

小規模自治体の効率的な公金運用に向けて

ペイオフ解禁を目前に控え、銀行預金のみでの運用から国債などの債券を組み入れた運用を検討、実施する地方公共団体（以下、自治体）が増えている。しかし、有価証券の中では安全性が高いとされる国債ではあるが、その運用にはノウハウや体制の整備が必要であり、現時点で実際に債券運用をできるのは都道府県、大都市など規模の大きい自治体に限られているようである。では、町村などの小規模自治体では、効率的な資金運用に向けてどのような方策をとることが可能であろうか。

1. 自治体の資金運用の現状

1) 自治体の運用資金

自治体が管理・運用する公金には、大きく分けて、「歳計現金」と「基金の積立金」がある。歳計現金とは、自治体の基本的な活動に必要な経費、すなわち支払準備金であり、決済性の高い資金である。

歳計現金の資金運用は、地方自治法によって「最も確実かつ有利な方法により保管」しなければならないとされており、具体的には金融機関への預金及び、買い現先に限られている¹（表1参照）。

一方、基金の積立金とは、そもそも基金の設立目的が「特定の目的のために財産を維持し、資金を積み立て、又は定額の資金を運用するため²」であるので、計画的な運用が可能な資金と言えよう。基金は各自治体が必要に応じて設立するものであるが、例えば、自治体が発行する債券の償還に備えて資金を積み立てることを目的とした減債基金や税収の増減を調整することを目的とした財政調整基金などはどの自治体にもみられる。債券はその発行者からすれば、発行額、表面利率、償還日などの情報に基づき、資金の返済計画がたてやすいと思われる。地方債の場合、抽せん償還方式があるものの³、これら債券の返済資金となる減債基金の積立金は、様々な運用期間の有価証券を組み合わせることによって返済計画に沿った運用が可能である。資金計画がたてやすいという点で、減債基金の積立金

¹ もっとも、ペイオフ解禁後は、銀行預金が「最も確実」な方法であるかどうかについては再検討を要しよう。

² 地方自治法第241条

³ 1999年7月16日に公布された地方分権一括法によって地方財政法が改正され抽せん償還制度は廃止された（2000年4月1日施行）。

表 1 公金運用に関する法規制

<p>○歳計現金に関する法規制</p> <p>【地方自治法】 第 235 条の 4 普通地方公共団体の歳入歳出に属する現金（以下、「歳計現金」という。）は、政令の定めるところにより、<u>最も確実かつ有利な方法によりこれを保管しなければならない。</u></p> <p>【地方自治法施行令】 第 168 条の 6 出納長又は収入役は、<u>歳計現金を指定金融機関その他の確実な金融機関への預金その他の最も確実かつ有利な方法によって保管しなければならない。</u></p> <p>【昭和 38 年 12 月 19 日通知】 <u>「最も確実かつ有利な方法」とは、通常は金融機関に預金して安全に保管することであり、かつ、支払準備金に支障のないかぎり適時適正に預金による運用の利益を図ることであり、これを基本的な原則とする意味である。</u></p> <p>【昭和 57 年 7 月 20 日行政実例】 出納長又は収入役は、支払準備に支障のない範囲内で、かつ、金融機関への預金に比べて有利な場合には、「債券の条件付売買の取扱いについて」（昭 51・3・10 付蔵証第 287 号）の定めるところに従い、<u>証券会社の行う国債証券、地方債証券、政府保証債券等の元本の償還及び利息の支払いが確実な証券を対象としたいわゆる買い現先の方法により歳計現金の保管を行うことも差し支えない。</u></p> <p>○基金の積立金に関する法規制</p> <p>【地方自治法】 第 241 条 基金は、これを前項の条例で定める特定の目的に応じ、及び<u>確実かつ効率的に運用しなければならない。</u></p> <p>【地方財政法】 第 4 条の 3 積立金は、<u>銀行その他の金融機関への預金、国債証券、地方債証券、政府保証債券（その元本の償還及び利息の支払について政府が保証する債券をいう。）その他の証券の買い入れ等の確実な方法によって運用しなければならない。</u></p>
--

