

臨時財政対策債借換需要の本格到来と求められる地方公共団体の対応

- 2013 年度地方債計画と起債運営 -

江夏 あかね

要 約

1. 2013年度地方債計画は、2001年度に創設された臨時財政対策債の借換需要が本格化する兆しが見えたという意味で、注目点が多い内容となった。特に、10年前に発行した多額の臨時財政対策債の借換需要を市場公募資金から銀行等引受資金に振り替えること等を通じて、地方債市場の安定性を維持しようとする地方公共団体の姿勢が浮き彫りになった点は重要と言える。
2. 臨時財政対策債の借換需要が増加する中で、中長期的な地方債市場の安定性を確保するためには、今後の各団体による起債運営の手腕、とりわけ地方債市場の需給悪化を回避・軽減するための戦略を打ち出せるかがさらに問われることになる。
3. 臨時財政対策債の借換需要が本格化する中で地方公共団体がとりうる選択肢としては、市場公募資金から銀行等引受資金への資金区分の振替以外では、(1)フレックス枠の活用を通じた年限や時期の適切な選択、(2)地方債届出制度を活用した柔軟な発行時期の設定(3)償還規模の平準化を見据えた最適な年限構成の構築、などが焦点となる。

2013 年度地方債計画の注目点

総務省は2013年1月29日、「2013年度地方債計画」¹を公表した。地方債計画は、例年12月下旬に発表されているが、2013年度地方債計画は、衆議院解散、総選挙及び政権交代等を背景に、国の予算等とともに2013年1月下旬のタイミングで公表された。

地方債市場関係者にとって、地方債の発行予定額や内訳が含まれる地方債計画は、次年度の市場の方向性を見極める上での重要な材料となっている。特に、2013年度地方債計画は、2001年度に創設された臨時財政対策債の借換需要が本格化する兆しが見えたという意味で、注目点が多い内容となったと言える。

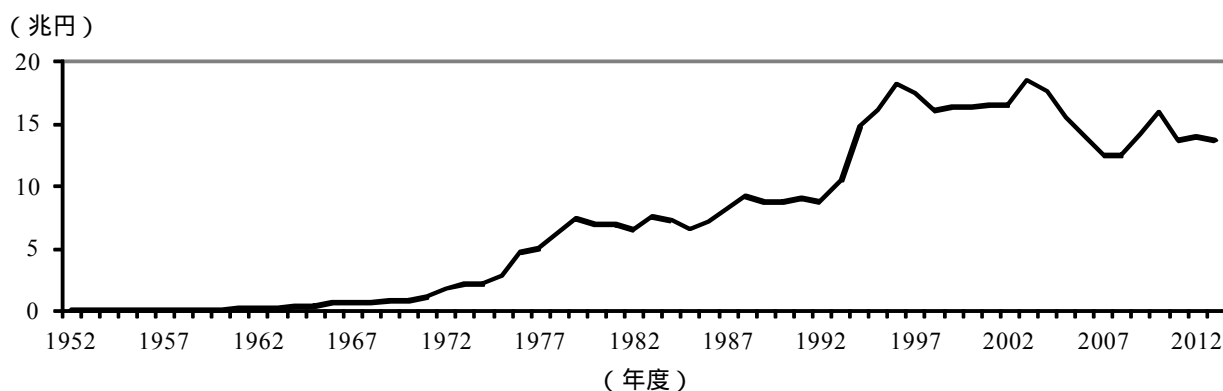
¹ 地方債計画：毎年度国の財政投融资計画と関連して総務省が策定する地方債の年度計画であり、地方債の事業別の起債予定額を示した全体計画でもある。地方債計画は、地方財政法第5条3第6項に基づき、作成、公表されるものである。

2013年度地方債計画においては、(1)地方債計画の規模、(2)資金区分における市場公募のウェイト増加、(3)2013年度の市場公募地方債発行予定額と臨時財政対策債の借換需要の行方、(4)2013年度の全国型市場公募地方債発行団体、(5)地方公務員給与費の削減等に伴う地方債計画への影響、(6)国の予算スケジュールと地方債発行、といった点が注目される。以下において、各ポイントを論考する。

1. 地方債計画の規模 13兆円台で推移

2013年度の地方債計画の合計規模(通常収支分と東日本大震災分)は、退職手当債や一般会計債(公共事業等)の減少等を受けて、前年度比3,423億円減(同2.4%減)の13兆6,878億円となった(図表1参照)。通常収支分の規模(13兆3,708億円)は、総務省が2012年9月に公表した「2013年度地方債計画(案)」の規模(13兆4,554億円)よりも846億円少ない水準となっている。

図表1 地方債計画額の推移



(注) 当初計画による。

(出所) 総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、5頁、地方債協会『地方債統計年報(第33号)』2011年、7-10頁(http://www.soumu.go.jp/main_content/000198808.pdf)

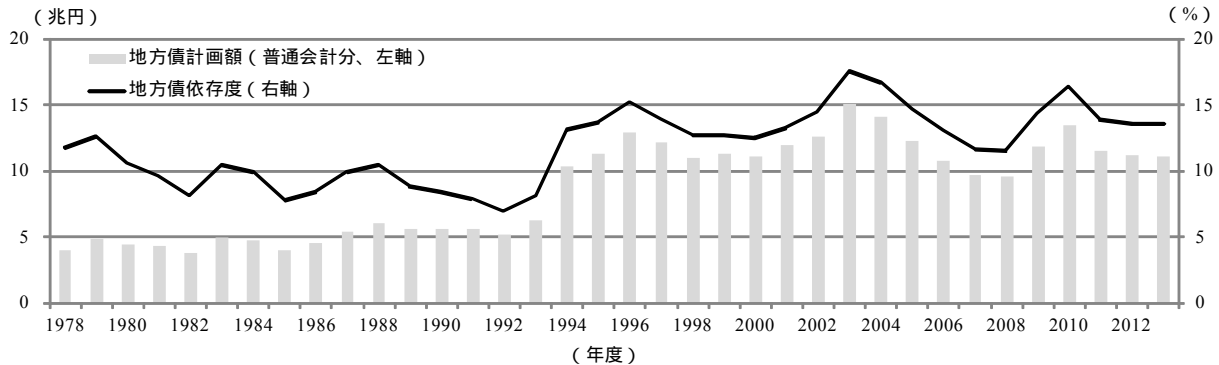
地方債計画は、2000年代半ばに地方公共団体による財政健全化や公共事業の減少等を背景に、規模が縮小した後、昨今の金融危機、欧州周辺国を中心としたソブリン危機に伴う景気後退等を受けて2009~2010年度に一旦規模が増加したが、2011年度からは13兆円台の規模で推移している。

なお、地方財政全般の構図を見渡すために、「2013年度地方財政計画」²に焦点を当てると、地方債依存度(歳入総額に占める地方債³の割合〔通常収支分〕)は、13.6%と前年度横ばいの水準となっている(図表2参照)。

² 地方財政計画：地方交付税法第7条の規定に基づき作成される書類。毎年度内閣が作成し、国会に提出するとともに一般に公表する計画であり、翌年度の地方公共団体(普通会計)における歳入歳出総額を見込むもの。

