

東日本大震災被災地域における財政の復興と

観光復興に向けた資金調達

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 2011年3月に発生した東日本大震災の被災団体は、阪神・淡路大震災の経験等を踏まえて、国から重層的な支援が迅速に講じられたことや日本経済の回復等にも下支えされ、復旧・復興を進めながら財政の健全性を維持してきた。
2. 2016年度からの復興・創生期間には、被災地の自立と地方創生を目指すこととなり、復興事業においても地方公共団体の負担により進める分野があるため、これまで以上に財源をより有利に調達し、限られた財源を効果的に活用することが求められていくことになる。
3. 復興・創生期間の課題の1つともなっている観光復興に関して、被災地域でも応用可能な財源調達の選択肢としては、地方債、プロジェクト・ファイナンス、寄附型クラウド・ファンディング、まちづくりファンドが挙げられる。
4. 観光関連事業を進める際、地域の特性に合致していることや将来に渡る採算性を十分に検証した上で事業の内容を決定し、事業の内容に適した財源調達手法を見極めることが重要である。そして、事業の進捗や財務状況等をわかりやすく開示し、説明責任を果たすことが観光関連事業の成功、すなわち復興と創生の両立実現のカギとなると言える。

I. 東日本大震災から5年を経た地方財政

2011年3月に発生した東日本大震災は、東北地方を中心として甚大な被害をもたらした(図表1参照)。政府は、2011~2015年度までは「集中復興期間」、2016~2020年度までは「復興・創生期間」と位置付け、地方公共団体も災害救助から公共施設等の再建など広範に渡って、東日本大震災からの復旧・復興に寄与してきた。1995年1月に発生した阪神淡路大震災では、被災団体の地方財政が大幅に悪化し、回復までに時間を要したが、東日本大震災の被災三県(岩手県、宮城県、福島県)及びその市町村の財政状況にどのような変化があったのだろうか。

本稿では、東日本大震災発生後の被災団体の財政状況の変化を分析した上で、復興・創生期間の課題の1つとして政府が推進している観光復興に関して地方公共団体による資金調達の選択肢を論考する。

図表 1 東日本大震災の被害額の推計

項目	被害額（約兆円）
建築物等（住宅・宅地、店舗・事務所、工場、機械等）	10.4
ライフライン施設（水道、ガス、電気、通信・放送施設）	1.3
社会基盤施設（河川、道路、港湾、下水道、空港等）	2.2
農林水産関係（農地・農業用施設、林野、水産関係施設等）	1.9
その他（文教施設、保健医療・福祉関係施設、廃棄物処理施設、その他公共施設等）	1.1
総計	16.9

(注) 各県及び関係府省からのストック（建築物、ライフライン施設、社会基盤施設等）の被害額に関する提供情報等に基づき、内閣府（防災担当）においてとりまとめたもの。今後、被害の詳細が判明するに伴い、変動があり得る。また、四捨五入のため合計が一致しないことがある。

(出所) 内閣府（防災担当）「東日本大震災における被害額の推計について」2011年6月24日、より野村資本市場研究所作成

(<http://www.bousai.go.jp/2011daishinsai/pdf/110624-1kisyu.pdf>)

Ⅱ. 東日本大震災による被災地方公共団体の財政への影響

1. 震災復興における地方公共団体の役割と国からの財政措置

震災復興において、地方公共団体が担う分野としては、災害救助、災害廃棄物処理、生活再建、雇用、産業復興、まちづくり、公共施設等の再建など多岐に渡る。東日本大震災では、建物倒壊と火災による被害が主であった阪神・淡路大震災とは異なり、津波被害や原発事故も加わったため、被害が大きくなり、行政機能そのものが壊滅的な被害を受けた市町村が散見された。さらに、神戸市等の財政力が比較的高い市町村が中心だった阪神・淡路大震災の被災団体とは異なり、東日本大震災の場合、財政力が比較的脆弱な団体が中心となったため、国から重層的な財政支援が措置された（図表2参照）。

震災復興の施策を支える従来の仕組みとしては、(1) 国庫補助負担金の対象拡大や補助率の嵩上げ、(2) 租税減免や地方負担に対する地方債の充当及び元利償還金に対する交付税措置、といったものがある。東日本大震災では、従来の仕組みに加え、新たに東日本大震災復興交付金及び震災復興特別交付税という制度が創設された。さらに、地方債に関しては、2012年度より地方債計画に東日本大震災分が計上され、所要額全額に公的資金（財政融資資金及び地方公共団体金融機構資金）が充当されている。