は端的な例であるが、程度の差こそあれ、基金の積立金は歳計現金よりも長期的な運用が可能であり、多様な金融商品に分散可能な資金であることから、資金計画にそって運用することによって効率性を追求できると言えよう。地方自治法でも、基金の積立金は、「確実かつ効率的に運用」しなければならないとされているが、歳計現金よりその運用方法は幾分緩やかな規定となっている。更に地方財政法によって、「預金、国債、地方債、政府保証債、その他の証券の買い入れ」が認められており、「その他の証券」という表現によって、解釈に余裕をもたせている。

2) 基金の積立金の資金運用

2002年4月に実施されるペイオフ解禁では、自治体の公金もその対象となるため、ペイオフ解禁を前にして、各自治体では、公金運用の見直しを進めている。歳計現金は、法令上の制約などから見直しには限度があるため、特に進められているのは、2000年3月末時点で約16兆円⁴の資金規模に達する基金の積立金の資金運用のようである。実際、2000年3月末時点における全国の自治体の基金の積立金の資金運用状況を見ると、現金・預金への比率は平均で約90%を示し、歳計現金よりも広範な運用手法が認められているにもかかわらず、預貯金への偏重がみられ、見直しの余地は大きいと言えよう。見直しの具体例としては、①国債などの債券運用の導入、あるいは債券運用の比率を高める、②個別に管理していた基金の資金を一括して運用する、などが主流のようである（表3参照）。

表2 全国自治体の基金積立金の資産運用状況（2000年3月末）

(単位：億円)

	合計	現金・預金	信託	有価証券	出資金	土地	その他
財政調整基金	32,003	29,336	1,253	568	1	0	845
減債基金	32,616	30,376	171	1,176	0	0	893
その他特定目的基金	93,375	81,741	2,531	2,978	1	0	5,788
合計	157,994	141,453	3,955	4,723	2	335	7,526
投資比率(%)		89.5	2.5	3.0	0.0	0.2	4.8

(出所) 地方財務統計年報より野村総合研究所作成

表3 各自治体の運用方針

	方 針
静岡県	預金と縁故債の相殺はせず、債券運用の比率を高める。基金の運用では、現在10%程度の債券運用比率を50%を超えることも視野に入れる。
富山県	債券運用比率を高める方針
高知県	年度末時点で600億円の残高がある21の基金について定期預金による個別運用をやめ、一元管理して国債などの債券運用に切り替える。
川口市 (埼玉県)	庁舎建設基金の43億9,900万円を国債に振り向けた。
福岡市 (福岡県)	定期預金で運用してきた25の基金のうち、中長期的な運用が可能な約1,200億円を債券で運用。
大分市 (大分県)	定期預金で各種基金の一括管理を検討し、運用対象に国債など信用度の高い債券を加える。
高崎広域圏 (群馬県)	消防施設整備基金のうち3億円を定期預金から5年満期の国債に移した。

(注) 新聞記事から抜粋。従って、報道時点の情報であることを留意。

⁴ 基金は地方自治法上、「財産を維持し、又は資金を積み立てるための基金」と「定額の資金を運用するための基金」に大別される。減債基金や財政調整基金などは前者に含まれる。本レポートでは、前者の数値のみを使用している。

2. 小規模自治体の効率的運用に向けて

1) 小規模自治体の公金運用

公金運用の見直しにおいて、債券運用の比重を高めることができる自治体はそれなりの資金規模を保有する自治体に限られよう。まず、債券は有価証券の中では安全性が高いと言われているものの、あくまで有価証券であり、価格変動リスクがある等預金とは異なる性格を有する。従って、有価証券運用に関するノウハウ、及び管理体制が必要である。また、債券運用に見合う資金規模も要求されてくるであろう。

表4は、大都市⁵と町村の基金の積立金の資金運用を比較したものである。大都市と町村の現金・預金、有価証券の比率に明確な違いが生じている。町村における、基金の積立金の合計値は、大都市のそれよりも大きい、各自治体ベース（自治体数で単純平均）では、町村は約16億円、大都市は約789億円となり、その資金規模の差は歴然としている。