³ 臨時財政対策債を含む。

図表2 地方債依存度の推移



(注) 当初計画による。

(出所) 総務省「平成 25 年度地方財政対策の概要」2013 年 1 月 29 日、参考 2

(http://www.soumu.go.jp/main_content/000199082.pdf)

2013 年度の地方債依存度が前年度とほぼ横ばいになっている主因としては、以下のよう
に、2013 年度地方財政計画において、地方交付税が前年度比減となったものの、一般財源⁴
総額が前年度とほぼ同水準になったことが挙げられる。

通常収支分の歳入においては、地方交付税は、前年度当初予算比 3,921 億円減 (同 2.2%
減) の 17 兆 624 億円と、6 年ぶりに前年度比減となった。地方交付税の出口ベース⁵の額
(17 兆 624 億円) は、2012 年度からの繰越金⁶や地方公共団体金融機構の公庫債権金利変
動準備金の活用⁷等を反映し、入口ベース⁸の額 (16 兆 2,672 億円) に交付税及び譲与税配

⁴ 一般財源：地方税、地方譲与税、地方特例交付金および地方交付税の合計額であり、用途が特定されず、どの
ような経費にも使用できる財源である。

⁵ 地方交付税 (出口ベース)：交付税及び譲与税配付金特別会計 (交付税特別会計) から出ていく地方交付税 (地
方財政計画の歳入の地方交付税に一致する)。地方交付税 (入口ベース) に、前年度からの繰越金や特別会計借
入金利払等の要素を含んだ額。

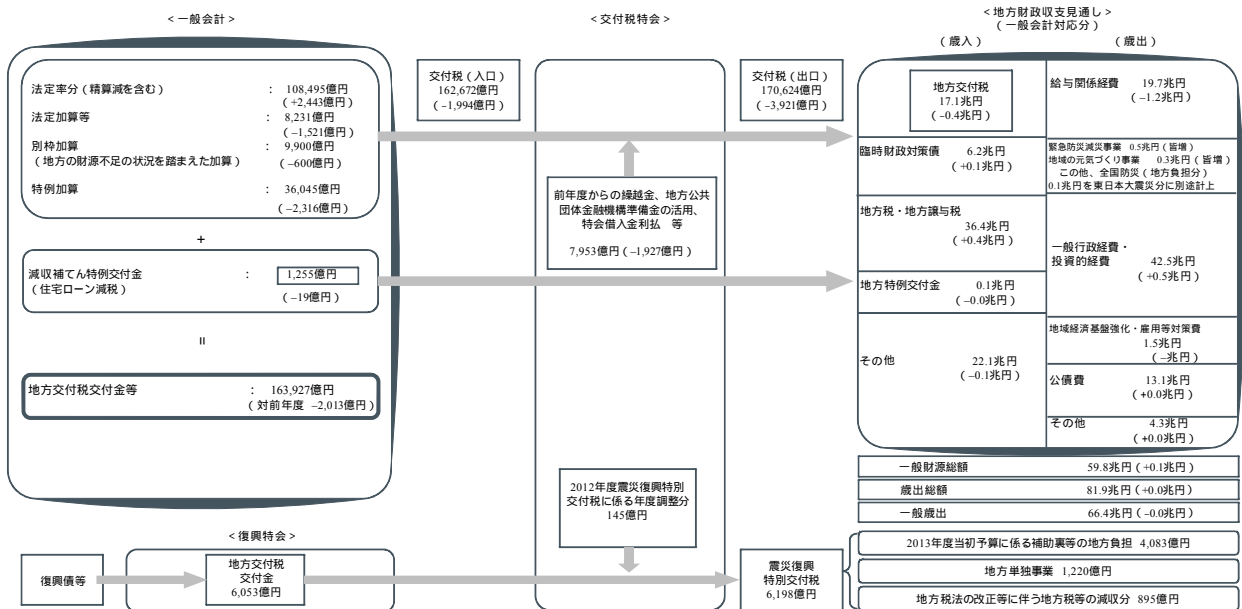
⁶ 地方交付税は、国税 5 税 (所得税、酒税、法人税、たばこ税及び消費税) の法定率分が原資となるが、2012 年
度に国税 5 税について追加見込額が計上されたため、地方交付税交付金の追加見込額が 2013 年度に繰越金とし
て計上された。

⁷ 2012 年度地方財政計画においては、地方公共団体金融機構法附則第 14 条に基づき、公庫債権金利変動準備金
の一部を国に帰属させ、その全額を交付税及び譲与税配付金特別会計 (交付税特別会計) に繰り入れることと
された。繰入額は、2012～2014 年度の 3 年間で総額 1 兆円を目標とされ、2012 年度は 3,500 億円とされた。2013
年度地方財政対策において、2013 年度の繰入額は、6,500 億円とされている。(出所：総務省「平成 24 年度地
方財政計画の概要」2012 年 1 月、8 頁、総務省「平成 25 年度地方財政計画の概要」2013 年 3 月、3 頁)

⁸ 地方交付税 (入口ベース)：国の一般会計から、交付税及び譲与税配付金特別会計 (交付税特別会計) に繰り
入れられる金額。国の一般会計における国税 5 税 (所得税、酒税、法人税、たばこ税及び消費税) の法定率分
及び法定加算等を足し合わせた額。

付金特別会計⁹（交付税特別会計）を介して、7,953 億円¹⁰が加算される構図となった（図表 3 参照）。

図表 3 2013 年度地方交付税等の姿



(出所) 財務省「平成 25 年度総務省予算のポイント」2013 年 1 月、5 頁
(https://www.mof.go.jp/budget/budger_workflow/budget/fy2013/seifuan25/06-3.pdf)

しかしながら、地方財政計画の通常収支分に関して、一般財源については、前年度（59 兆 6,241 億円）とほぼ同水準となる 59 兆 7,526 億円が確保された。これは、社会保障関係費の大幅な自然増や地域の元気づくり事業等の歳出増の影響があるものの、歳出における地方公務員給与費の削減や歳入における地方税¹¹の増収等の要因が相殺した構図となったこと、が主な背景と考えられる。

2. 資金区分における市場公募のウェイト増加

地方債の資金調達先の観点からみると、国内資金と国外資金に分けられる。また、国内資金は、公的資金（財政融資資金と地方金融機構資金）と、民間等資金（市場公募資金と銀行等引受資金）等に分類することができる。

⁹ 交付税及び譲与税配付金特別会計(交付税特別会計):特定の収支を経理するいわゆる事業特別会計とは異なり、地方交付税、地方特別交付金及び地方譲与税の配付に関する経理を明確にするために、1954年5月に設置されたいわゆる整理区分特別会計である。

¹⁰ 内訳は、交付税特別会計借入金償還額（-1,000 億円）、交付税特別会計借入金支払利子（-1,746 億円）、2012 年度からの繰越金（2,199 億円）、地方公共団体金融機構の公庫債権変動準備金の活用（6,500 億円）、交付税特別会計剰余金の活用（2,000 億円）。（出所：総務省「平成 25 年度地方財政計画の概要」2013 年 3 月、3 頁）