東日本大震災復興交付金は、東日本大震災復興特別区域法に基づき、東日本大震災により著しい被害を受けた地域における復興地域づくりに必要な事業を一括化し、1つの事業計画により、被災団体に交付するものであり、2011年度第3次補正予算～2015年度予算までに3兆9,530億円のうち、約8割に当たる3兆1,818億円が国費で措置され、地方負担分

は残りの約 2 割である¹。震災復興特別交付税は、東日本大震災からの復旧・復興事業に係る地方負担分について、通常の特別交付税とは別枠で、個々の被災団体における負担をゼロとするように交付される特別交付税であり、2011～2015 年度までに約 3 兆円が交付されている²。

図表 2 復興財政にかかる地方財政制度等の比較

区分	阪神・淡路大震災	東日本大震災
国費措置（復旧）	国庫補助対象の追加 （警察施設、消防施設）	国庫補助対象のさらなる追加 （集落排水施設、被災市町村の臨時庁舎）
国費措置（復興）	—	復興交付金の創設 ・ 基幹事業（公共事業等を一括で支援）の 地方負担額の 50% ・ 効果促進事業（基幹事業費の 35%を上限）
地方財政措置	地方債措置＋元利償還金の交付税措置 ・ 被災市街地復興地域 一般公共事業費充当率 30%→90% 元利償還金交付税措置 30%→80%	震災復興特別交付税の措置（地方公共団体の財政負担を実質的にゼロ）
復興基金	果実運用型の基金の設置 運用利子の普通交付税措置	特別交付税による取崩し型復興基金の設置
復興特区制度	—	復興特別区域法の制定（復興のための規制緩和や税制等の優遇措置）
特別な財源確保	—	史上初めて復興特別税を創設（復興特別所得税・法人税 9.7 兆円、個人住民税 0.8 兆円）

（出所）兵庫県「復興制度等提言事業調査報告書」2015 年 6 月、5 頁

(<https://web.pref.hyogo.lg.jp/kk41/documents/hukkouteigen.pdf>)

2. 被災三県及びその市町村の主要財政指標の状況

被災三県の主要財政指標を見ると、県・市町村共に財政の硬直化が進んでいることは否めないが、東日本大震災からの復旧・復興に係る事業費の大部分が国費で賄われていることもあり、震災前後で大幅な悪化は基本的に観察されない（図表 3 参照）。

財政力指数は、市町村では東日本大震災前後で大幅な変化は見られないものの、県については震災復興需要やアベノミクスによる経済回復を背景とした税収増等の影響を受けて 2012 年度を境に緩やかに上昇してきており、財源の余裕度が増している。経常収支比率は、少子高齢化を背景とした扶助費の拡大や震災対応関連の人員費の増加等を背景に、被災三県・市町村ともに悪化傾向が続き、財政の硬直化が進んでいる状況となっている。