効率的な債券運用をするにあたって最低必要となる資金額を数量的に示すことは難しいが、参考までに2001年11月末における私募公社債投信の平均純資産総額は約77億円であることから判断すれば、町村の場合には、単独で行うよりは資金を合同して運用に望んだ方が、効率性を追求できるのではなかろうか。また、町村のように、小規模の自治体では、資金運用体制も共同で行うことによって、その事務負担を軽減できると思われる。

では、現行法の下で、自治体資金の合同運用は可能であろうか。そこで、以下では、①事務委託、②一部事務組合を設立、③私募投信の利用、④投資一任会社の合同運用の利用、の4つの可能性を検討してみたい。

(1) 事務委託

自治体は、他の自治体に事務の一部代行を依頼することができ、それを事務委託という。

基金の積立金の運用も、この事務委託によって可能なのであろうか。すなわち、a市の積立金の運用を、a市が所在するA県に事務委託できるのであろうか。

資金運用は自治体が行う事務の一つと考えることができることからすると、事務委託を通して、市町村の資金を県等が一括して合同運用することが可能と思われる。しかし、自治法では、自治体が自身の自治体以外の資金を保管することを禁じている条文がある。すなわち、A県にとってa市は他の自治体であるため、資金の保管ができない。従って、事務委託による積立金の合同運用は、現行法の下では認められていない。

⁵ 札幌市、仙台市、千葉市、横浜市、川崎市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市、広島市、福岡市。

表 4 基金別資産運用状況

財政調整基金

【大都市】

(単位：億円 (積立金)、%)

	積立金	現金・預金	信託	有価証券	出資金	その他
1996.03	1,103	87.50	1.72	2.27	0.00	8.51
1997.03	1,054	88.68	1.71	2.37	0.00	7.24
1998.03	918	83.39	0.38	2.73	0.00	13.50
1999.03	674	81.56	0.52	4.46	0.00	13.46
2000.03	753	86.59	0.00	3.33	0.00	10.08

【町村】

	積立金	現金・預金	信託	有価証券	出資金	その他
1996.03	11,758	98.42	1.39	0.12	0.01	0.06
1997.03	11,793	98.41	1.41	0.09	0.01	0.09
1998.03	11,827	98.54	1.27	0.07	0.01	0.11
1999.03	11,472	98.82	1.01	0.08	0.01	0.09
2000.03	12,035	99.10	0.78	0.05	0.01	0.07

減債基金

【大都市】

(単位：億円 (積立金)、%)

	積立金	現金・預金	信託	有価証券	出資金	その他
1996.03	3,750	59.29	2.78	22.96	0.00	14.98
1997.03	3,480	59.65	2.74	20.87	0.00	16.74
1998.03	3,090	67.01	1.27	19.87	0.00	11.84
1999.03	2,687	76.05	1.21	18.46	0.00	4.27
2000.03	2,372	72.67	1.37	21.07	0.00	4.89

【町村】

	積立金	現金・預金	信託	有価証券	出資金	その他
1996.03	6,960	99.16	0.72	0.05	0.00	0.07
1997.03	6,721	99.18	0.70	0.06	0.00	0.07
1998.03	6,566	99.11	0.73	0.01	0.00	0.16
1999.03	6,336	99.24	0.62	0.01	0.00	0.13
2000.03	6,492	99.38	0.45	0.02	0.00	0.15

その他特定目的基金

【大都市】

(単位：億円 (積立金)、%)

	積立金	現金・預金	信託	有価証券	出資金	その他
1996.03	7,006	64.05	6.18	19.42	0.10	10.24
1997.03	6,764	63.30	6.16	17.35	0.10	13.09
1998.03	6,630	67.15	4.92	16.10	0.00	11.82
1999.03	6,107	65.22	3.69	16.01	0.00	15.08
2000.03	6,900	72.57	1.25	12.66	0.00	13.52

【町村】

	積立金	現金・預金	信託	有価証券	出資金	その他
1996.03	24,595	97.94	1.42	0.35	0.00	0.29
1997.03	24,519	98.07	1.20	0.34	0.00	0.39
1998.03	24,224	97.99	1.12	0.29	0.00	0.60
1999.03	23,454	98.20	0.96	0.26	0.00	0.58
2000.03	24,941	98.46	0.68	0.28	0.00	0.57