¹¹ 地方税：租税のうち、地方公共団体が課税権の主体であるもの。地方公共団体は、地方税法の定めるところによって地方税を賦課徴収することができる。

一方、地方債計画については2012年度より、2011年3月に発生した東日本大震災を受けて、通常収支分と東日本大震災分の2つの柱で構成されている。東日本大震災分に関しては、2012年度に引き続き、2013年度も地方債計画に計上されている全額が公的資金で確保される。

2013年度地方債計画の資金区分においては、前年度と横ばいになった市場公募資金を除くすべての資金区分において、額が前年度に比して減少することとなっている（図表4～5参照）。資金割合の観点からは、公的資金対民間等資金は、前年度とほぼ同割合の約43：57となった。公的資金対民間等資金の割合は、財政投融资改革¹²や地方分権の流れの中、2000年代前半から半ばにかけて、それまでの約6：4から約4：6に転換し、基本的には同様の割合が継続している。

図表4 2013年度地方債計画（億円）

区分	2013年度計画		2012年度計画		差引 (A-B) (C)	増減率 (C) / (B) × 100
	(A)	構成比	(B)	構成比		
公的資金	58,530	42.8%	60,610	43.2%	-2,080	-3.4%
財政融資資金	36,810	26.9%	38,870	27.7%	-2,060	-5.3%
地方公共団体金融機構資金 (国の予算等貸付金)	21,720 (689)	15.9%	21,740 (1,203)	15.5%	-20 (-514)	-0.1% (-42.7%)
民間等資金	78,348	57.2%	79,691	56.8%	-1,343	-1.7%
市場公募	44,400	32.4%	44,400	31.6%	0	0.0%
銀行等引受	33,948	24.8%	35,291	25.2%	-1,343	-3.8%
合計	136,878	100.0%	140,301	100.0%	-3,423	-2.4%

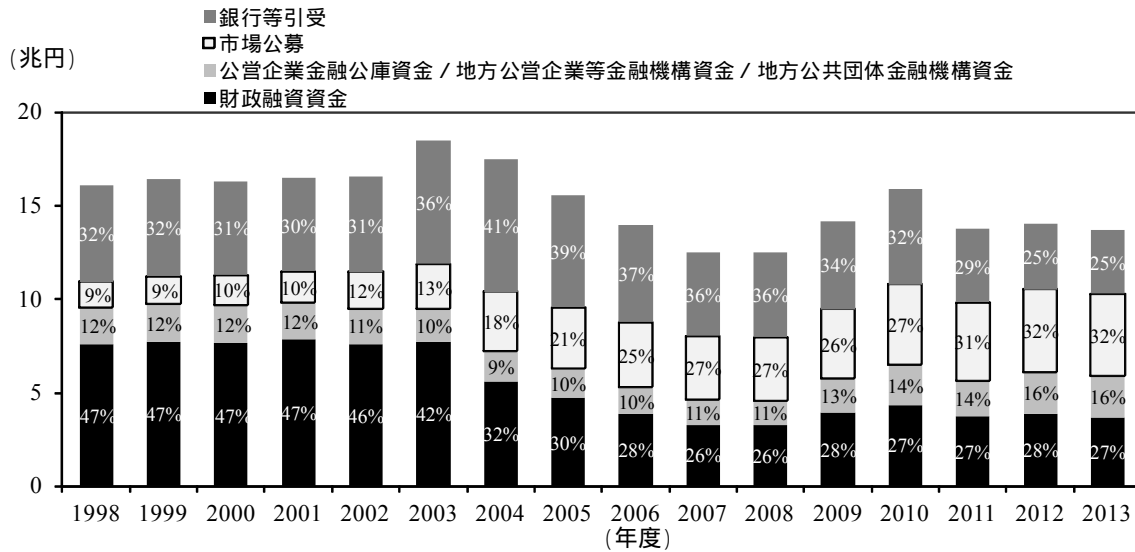
(注) 1. 市場公募地方債については、借換債を含め7兆7,600億円（前年度比2,600億円、3.5%増）を予定している。

2. 国の予算等貸付金の()書は、災害援護資金貸付金などの国の予算等に基づく貸付金を財源とするものであって合計には含めていない。

(出所) 総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、8頁
(http://www.soumu.go.jp/main_content/000198808.pdf)

¹² 財政投融资改革：財政投融资改革以前の財政投融资は、郵便貯金・年金積立金等から国（資金運用部）に義務預託された資金を特殊法人等に運用する仕組みだった。しかし、2001年度に抜本的な改革が行われ、資金調達という観点からは、郵便貯金・年金積立金について、資金運用部への預託義務が廃止され、全額自主運用（原則市場運用）される仕組みへと改められた。この仕組みの下では、特殊法人等が行う財投事業について民業補完の観点から事業を見直すとともに、真に必要な事業の資金調達については特殊法人等（財投機関）が財投機関債（特殊法人等が民間の金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券）の発行により市場での自主調達に努め、さらに必要な資金需要に限り、国（財政融資資金）が国債（財投債）の発行により市場で資金を調達し、貸し付けることとなった。これにより、郵便貯金・年金積立金と財政投融资の直接的つながりは制度的に解消された。

図表5 地方債計画 資金別構成比の推移



(注) 当初計画による。

(出所) 総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、8頁、地方債協会『地方債統計年報(第33号)』2011年、9-10頁 (http://www.soumu.go.jp/main_content/000198808.pdf)

2013年度地方債計画の資金区分に関しては、財政融資資金が前年度比0.8%ポイント、銀行等引受資金が同0.4%ポイント低下した。一方、市場公募資金は「地方分権の進展に伴い、地方公共団体の自己責任による行財政運営が一層求められる中、市場における地方債資金の調達を一層充実する」¹³との趣旨の下、同0.8%ポイント増加した。加えて、地方金融機構資金も、東日本大震災分において、2012年度地方債計画から示されていた被災施設借換債の確保¹⁴に加えて、2013年度限りの措置として特定被災地方公共団体の借換債の確保¹⁵も謳われていることもあり、同0.4%ポイント増加した。

地方債計画の資金別構成比の推移においては、市場公募資金の地方債計画に占める割合が1998年度には8.6%だったのが、2013年度には32.4%と大きく拡大していることが注目される(図表5参照)。市場公募へのシフトがより鮮明化しているのは、地方公共団体の間でも、資金調達を含めた財源確保の自己責任の重みが増加する中、資金調達手段を多様化し、透明性が高くかつ安定的で有利な資金調達を目指す一環で、市場のニーズが底堅く流

¹³ 総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、10頁。

¹⁴ 旧公営企業金融公庫資金(地方公共団体金融機構資金も含む。)によって取得した施設が被災により滅失し繰上償還(補償金が課されない強制繰上償還)を行う場合、地方公共団体金融機構資金により、借換債を発行できることとしている。(出所:総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、7頁)

¹⁵ 東日本大震災の特定被災地方公共団体における復旧・復興を支援するため、2013年度限りの措置として、1,830億円の年利4%以上の旧公営企業金融公庫資金について補償金免除繰上償還を行うこととし、その財源として地方公共団体金融機構資金による借換債を発行できることとしている。(出所:総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、7頁)