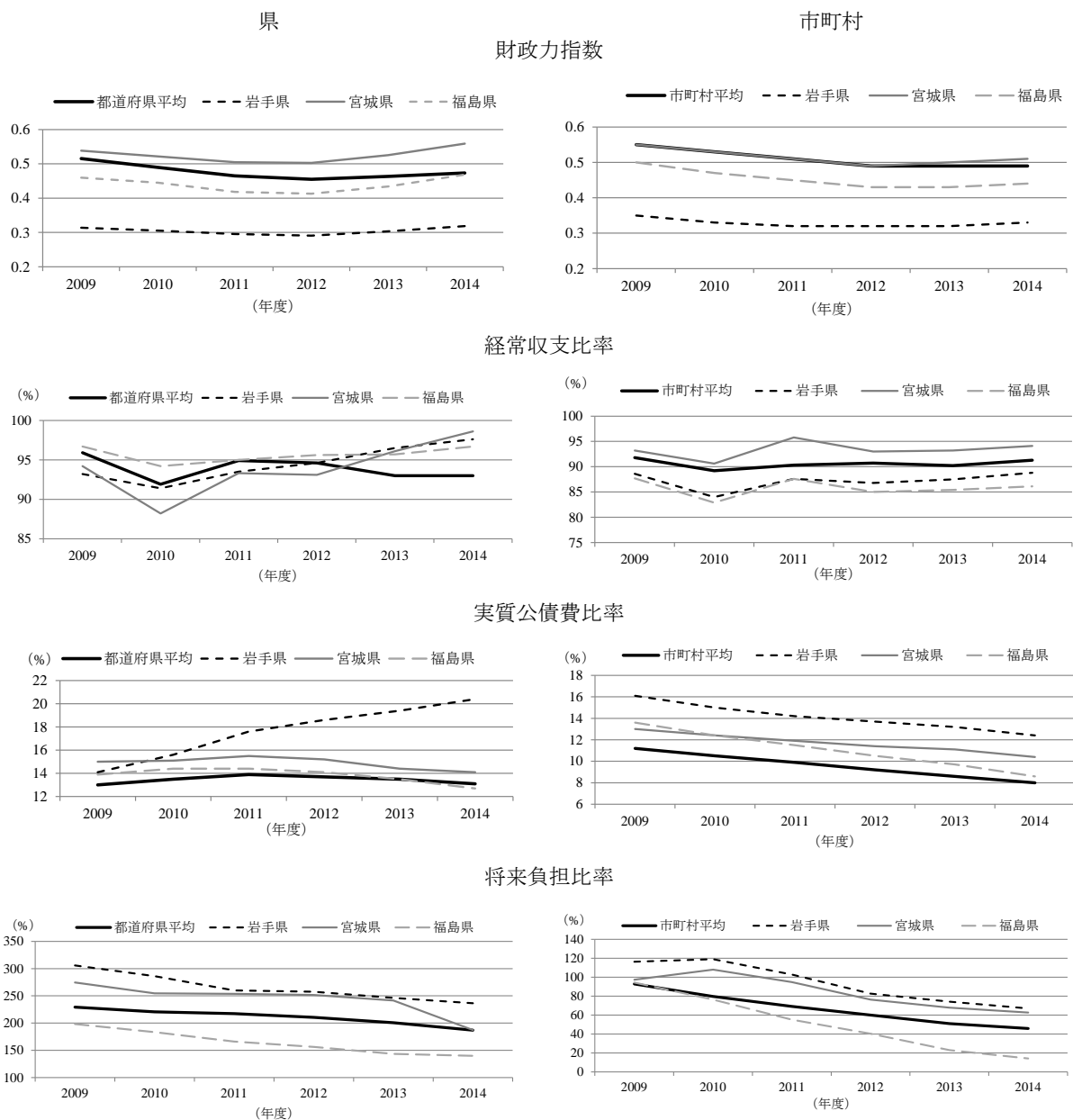
健全化判断比率である将来負担比率及び実質公債費比率については、全般的には改善傾向にあるものの、岩手県の実質公債費比率は東日本大震災前から悪化が進んでいる。全般的にこれらの比率が改善しているのは、(1) 2009 年度に本格施行された「地方公共団体の財政の健全化に関する法律」（地方公共団体財政健全化法）にも後押しされ、地方公共団体が財政健全化に注力していること、(2) 復旧・復興事業で地方負担が重くならないように、国が復興債を発行して調達した資金を高い補助率で事業に投入し、残りの事業費についても震災復興特別交付税等で財源を保障してきたこと、が主因である。

¹ 復興庁「東日本大震災復興交付金制度概要」2016 年 3 月、4 頁。

² 総務省「東日本大震災 総務省の主な取組」2016 年 3 月 11 日、7 頁。

なお、岩手県の場合、2012年度に実質公債費比率が18%を超えたことから公債費負担適正化計画を策定し、公債費の抑制に務めている³。実質公債費比率の高さは、(1) バブル経済崩壊後の景気対策で多額の地方債を発行し、その償還が2014年度にピークを迎えること、(2) 岩手県立大学、東北新幹線の盛岡以北延伸等に伴う多額の起債、(3) 県立病院の整備に関する公営企業債に係る繰出金が多額に上っていること、が主因であり、東日本大震災による影響ではないと解釈できる。