(出所) 『地方財政統計年報』より野村総合研究所作成

(2) 一部事務組合の利用

各自治体では、一自治体が単独で実施するよりも複数の自治体が共同で実施することによって効率化が図られる事務については、一部事務組合⁶を設立して、共同で実施することが認められている。2000年3月末現在、その一部事務組合の数は、2,221団体に達している。

例えば、東京都23区の清掃事業は、東京二十三区清掃一部事務組合を設立して共同で実施している。清掃事業は市町村が行う事業とされており、23区は市と同等と位置づけられていることから、本来は各区が行う事務である。しかし、焼却炉の整備などは共同で行うことによって効率性を図れるため、一部事務組合の制度を活用している。

一部事務組合で行うことができる事務は、自治体が行う事務であれば特に制限はされていないため、基金の資金運用を合同で行うために設立することは可能と思われる。しかし、実際にはこのような目的で設立された一部事務組合は存在していないようである。

(3) 私募投信の利用

1998年の投信法改正によって、わが国にも私募投信が導入⁷された。

私募の定義は、証券取引法の基準を適用することとされており、①適格機関投資家を勧誘の相手方として、適格機関投資家以外の者に譲渡されるおそれが少ないもの、あるいは②少数(2人以上50人未満)を勧誘の相手方として、取得者から多数の者(50人以上)に譲渡されるおそれがすくないもの、となっており、私募投信は適格機関投資家私募投信(プロ私募)と一般投資家私募投信の2種類の設定が可能になっている。①の適格機関投資家の定義は、内閣府令⁸によって、証券会社、投信委託会社、銀行、生損保、信用金庫、農林中金、商工中金、投資一任会社、一般事業法人⁹等となっており、自治体は適格機関投資家として認められていない。すなわち、自治体の資金を合同運用する手段として、プロ私募適用できない。しかし、ある私募投信へ投資しようとする自治体数が50未満であれば②が適用できるため、自治体が私募投信の投資家となり得る。

私募投信であれば、公募投信とは異なり、自治体の資金計画にそった投資信託を組成でき、また投資家を自治体に限定することも可能である。

(4) 投資一任会社の合同運用の利用

投資一任会社は、複数の顧客の資産を、契約期間、対象となる有価証券、売付又は買い付けの時期を同一にした運用、すなわち合同運用を禁止されていたが、2000年11月からこ

⁶ 全ての事務を共同で実施する場合は、全部事務組合という。

⁷ 私募投信の導入については、大崎貞和「我が国における私募投資信託の導入」『資本市場クォーター』1998年春号参照

⁸ 証券取引法第2条に規定する定義に関する内閣府令

⁹ 有価証券報告書を提出している者で、毎年7月1日時点での最新事業年度の有価証券報告書に記載された有価証券及び投資有価証券の金額の合計値が50億円以上ある者、等一定の条件をクリアしている必要がある。

の合同運用が解禁された¹⁰。個別運用管理では、ある程度の資金規模が必要とされるため、資金規模が小規模な機関投資家は投資一任会社の利用が難しく、運用委託先が自ずと制限されていた。投資顧問業協会は長年にわたり金融庁に対して合同運用の解禁を求めてきたが、その背景には小規模の厚生年金基金が念頭にあったと思われる。合同運用解禁後、投資一任会社が既に合同運用の顧客を獲得していることから察するに、資金が小規模の機関投資家においても投資一任会社に対する潜在的なニーズは高いと言えよう。

小規模自治体においても、複数の自治体の資金を合同運用することによって、ある程度の資金規模を確保することができる上、資金運用のプロに委託することによって受託者責任の問題に対応することも可能と思われる。

現在のところ、この合同運用には、①委託者は非課税法人であること、②運用開始後、委託者の追加は認められない、という規制が課されている。自治体はまさしく非課税法人であり、合同運用の委託者となり得よう。

2) 合同運用に際しての問題点

以上見てきたように、小規模自治体が合同で資金運用を行う方法はいくつか考えられ、全くその道が閉ざされている訳ではない。しかし、実際には合同運用は行われず、単独で資金運用が行われ、その運用は預貯金に偏重したものである。逆に、預貯金でのみ運用するのであれば、合同運用の必要性はなかったと言えよう。