動性が比較的高い市場公募債の発行を選択する動きが増加していることを反映しているとみられる。

3. 2013年度の市場公募地方債発行予定額と臨時財政対策債の借換需要の行方

1) 借換債を含めた市場公募地方債発行予定額とネット・ベースの発行予定額

地方債計画における2013年度の市場公募地方債発行予定額は、前年度と同額の4兆4,400億円となっているが、この額は新規事業に対する地方債のみの合計である(図表4参照)。借換分を含めた2013年度の市場公募地方債発行額については、新規発行分に3兆3,200億円を上乗せした7兆7,600億円(前年度比2,600億円増、同3.5%増)が見込まれている(図表6参照)。そして、年限別構成においては、市場公募地方債の基幹年限である10年債や3、5、7年債において前年度比増が見込まれている一方、他の年限に比して金利の勾配が急になっている超長期ゾーンの発行予定額は前年度比減が見込まれている。

図表6 2013年度市場公募地方債発行予定額(借換分含む、兆円)

年度	2012	2013	前年度比	
全国型市場公募地方債	7.2	7.5	4.2%	
内訳	10年個別発行	3.3	3.5	6.1%
	10年共同発行	1.5	1.5	0.0%
	3年債、5年債及び7年債	1.6	1.9	18.8%
	超長期(20年債及び30年債)等	0.8	0.6	-25.0%
住民参加型市場公募地方債	0.3	0.3	0.0%	
合計	7.5	7.8	4.0%	

- (注) 1. 上記数値は、表示数値未満を四捨五入したものであるため、合計と一致しない場合がある。
 2. 上記の発行予定額は変更される可能性がある。
 3. 2012年度の数値は2012年度計画ベースの数値。

(出所) 総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、10頁
 (http://www.soumu.go.jp/main_content/000198808.pdf)

さらに、弊社の試算によると、2013年度のネット・ベース(発行額 - 償還額)の市場公募地方債発行予定額は、前年度比1兆1,685億円減(同29.7%減)の2兆7,630億円が見込まれた(図表7参照)。つまり、地方債市場の需給の観点からは、2013年度は2012年度に比して良好に推移する可能性がある。ネット・ベースの発行予定額が大幅に減少となったのは、グロス・ベースの発行予定額が増加となった一方、償還予定額も前年度比大幅増となったことが主因である。

図表 7 2013 年度 市場公募地方債発行予定額 (億円)

年度	2011	2012	2013	前年度比	
発行額	66,627	75,000	77,600	2,600	3.5%
償還額	32,918	35,685	49,970	14,285	40.0%
ネット発行額	33,710	39,315	27,630	-11,685	-29.7%

(注) 2011 年度の発行額と償還額は、日本証券業協会の統計に基づく実績。2012 年度及び 2013 年度の発行額は、地方債計画に基づく予定。2012 年度及び 2013 年度の償還額は日本証券業協会の統計に基づく予定。

(出所) 総務省「平成 25 年度地方債計画」2013 年 1 月 29 日、8 頁、日本証券業協会「公社債発行額・償還額等」(日本証券業協会)、日本証券業協会「公社債便覧 No.152、平成 24 年 3 月末現在」、より野村資本市場研究所作成 (http://www.soumu.go.jp/main_content/000198808.pdf、<http://www.jsda.or.jp/shiryō/toukei/hakkou/index.html>、<http://market.jsda.or.jp/shiraberu/saiken/kousyashi/kousyashi/binran152.html>)

2) 臨時財政対策債の借換需要の行方

2013 年度地方債計画で示された借換債を含めた市場公募地方債発行予定額 (7 兆 7,600 億円) は、2012 年 9 月に公表されていた「2013 年度地方債計画(案)」¹⁶の数値 (8 兆 7,500 億円) に比して、9,900 億円縮小している。借換債を含めた市場公募地方債発行予定額が地方債計画案発表時に比して縮小したことは、地方債市場の需給の観点からは、ポジティブな材料である。

しかし、地方債計画案と地方債計画において、1 兆円近くも借換債を含めた市場公募地方債発行予定額が縮小するのは近年においてあまり例がない。2013 年度における地方債計画案と地方債計画の借換債を含めた市場公募地方債発行予定額の乖離の発生は、今後の地方債市場を見据える上でも重要なカギを握ると考えられる。

総務省は、このように地方債計画案よりも地方債計画における数値が縮小した背景として、2013 年 1 月 31 日に地方債協会が開催した「2013 年度地方債計画等に関する説明会」(説明会)において、地方債計画案は基本的に過去の実績等を踏まえて策定されたが、地方債計画の策定に当たって各団体による意向の調査を積み上げた結果、地方債計画における借換債を含めた市場公募地方債発行予定額は地方債計画案の数値から大幅に縮小する形となったと説明した。

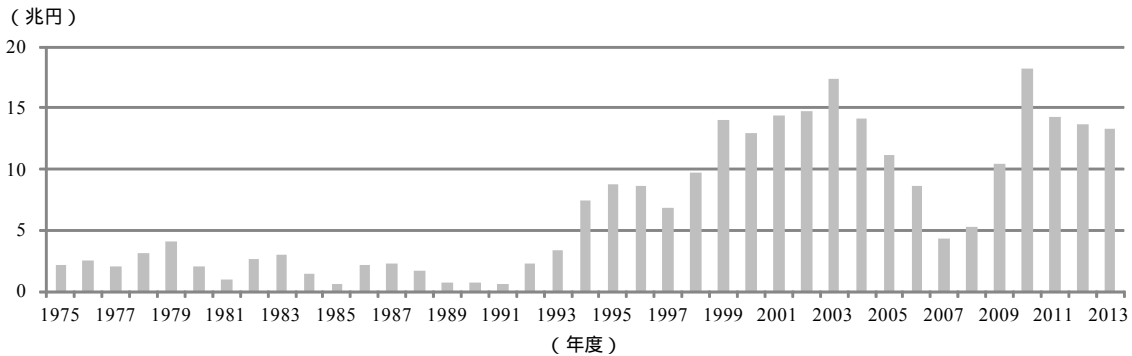
乖離の発生に関しては、(1)2013 年度の 10 年前である 2003 年度に発行された臨時財政対策債の借換需要が多く発生していると想定されること、(2)10 年前には市場公募資金を充当していた臨時財政対策債に関して、借換時には銀行等引受資金を充当することを多くの団体が検討しているとみられること、といった要因があると考えられる。以下にて、具体的に 2013 年度の地方債市場への影響に関する分析を進める。

借換債を含めた市場公募地方債発行予定額の乖離をめぐっては、前述のとおり、10 年前となる 2003 年度の地方財政の状況を把握する必要がある。2003 年度の地方財政計画にお

¹⁶ 総務省「平成 25 年度地方債計画(案)」2012 年 9 月 7 日、3 頁。

いては、厳しい経済状況を反映した税収の自然減に加えて減税措置が講じられたこともあり、地方税及び地方交付税の原資となる国税が大きく減少したことを受けて、財源不足¹⁷額が大幅に拡大した（図表 8 参照）。その結果、臨時財政対策債の計上額も、2002 年度の 3 兆 2,261 億円から、2003 年度には 5 兆 8,696 億円と大幅に伸びることとなった（図表 9 参照）。