図表3 被災三県及びその市町村の主要財政指標の推移



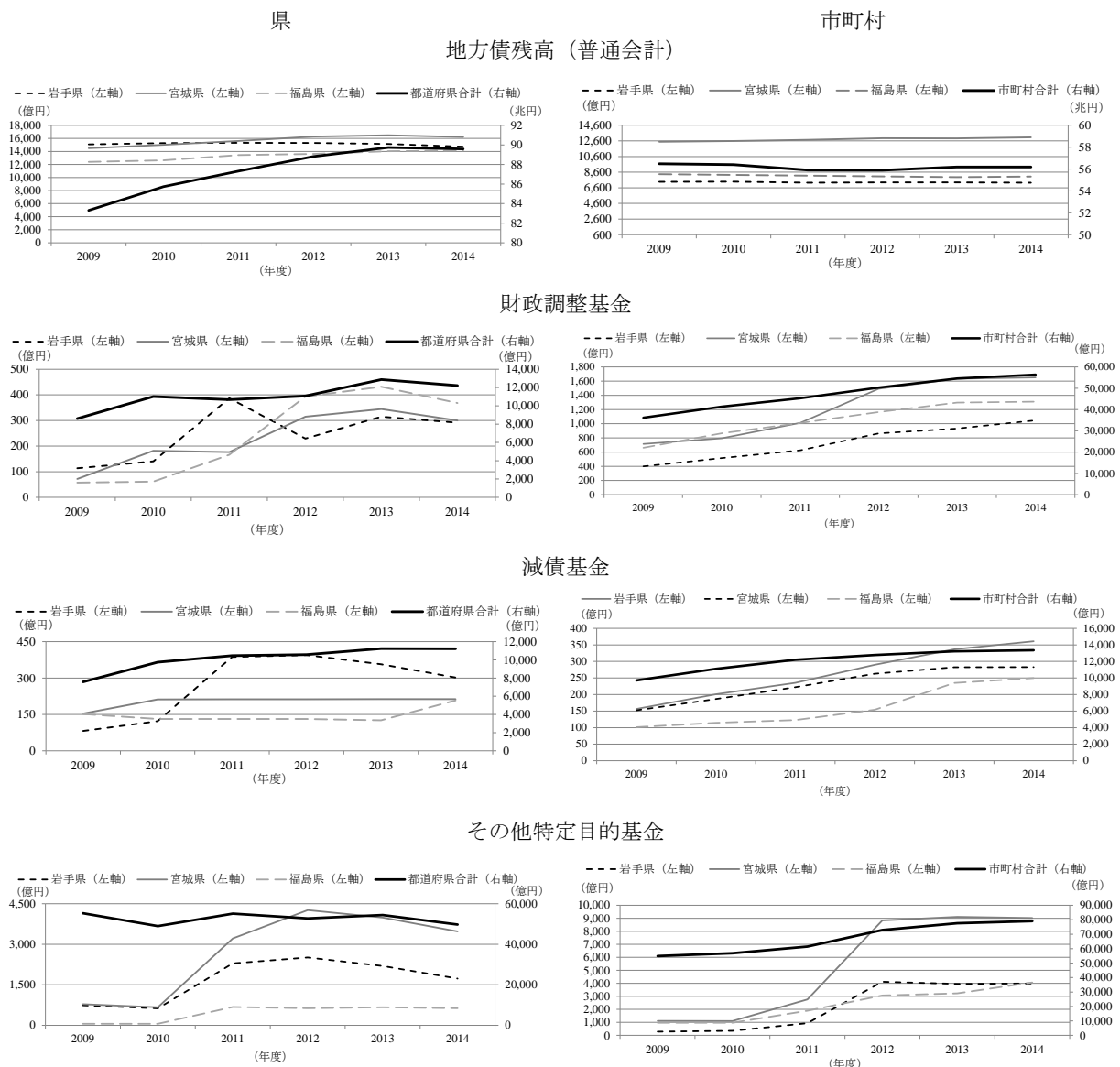
(出所) 総務省「地方公共団体の主要財政指標一覧」より野村資本市場研究所作成

³ 岩手県「公債費負担適正化計画」2013年9月(2015年9月改定)。

3. 被災三県及びその市町村のストック指標の状況

ストック指標である地方債残高や基金の状況を見ると、地方債残高は東日本大震災前後でほぼ横這いである（図表4参照）。一方、基金を見ると、その他特定目的基金が2011～2012年度に大きく増加していることがわかる。その他特定目的基金の増加については、国から受けた復興交付金により造成した東日本大震災復興交付金基金や、寄附金、復興宝くじ収入及び特別交付税等を積み立てて造成した震災復興基金等によるものが大きいとみられる。これらの基金については、資材不足や人件費高騰等を背景に復興事業執行の本格化に時間を要していることから、取り崩しがなかなか進まず、残高が大幅には変わらない状況となっているようだ。

