円を超えると推計される。その大半は水道関連事業が占める



* 2007年のキャッシュフローが今後も継続すると仮定。株価収益率を5%、ベータは水道、電気・ガス、市場・と畜は0.3(民間の電気・ガス会社並み)、公営交通、港湾整備は0.5(民間鉄道会社並み)、宅地造成は1.5(民間の不動産開発会社並み)と仮定

資料: 地方公営企業年鑑、その他