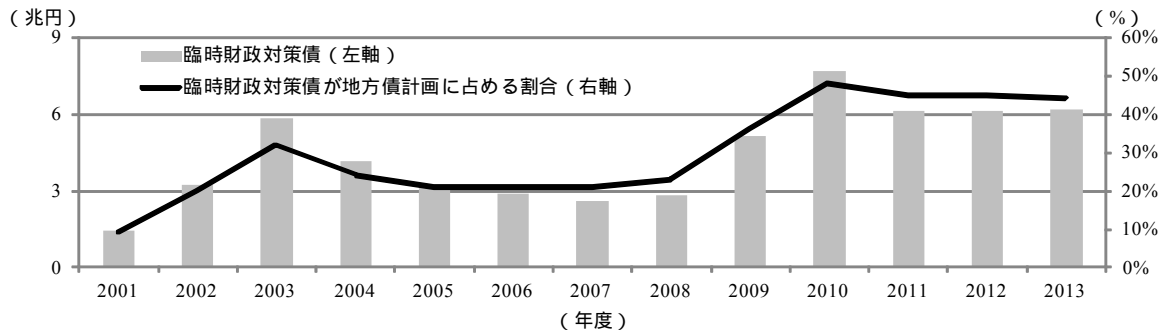
図表 8 地方財政の財源不足の推移



（注） 2012 年度及び 2013 年度の数値は、通常収支分。

（出所）総務省「平成 25 年度地方財政計画の概要」2013 年 3 月、1 頁、地方債制度研究会『平成 24 年度地方債のあらまし』地方財務協会、2012 年、114 頁、より野村資本市場研究所作成
 （http://www.soumu.go.jp/main_content/000199082.pdf）

図表 9 臨時財政対策債が地方債計画に占める割合の推移



（注） 2012 年度及び 2013 年度の数値は、通常収支対応分及び東日本大震災に関連する事業分の合計。

（出所）総務省「平成 25 年度地方債計画」2013 年 1 月 29 日、2 頁、地方債協会『地方債統計年報（第 33 号）』2011 年、7-8 頁、財務省理財局「財政制度等審議会 財政投融資分科会 説明資料〔機関名〕地方公共団体」2009 年 11 月 18 日、11 頁、より野村資本市場研究所作成
 （http://www.soumu.go.jp/main_content/000198808.pdf、
http://www.mof.go.jp/about_mof/councils/fiscal_system_council/sub-of_filp/proceedings/material/zaitoa211118/03.pdf）

¹⁷ 財源不足額：各年度において、地方交付税法第 11 条の規定によって算定した基準財政需要額が同法第 14 条の規定によって算定した基準財政収入額を超える額を財源不足額という。地方交付税の算定上用いられる用語であって、現実の財政運営上の財源の不足額又は余裕額を意味するものではない。

臨時財政対策債とは、地方一般財源の不足に対処するため、投資的経費¹⁸以外の経費にも充てられる地方財政法第5条の特例として発行される地方債である。2001～2003年度、2004～2006年度、2007～2009年度、2010年度及び2011～2013年度の間、通常収支の財源不足額のうち、財源対策債等を除いた額を国と地方で折半し、国負担分は国の一般会計からの加算（臨時財政対策分）、地方負担分は臨時財政対策債により補てんすることとされている。臨時財政対策債に関して、民間資金の償還期限は具体的な数値は定められていない¹⁹。しかしながら、市場公募地方債の基幹年限である10年債で調達されているケースが多いとみられる。そのため、2013年度には大量の償還が発生することとなった。

2003年度に調達した臨時財政対策債に関しては、一般財源を原資として償還を行い借換を実施しないという選択肢もあると考えられるが、大部分の地方公共団体は借換債を発行すると予想される。市場公募地方債で調達した臨時財政対策債の借換債に関して、2013年度地方債計画案の段階では、相当部分について市場公募地方債で借換を実施すると見込まれていたようだ。しかし、2013年度地方債計画策定に当たっての各団体の意向調査時には、市場公募地方債市場の需給環境への影響なども踏まえて、多くの団体が民間等資金でも銀行等引受資金による借換を視野に入れることとなったとみられる。

なお、銀行等引受地方債に関しては、証券形式と証書形式が存在する。2013年度の臨時財政対策債の借換に関しては、銀行等引受資金の場合、近年の傾向と同様に証書形式が選択されるケースが多くなると予想される（図表10参照）。証書形式の選択が多いとの予想の背景としては、（1）民間セクターによる投資需要が伸び悩む中での金融機関の預貸率の低迷、（2）時価会計導入の影響²⁰、（3）ペイオフ解禁に伴う影響²¹、などが挙げられる。

すなわち、2013年度に関しては、10年前に発行された臨時財政対策債の借換需要が多く見込まれているものの、当初市場公募地方債で調達された場合でも、銀行等引受資金、特に証書形式で借換を実施するケースが多く発生すると予想される。言い換えると、証券形式（市場公募及び銀行等引受）の地方債市場の需給環境は、2012年度に比して良好に推移する可能性がある。

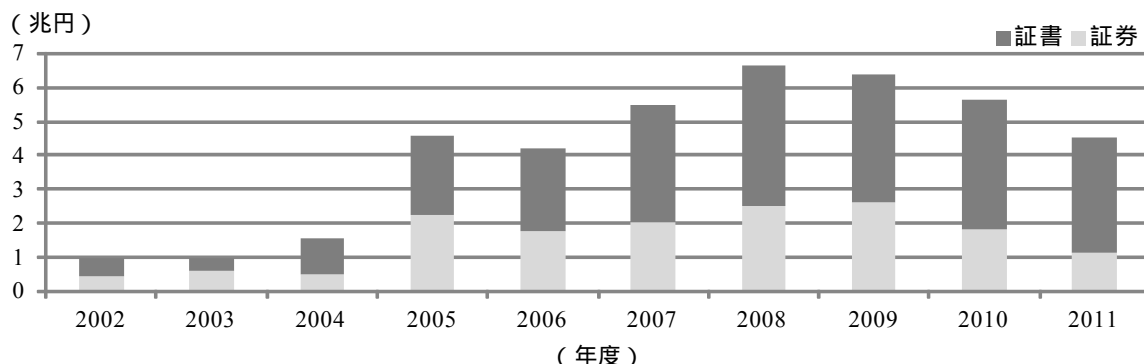
¹⁸ 投資的経費：支出が資本形成に向けられるもので、普通建設事業費が代表的な例である。

¹⁹ 臨時財政対策債の償還条件は以下のとおり。財政融資資金に関しては、償還期限を20年（うち据置3年）以内とし、全団体「利率見直し方式」。地方公共団体金融機構資金は、（1）都道府県及び政令指定都市は、償還期限30年（うち据置3年）以内とし、全団体「利率見直し方式」、（2）一般市町村は、償還期限20年（うち据置3年）以内とし、全団体「利率見直し方式」。民間資金は、公的資金の償還期限を基本としつつ、各団体において公債費負担の状況等を勘案して適切な償還期限を設定する。（出所：大井芳泰「臨時財政対策債の発行について」『地方債』第389号、地方債協会、2012年8月、7頁）