図表4 被災三県及びその市町村のストック指標の推移



(出所) 総務省『地方財政統計年報』及び「決算カード」、より野村資本市場研究所作成

(http://www.soumu.go.jp/iken/jokyo_chousa_shiryo.html)

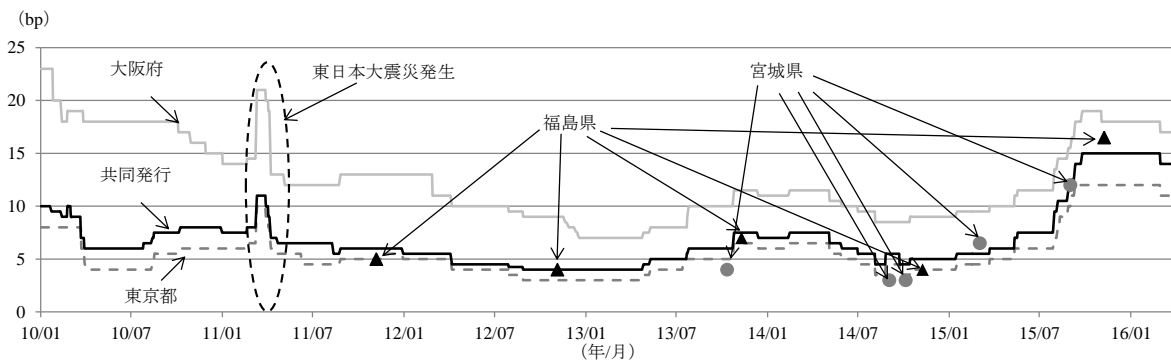
なお、復興基金に関しては、地方公共団体が地方自治法第 241 条に基づく基金条例により地方公共団体そのものが特定目的基金として設置する方式以外にも、財団法人を設立して基金を設置する方法がある。阪神・淡路大震災発生後には、兵庫県と神戸市が財団法人である阪神・淡路大震災復興基金に出資し、基金はその運用果実で事業を実施する形が採られた。兵庫県と神戸市が出資の財源として発行した地方債の利子は一部が普通交付税で措置されたが、全額ではなかったため、運用益総額の約 4 分の 1 にあたる約 900 億円の地方負担が生じた⁴。一方、東日本大震災では、低金利の環境下で従来の運用型基金は有効ではないとの判断の下、取崩し型復興基金が創設され、2011 年 12 月分の特別交付税の中に 1,960 億円措置された⁵。被災団体は、取崩し型復興基金を通じて、財源保障により地域に密着した事業を実施できることとなったほか、財団設置・運営が不要となるメリットも享受できた。

4. 被災三県及びその市町村の資金調達状況

1) 市場公募地方債

東日本大震災発生直後については、市場公募地方債市場全体でもクレジット・スプレッドが一時的に拡大した(図表 5 参照)。これは、震災に伴う日本経済や財政に対する影響を見極めるべく地方債への積極的な投資を控える投資家や、金利のボラティリティが高まる中、保守的な投資スタンスに転じる投資家が増加したこと等が背景である。しかし、震災発生後 1 週間以内に大阪府、東京都及び愛知県といった代表的な発行体が比較の実勢を捉えた水準で起債を行ったこともあり、発行体、投資家双方のスプレッド水準のイメージ把握に寄与した⁶。

図表 5 東日本大震災前後の市場公募地方債市場のクレジット・スプレッドの推移



- (注) 1. bp は、0.01%。
 2. 被災三県及びその市町村のうち、全国型市場公募地方債の 10 年債を発行している福島県及び宮城県を抽出。起債時の対国債スプレッド。
 3. 発行額が多い銘柄として、東京都、大阪府及び共同発行市場公募地方債を抽出。流通市場の残存 10 年程度の対国債スプレッド。

(出所) 日本証券業協会「売買参考統計値」、ブルームバーグより野村資本市場研究所作成

⁴ 兵庫県「復興制度等提言事業調査報告書」2015 年 6 月、5 頁。

⁵ 措置額は、2.3 兆円程度の運用型基金に相当する規模である。(総務省「東日本大震災に係る『取崩し型復興基金』の創設」2011 年 10 月 17 日)