基金の積立金の運用方法が預貯金偏重であった背景には、自治法に定められた「確実かつ効率的に運用」という制約の存在もあるが、指定金融機関制度との兼ね合いも大きいと思われる。都道府県は、地方自治法によって公金の収納及び支払いの事務を、指定した金融機関に取り扱わせなくてはならないことになっている（この指定された金融機関を指定金融機関という）。地方銀行協会の調べによれば、指定金融機関の設置を義務づけられていない市町村においても、100%金融機関を指定しており、全自治体が指定金融機関を設置しているのが現状である。また、町村の指定金融機関先としては、地方銀行、県信連農協といった地場金融機関が高い比率となっている。

地方銀行協会が2000年6月にまとめた『今後の地方公共団体との取引のあり方』が指摘している通り、銀行側は、「預貸金取引、地方債の引受といった資金取引によって収益を確保」している一方で、「収納、支払いなどにかかる膨大なコストは銀行側の負担」になっている。規制金利時代は前者と後者の均衡がとられていたが、自由金利に加え、低金利が続いている現在、後者のコスト負担による採算の悪化が懸念されている。

表5は、地方債の借入先を大都市と町村で比較したものである。大都市では、例えば市場公募債の比率が残高ベースでは20%弱であったが、2000年度の発行額ベースでは3割を

¹⁰ 2000年11月28日に有価証券に係る投資顧問業の規制等に関する法律施行規則の一部を改正する総理府令が施行されたことにより、合同運用が解禁になった。

超えるなど借入先に変化が生じている。しかし、町村の場合には市場公募発行が認められていないため¹¹、政府資金、市中銀行に頼らざるを得ない。すなわち、町村と指定金融機関を中心とした地場金融機関との関わりは、積立金の運用だけをとりだして効率的な運用方法について議論できない問題を内包していると言えよう。

表 5 地方債の借入先別現在高と発行額

【大都市】		
	1999.3末 現在高	2000年度 発行額
政府資金	49,079 (34.2)	3,847 (29.6)
市中銀行	51,508 (35.9)	3,723 (28.6)
市場公募債	28,037 (19.5)	4,146 (31.9)
合計	143,466	12,997

【町村】		
	1999.3末 現在高	2000年度 発行額
政府資金	88,509 (64.6)	9,312 (60.5)
市中銀行	16,868 (12.3)	1,926 (12.5)
市場公募債	0 (0.0)	0 (0.0)
合計	136,907	15,389

(単位) 億円、カッコ内は合計に対する比率(%)
(出所) 地方財政統計年報より野村総合研究所作成

3. おわりに

ペイオフ解禁を前にして、自治体の資金運用のあり方に変化が生じてきた。しかし、その変化を推進できるのは、資金規模の大きい一部の自治体に限られていると言えよう。

本文で触れたように、町村の基金の積立金の平均はわずか16億円であるが、町村の積立金全額では4兆円に達する規模である。規模が故に預貯金偏重の資金運用になっているのであれば、そこには解決策があると思われる。米国においても、小規模自治体の資金を合同運用するための投資ファンドが設立¹²され活用されていることから察するに、わが国においても合同運用のニーズはあるのではないだろうか。

¹¹ 地方自治法上は、町村が市場公募地方債を発行することは可能である。しかし、実際には、市場公募地方債の発行が認められているのは現時点では28団体で、その中に町村は含まれない。

¹² 詳細は、片山英治「転機を迎えるわが国地方自治体の公金運用管理」『資本市場クォーターリー』臨時増刊参照。

本レポートは、小規模自治体の資金運用を効率化するためには、複数の自治体の資金を合同して運用することが望ましく、また現行法の下での可能な方法として、一部事務組合の設立、私募投信の利用、投資一任会社の合同運用の利用を示唆した。

しかしながら、事務委託という形式での合同運用が可能であるならば、小規模自治体は既に債券運用を実施している自治体へ委託することができるなど、最も簡便に推し進めることができる。一定の要件の下で、事務委託形式を認めるといった方策が考えられてもよいのではなかろうか。

(錢谷 馨)