²⁰ 金融商品会計基準の導入により2000年度以降「其他有価証券」に対する時価評価強制適用は2001年度以降）は、非上場債である地方債についても、原則として時価評価の対象となっている。しかし、時価会計の対象は、金融商品取引法の有価証券である証券形式の地方債に限られ、証書形式の銀行等引受債については、貸付債権証書として時価会計の対象外となったことから、一部の金融機関は、利便性の観点から証書方式を嗜好する傾向がある。

²¹ 2002年4月からの預金等の全額保護制度から定額保護制度への移行に備えて、預金債権の保全を図ることを目的として、証書形式の銀行等引受地方債を発行することにより、仮に引受金融機関に問題が生じた場合を視野に入れ、預金債権と地方債債務を相殺させる方法を採用した地方公共団体が散見されている。

図表 10 銀行等引受地方債 発行推移



(出所) 地方債協会『地方債月報』及び『地方債』各号、より野村資本市場研究所作成

4. 2013年度の全国型市場公募地方債発行団体—2 団体増の 54 団体へ

2013年度の全国型市場公募地方債発行団体に関しては、高知県と佐賀県が加わり、54団体とされた²²(図表 11 参照)。なお、例年のスケジュールでは、総務省は2~3月頃に、借換分を含めた、団体別の翌年度の全国型市場公募地方債発行計画額を発表しているが、2013年度については2013年4月11日に公表された。

地方債協会に基づくと、全国型市場公募地方債発行団体の選定に関して、市場公募地方債の発行団体になること自体については、特別の指定や許認可を要するものではない²³。現在の地方財政制度においては、地方財政法第5条の5に基づくと、全ての地方公共団体が公募によって地方債を発行することができる仕組みになっている。しかし、1994年に千葉市が加わった時までの全国型市場公募地方債の発行については、(1)市場における円滑な発行に加えて、(2)地方債計画に基づく資金の適正な配分を可能にするために秩序ある市場公募地方債の発行が重視されたため、地方債許可制度²⁴を通じて、特定の地方公共団体にのみ発行が認められていた。ただし、現在は地方分権の進展や地方債協議制度²⁵の趣旨などを反映し、市場公募地方債の発行団体になるための指定行為は行わないこととされている。

²² 高知県と佐賀県は、各々100億円の発行を予定している。(出所：総務省「平成25年度地方債計画」2013年1月29日、10頁)

²³ 地方債協会『地方債講座』2004年、29頁。

²⁴ 地方債許可制度：地方債を発行、または起債方法、利率や償還方法を変更する場合は、総務大臣または都道府県知事の許可を受ける必要があるという制度。2006年度から地方債協議制度に移行した。

²⁵ 地方債協議制度：地方公共団体の自主性を高めるために、一部の例外を除き、協議という手続きを経れば、総務大臣もしくは都道府県知事の同意がなくても、地方債の発行を可能とする制度。2006年度から地方債許可制度に替わって施行された。2012年度から、地域の自主性及び自立性を高める観点に基づき、地方債協議制度が一部見直され、民間等資金債に関して、地方債届出制度が導入されている。

図表 11 全国型市場公募地方債発行団体の推移

年度	都道府県	政令指定都市	団体数
1952	東京都、大阪府、兵庫県	横浜市、名古屋市、京都市、大阪市、神戸市	8
1973	北海道、神奈川県、静岡県、愛知県、広島県、福岡県	札幌市、川崎市、北九州市、福岡市	18
1975	宮城県、埼玉県、千葉県、京都府		22
1982		広島市	23
1989	茨城県、新潟県、長野県	仙台市	27
1994		千葉市	28
2003		さいたま市	29
2004	福島県、群馬県、岐阜県、熊本県		33
2005	鹿児島県	静岡市	35
2006	島根県、大分県	堺市	38
2007	山梨県、岡山県	新潟市、浜松市	42
2008	栃木県、徳島県		44
2009	福井県、奈良県	岡山市	47
2010	三重県	相模原市	49
2011	滋賀県、長崎県		51
2012		熊本市	52
2013	高知県、佐賀県		54

(注) 2013 年度は予定。

(出所) 地方債制度研究会『平成 24 年度 地方債のあらまし』地方財務協会、2012 年、68 頁、総務省「平成 25 年度地方債計画」2013 年 1 月 29 日、10 頁
(http://www.soumu.go.jp/main_content/000198808.pdf)

今後に関しても、市場公募地方債の発行を検討する団体が増加する傾向は、当面続くと予想される。確かに、前述のように証書形式の銀行等引受地方債を選好する投資家も存在する。しかし、地方公共団体にとって、市場公募地方債を発行することは、(1) 市場公募地方債が金融市場に広く流通することを目的としていること、(2) 基本的には公募債のみが主要な債券インデックスに採用されているという点で、インデックス運用を行っている投資家等を中心に市場公募地方債が選好される傾向があること、を背景に、投資家層の確保や拡大といったポテンシャルがあると言える。

5. 地方公務員給与費の削減等に伴う地方債計画への影響

2013 年度地方財政対策における焦点の 1 つとしては、地方公務員給与費の臨時特例として、2013 年 7 月から国家公務員と同様の給与削減を実施することを前提として地方公務員給与が削減されることとなったことが挙げられる(図表 12 参照)。

1) 地方公務員給与削減等の決定に至る経緯

地方公務員の給与費削減は、2013 年度の地方財政対策の焦点の 1 つである。そもそも、地方公務員の給与削減は、現政権の自由民主党が総合政策集(マニフェスト)で掲げた「国・地方の公務員総人件費を 2 兆円削減」²⁶などが契機となって、2013 年度の予算編成におけ

²⁶ 自由民主党「J-ファイル 2012 総合政策集」50 頁。

図表 12 地方公務員給与費の臨時特例と緊急課題への対応について

<ul style="list-style-type: none"> 2013年7月から国家公務員と同様の給与削減を実施することを前提として、地方公務員給与費を削減 防災・減災事業、地域の活性化等の緊急課題へ対応するため、給与削減額に見合った事業費を、歳出に特別枠を設定して計上 	
1. 増減額	
(1) 地方公務員給与費削減額	-8,504 億円 (うち一般財源 -7,854 億円)
(2) 緊急課題への対応	
全国防災事業費(地方負担分)	973 億円
緊急防災・減災事業費	4,550 億円
地域の元気づくり事業費	3,000 億円
計	8,523 億円
2. 緊急課題への対応に係る財政措置	
地方財政計画の歳出に特別枠を設定して計上し、以下の地方財政措置を講じる。	
全国防災事業費(直轄・補助事業の地方負担分)	東日本大震災分(全国防災事業)に計上
全国防災事業債	充当率 100% 交付税措置率 80%
緊急防災・減災事業費(地方単独事業)	
緊急防災・減災事業債	充当率 100% 交付税措置率 70%
地域の元気づくり事業費	
<ul style="list-style-type: none"> 地域経済の活性化事業など、各地域の実情に応じた地域の元気づくり事業について、普通交付税により措置 算定に当たっては、各地方公共団体のこれまでの人件費削減努力を反映 	

(出所) 総務省「平成 25 年度地方財政対策の概要」2013 年 1 月 29 日、7 頁
(http://www.soumu.go.jp/main_content/000199082.pdf)