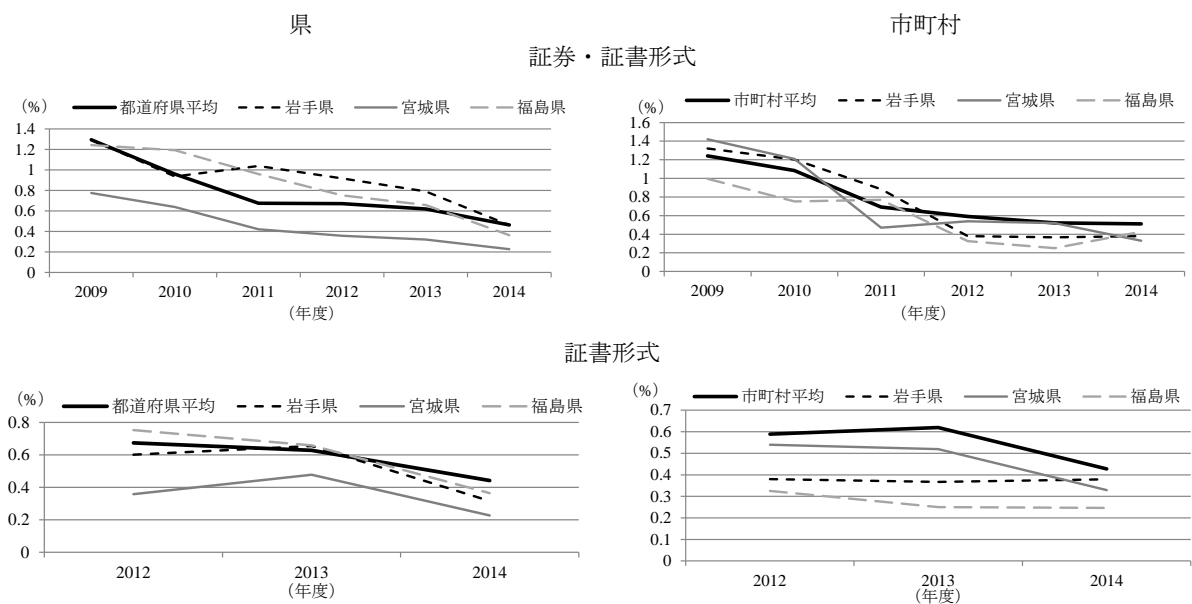
⁶ 「金融機関の運用難が需要過多に拍車 地方債市場を読み解く 3 つの『S』」『J-Money』2011 年 7 月 28 日。

その後、政府による被災団体への重層的な財政支援が明らかになり、地方債市場は落ち着きを取り戻していった。また、東日本大震災の復旧・復興事業に係る地方債は、基本的に公的資金が充当されたほか、東日本大震災復興交付金や震災復興特別交付税等も措置されたことから、被災団体による民間等資金での資金調達割合が減少することとなった。そのような中、2011年11月には被災団体として福島県が初めての起債（発行額100億円、償還年限10年、対国債スプレッド=5 ベーシス・ポイント [bp]）といった他団体と遜色ない水準で起債をしたこともあり、被災団体の地方債のクレジット・スプレッドが他団体に比して乖離するという状況は特に観察されなかった。

2) 銀行等引受地方債

銀行等引受地方債については、震災発生直後は金融機関からスプレッドの大幅な上乗せを求められるのではないかと危惧が生じた団体もあったようだが、2013年度以降導入されている日本銀行の金融緩和策等を背景に、国内債券市場全体の金利水準が低下していることを受け、全般的に平均調達金利の低下傾向が続いている⁷（図表6参照）。2014年度には、被災三県及びその市町村の平均調達金利全てが全国平均に比して低い水準となっている。