る論点となっている。国家公務員の給与をめぐっては東日本大震災からの復興財源を確保するため 2012 年度から 2 年間で平均 7.8%削減することとなっている中、国家公務員よりも地方公務員の給与水準が高くなるケースが出現するといった指摘があり、地方公務員の給与削減の可能性が焦点となった。しかし、地方六団体の指摘にもあるように、(1) 地方公務員の給与は、「地方公務員法により、個々の自治体の条例に基づき、自主的に決定されるもの」²⁷であること、(2) 地方公共団体は過去において既に、給与水準や職員数について国を上回る削減を実施してきたこと、に加えて、地方公務員の給与削減に関する条例改正が必要となる中、議会のプロセス等を含めて実施に至るまでに一定程度の時間を要するとみられることを背景に、複雑な政治議論が続けられてきた。しかし、「単に『地方公務員の給与水準が高いから』、あるいは、単に『国の財政状況が厳しいから』」との理由のみならず、「現下の最大の使命である『日本の再生』に向けて、国と地方が一丸となってあらゆる努力を結集する必要がある中、当面の対応策として、2013 年度に限って、緊急に願う」²⁸といった各地方公共団体の首長宛ての総務大臣書簡等を経て、2013 年度地方財政対策では、地方公務員給与の削減が掲げられた。

2) 地方公務員給与削減等に伴う地方債計画への影響

2013 年度地方債計画においては、地方公務員給与費の削減等関連で 2 つの事業費に充当

²⁷ 地方六団体「平成 25 年度地方財政対策・地方公務員給与についての共同声明」2013 年 1 月 27 日。

²⁸ 総務省「地方公務員の給与改定に関する取扱い等についての総務大臣通知及び大臣書簡」2013 年 1 月 28 日。

する地方債（全国防災事業債、緊急防災・減災事業債）が計上されることとなった。全国防災事業債は 973 億円、緊急防災・減災事業債は 4,550 億円が計上されている。なお、緊急防災・減災事業債は、後述のとおり、民間等資金によっても充当される。

地方公務員給与費の臨時特例に伴う給与削減額は、8,504 億円（うち、一般財源は 7,854 億円）となったが、防災・減災事業、地域活性化等の緊急課題に対応するため、給与削減額に見合った事業費（合計 8,523 億円）が歳出に計上されることとなった。

歳出に計上されるのは、緊急課題への対応としての 3 つの事業費（全国防災事業費〔地方負担分〕、緊急防災・減災事業費、地域の元気づくり事業費）となる。これらの事業費に関して、緊急防災・減災事業費及び地域の元気づくり事業費は、単年度のものとなっている一方、全国防災事業費（地方負担分）は、2014 年度以降の国の予算の動向により計上されるか否かが決定されると考えられる。

これらの緊急課題への対応に係る財政措置に関しては、全国防災事業費（地方負担分）及び緊急防災・減災事業費に対する充当率²⁹が 100%となっている一方、地域の元気づくり事業費は普通交付税³⁰により措置されることとなる。

全国防災事業債に関しては、交付税措置³¹率が 80%とされた。加えて、資金は、公的資金（財政融資資金と地方公共団体金融機構資金〔地方金融機構資金〕）が充当されることとなる。一方、緊急防災・減災事業債に関しては、交付税措置率が 70%とされた。加えて、資金は、地方金融機構資金及び民間等資金（市場公募資金と銀行等引受資金）が充当されることとなる。

地方公共団体の財政運営の観点からは、地方公務員の給与削減に伴う地域経済へのネガティブな影響を、各地方公共団体が 3 つの事業を適切に選択・実行することを通じて、払拭できるか等が注目点と考えられる。

6 . 国の予算スケジュールと地方債発行

2013 年度予算をめぐることは、国の予算の閣議決定が例年より約 1 ヶ月遅れとなっている³²。総務省は説明会において、仮に予算成立がゴールデン・ウィーク前後になるのであれば、その時期の地方債発行は通常、大部分が出納整理期間³³に係る前年度分の起債である上、

²⁹ 充当率：地方公共団体が事業を行うに当たり、当該事業に係る経費のうち、地方債をもってその財源とする部分の割合の上限となるべき率。地方債の同意等予定額は、地方負担額または起債対象事業費（地方負担額等）に一定の充当率を乗じて算定される。

³⁰ 普通交付税：地方交付税には、財源不足団体に対して交付される普通交付税と普通交付税で捕捉されない特別の財政需要に対して交付される特別交付税がある。普通交付税は、基準財政需要額が基準財政収入額を超える地方公共団体に対して、その差額（財源不足額）を基本として交付される。

³¹ 交付税措置：日本の地方財政制度では、地方債の元利償還金（公債費）について、事業の性質や財源構成により、相当部分が地方交付税によって措置されるケースがある。具体的には、地方交付税の算定において、標準的な財政需要額（基準財政需要額）に地方債の元利償還金の相当部分を算入することにより、地方債の元利償還に必要な財源を国が保障している。

³² 財務省「平成 25 年度予算政府案」2013 年 1 月 29 日。

³³ 出納整理期間：前会計年度末（3 月 31 日）までに確定した債権債務について、所定の手続きを完了し、現金の未収未払の整理を行うための期間（4 月 1 日から 5 月 31 日までの 2 ヶ月間）。

同意等のプロセスに関してもその時期頃から開始しても例年とは大幅に異なるスケジュールになると予想されること、を背景に、地方債発行のスケジュールのイメージは例年とは大きくは変化しないとの見通しを説明した。

・今後の見通し 起債運営戦略の手腕がカギ

2013年度地方債計画において最も注目されるのは、10年前に発行した多額の臨時財政対策債の借換需要を市場公募資金から銀行等引受資金に振り替えること等を通じて、地方債市場の安定性を維持しようとする地方公共団体の姿勢が浮き彫りになった点と言える。

2001年度に創設された臨時財政対策債の借換需要は今後、本格化すると予想される（図表9参照）。地方債の発行需要が増加する中で、中長期的な地方債市場の安定性を確保するためには、今後の各団体による起債運営の手腕、とりわけ地方債市場の需給悪化を回避・軽減するための戦略を打ち出せるかがさらに問われることになる。

起債運営の観点からは、2013年度のように金融市場の情勢を反映した、市場公募資金から銀行等引受資金への資金区分の振替も有効な手段となると考えられる。ただし、現状では金融機関の預貸率は低迷する傾向にあるものの、仮に景気が本格的に上向き、民間セクターにおける投資需要が増加するシナリオになった場合は、このような選択は有効にはならないこともあると考えられる。

その他で、臨時財政対策債の借換需要が本格化する中で地方公共団体がとりうる選択肢としては、（1）フレックス枠の活用を通じた年限や時期の適切な選択、（2）地方債届出制度を活用した柔軟な発行時期の設定（3）償還規模の平準化を見据えた最適な年限構成の構築、などが焦点となろう。

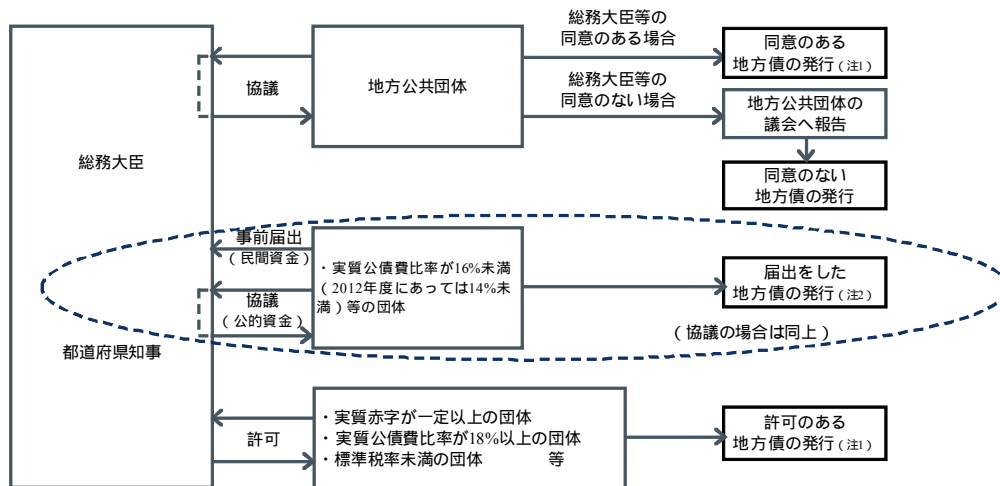
1点目で挙げたフレックス枠に関して、地方債市場においては近年、市場の金利環境、投資家の需要などに応じた機動的な起債運営を行うために、年限、タイミング等を柔軟に設定するフレックス枠に注目が集まっている。フレックス発行とは、一般的に地方公共団体が市場公募地方債を発行する際に、年間の発行計画、予め起債時期や償還年限等を特定しない発行枠（フレックス枠）を設定し、金利の動向や債券需要等に応じて、適切な年限、額、時期等を柔軟に決定し、発行する方法である。

2008年秋には、金融危機に伴い、地方債市場においても全国型市場公募地方債の発行延期等を決定する地方公共団体も散見された。このような状況の下でも、地方公共団体がフレックス枠を有効に活用すれば、地方公共団体にとって幅広い投資家層の確保を通じた、安定的資金調達、資金調達コストの低減などの効用が期待できると言える。

2点目で挙げた地方債届出制度に関しては、民間等資金に関して2012年度から導入されている。地方債届出制度は、財政状況について一定の基準を満たす地方公共団体については、原則として、民間等資金債の起債にかかる協議を不要とし、事前に届け出ることによって起債ができるものである（図表13参照）。地方債届出制度に関するメリットとしては、（1）

機動的な地方債の発行が可能となり、平準化に資するポテンシャルがあること、(2) 地方公共団体の事務負担の軽減、などが挙げられる³⁴。

図表 13 地方債協議制度・地方債届出制度の仕組み



- (注) 1. 総務大臣等の同意(許可)のある地方債に対し、公的資金の充当、元利償還金の地方財政計画への算入。
 2. 届出をした地方債(民間資金)のうち協議を受けたならば同意をすると認められるものに対し、元利償還金の地方財政計画への算入。
 (出所) 地方債制度研究会『平成 24 年度 地方債のあらまし』地方財務協会、2012 年、7 頁、より野村資本市場研究所作成

地方債届出制度導入の初年度となる 2012 年度においては、当該制度を活用して機動的な地方債発行を実施する地方公共団体が複数出現した。2013 年度以降に関しても、より多くの地方公共団体が地方債届出制度を活用して有利なタイミングでの起債を目指すことが望まれる。

3 点目の最適な年限構成の構築に関しては、借換債の調達条件に係るものである。仮に、地方債の償還スケジュールにおいて償還額の山や谷を抱えている場合、償還及び借換需要を多く抱えているタイミングで地方債市場の需給環境等が良好ではない場合、借換債の金利等の条件が不利なものになるケースもゼロではないとみられる。そのため、償還の山と谷をできる限り平準化することを目指した起債戦略も有効になると考えられる。

例えば、東京都³⁵の場合、「過去の大量発行の影響を強く受け、都債償還額が大きく変動」

³⁴ 総務省自治財政局地方債課長 末宗徹郎氏(当時)が 2012 年 2 月 9 日に開催された東京大学大学院経済学研究科・経済学部地方公共団体金融機構寄付講座第 8 回フォーラムにおいて行った報告に基づく。(出所: 東京大学大学院経済学研究科・経済学部地方公共団体金融機構寄付講座「第 8 回フォーラム『地方財政計画、地方債計画と地方債協議制度の見直し』」『東京大学大学院経済学研究科・経済学部地方公共団体金融機構寄付講座 ニュースレター第 9 号』、2012 年 4 月、6 頁 [<http://www.e.u-tokyo.ac.jp/kifu/jfm/newsletter/NL9.pdf>])

³⁵ 東京都「東京都における市場公募債の現状と課題」2011 年 7 月、8 頁。
 (<http://www.jfm.go.jp/financing/pdf/support/H23/fo-ramu/110729.Aida.pdf#page=1>)

する状況であった。そして、(1)「市場への影響と都債の流動性維持」、(2)「償還の山と谷の平準化」、(3)「借換リスクの分散化」といった課題を認識し、年限多様化による商品性の向上と元金償還の平準化を同時に追求する戦略を講じた。具体的には、(1)5年債の発行抑制(2008年度、2009年度)、(2)3年債の発行(2009年度～)、(3)7年債の発行(2010年度～)等の取組みを実施している。

臨時財政対策債の借換需要が本格化する中で地方公共団体が起債運営に関してとりうる選択肢は、上記のみではないと考えられる。しかしながら、地方公共団体における主たる歳入において、地方税の大幅増収は見込めない上、国(ソブリン)が厳しい財政状況を抱える中で、地方交付税等の依存財源³⁶も大きく増加するシナリオはあまり期待できない状況である。その意味で、今後、地方債が地方公共団体の歳入の中でさらに重要な位置付けを担うことは明らかであり、臨時財政対策債の借換需要本格化への対応も含めた実効性ある起債運営が地方公共団体に期待されるところである。

《参考文献》

- ・ 石原信雄・嶋津昭『六訂 地方財政小辞典』ぎょうせい、2011年
- ・ 江夏あかね『地方債投資ハンドブック』財経詳報社、2007年
- ・ 大井芳泰「臨時財政対策債の発行について」『地方債』第389号、地方債協会、2012年8月、4-12頁
- ・ 小西砂千夫『基本から学ぶ地方財政』学陽書房、2009年
- ・ 地方債協会「座談会 当面する地方債問題を語る 地方債計画と当面の諸問題」『地方債月報』第284号、地方債協会、2003年3月、4-29頁
- ・ 地方債協会『地方債講座』2004年
- ・ 地方債制度研究会『平成24年度 地方債のあらまし』地方財務協会
- ・ 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

³⁶ 依存財源：国(市町村の場合は、都道府県を含む)の意思により定められた額を交付されたり、割り当てられたりする収入。依存財源には、地方交付税、国庫支出金、都道府県支出金(市町村の場合)、地方譲与税、地方債が含まれる。