図表6 被災三県及びその市町村の銀行等引受地方債の平均調達金利の推移



(注) 2011年度以前の証券・証書形式の内訳はなし。

(出所) 地方債協会『地方債統計年報』各年、より野村資本市場研究所作成

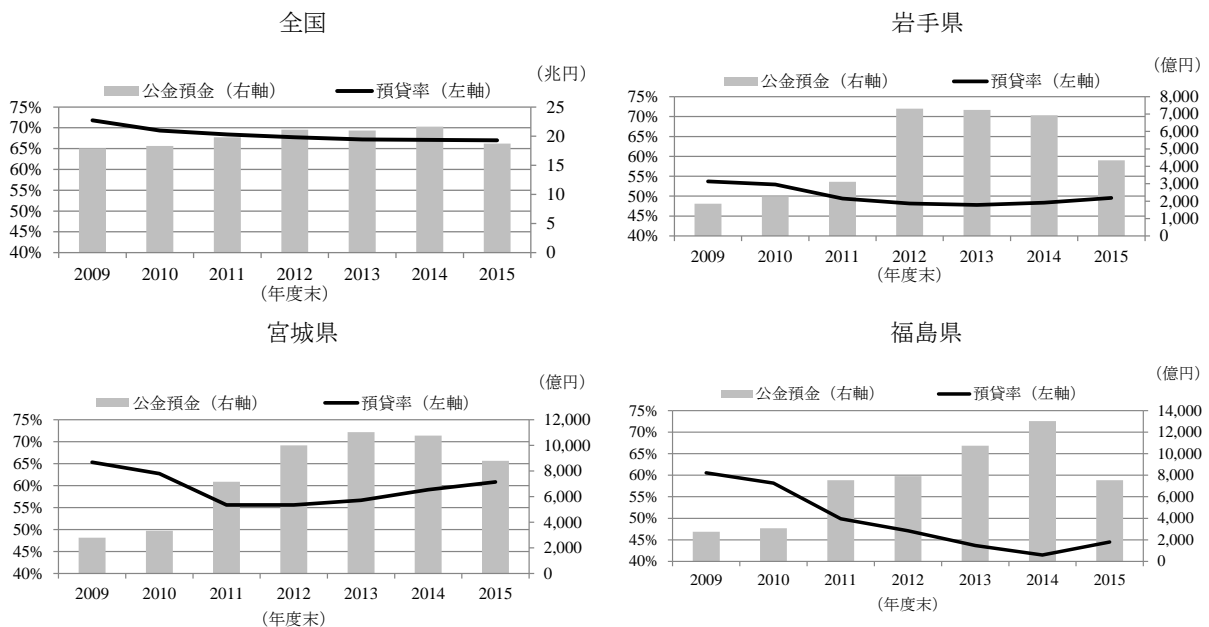
特に、市町村の証書形式の平均調達金利は、2012年度以降一貫して全国よりも良好な条件で推移している。銀行等引受地方債は近年、2002年度からのペイオフ解禁を通じて証書

⁷ 地方債協会『平成25年度「地方債に関する調査研究委員会」報告書 金融市場の環境変化に備えた地方公共団体の資金調達と今後の対応策—大規模な金融緩和措置等も踏まえて—』2014年、33頁。

形式が採用されることが多くなったほか、引き受ける金融機関にとっても時価会計の対象外であることから証書形式が選好されることが多くなっていった⁸。

さらに、被災地域の金融機関では、預貸率が全国に比して低迷していることもあり、預貸率の水準を維持する目的で、比較的低い金利で地方公共団体向けに証書貸付を行っているケースもあるようだ(図表7参照)。被災地域では、中小企業向け貸出は復興需要もあり比較的順調に推移しているが、地方公共団体が国から受けた各種交付金等が公金預金として地域金融機関等に預け入れられ、復興事業の執行に時間を要していることもあり、残高が増加し、岩手県は2013年度以降、宮城県は2014年度以降、福島県は2015年度以降にようやく残高が減少に転じている。公金預金以外でも、東京電力の福島原子力発電所事故の賠償金が個人預金として流入していることもあり、福島県の場合、2015年度にようやく預貸率が改善傾向に転じている状況である。

図表7 全国及び被災三県の公金預金及び預貸率の状況



(注) 2015年度は、2016年2月末の数値。

(出所) 日本銀行「預金・貸出関連統計(DL)」、より野村資本市場研究所作成

5. 東日本大震災を経た地方財政等の状況—阪神・淡路大震災の被災団体との比較

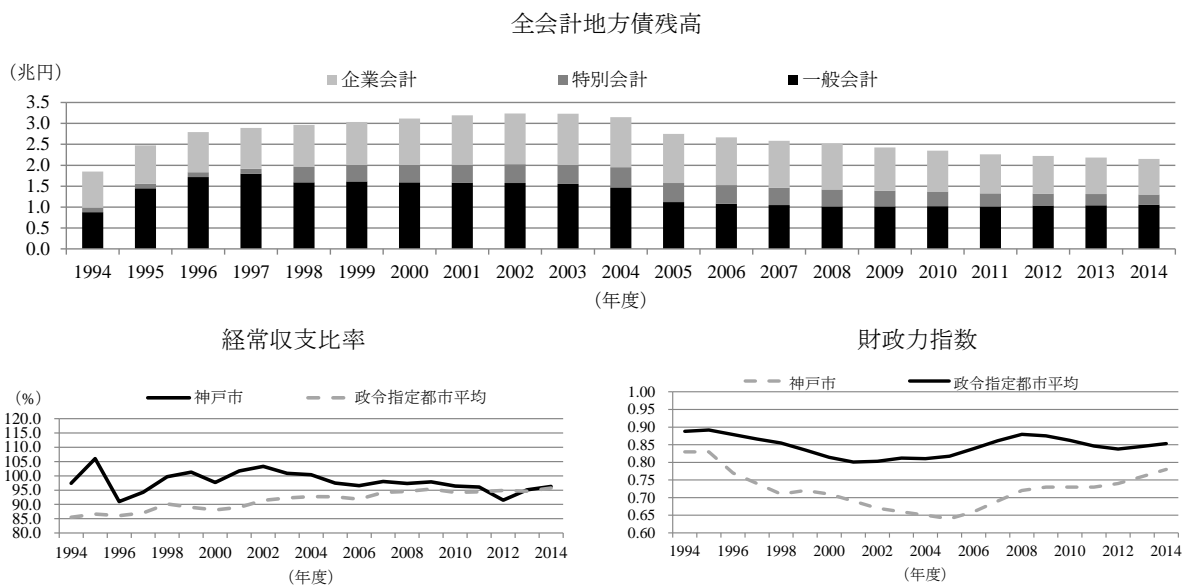
阪神・淡路大震災の被災団体である神戸市の財政状況を見ると、復旧・復興等に多大な歳出が一時期に集中して発生し、地方債発行が相次いだ結果、地方債残高は2002年度には約3.2兆円に達し、重い公債費負担を抱えたほか、地方税収入も1990年代後半頃の景気低迷や地価下落を受けて低迷し、2000年代前半頃まで財政の硬直化が進んだ(図表8参照)。

⁸ 金融商品会計基準の導入により、2000年度以降(「その他有価証券」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たが、金融商品取引法(旧・証券取引法)の有価証券である証券形式の地方債のみが時価会計の対象となり、証書形式については貸付債権証書として時価会計の対象外とされた。(江夏あかね『地方債投資ハンドブック』財經詳報社、2007年、110-111頁)

また、資金調達をめぐって、神戸市は、東京都等とともに地方公共団体の中では最も早い1952年度から市場公募地方債を発行してきた経緯があり、1956年に政令指定都市となった4市（横浜、名古屋、京都、大阪）とともに、『5大都市』の地方債』との愛称の下、地方債市場の中でも最もクレジット・スプレッドが低位安定する傾向にあった⁹。しかし、阪神・淡路大震災後、神戸市債のクレジット・スプレッドは、「震災プレミアム」が上乘せされ、2000年代後半頃まで財政状況がやや脆弱な銘柄と同様の水準で推移した。全国型市場公募地方債が統一条件交渉方式から個別条件交渉方式に移行して初の起債となった神戸市債（2006年9月12日発行、発行額200億円、償還年限20年）では、ローンチ・スプレッドが国債+42bpと、他団体（国債+約20bp）の約2倍の水準で条件決定した。

しかし、神戸市は、(1) 早期の復旧・復興を目指して、行財政改革を継続して実施、(2) 2007年1月に全国型市場公募地方債発行団体として初めて国内格付会社から依頼格付けを取得、(3) 2008年度から主幹事方式を全年限で採用して投資家との対話を継続、(4) 個別投資家訪問も含めた積極的なIRの展開、を通じて、2010年1月には20年債、同年12月には5年債及び30年債、2011年6月には10年債が他団体とのスプレッド格差なしに起債できるようになった¹⁰。

図表8 神戸市の財政指標の推移



(出所) 神戸市「神戸市IR（投資家説明会資料）」2015年10月、20頁、日経NEEDS Financial Quest、より野村資本市場研究所作成

一方、東日本大震災後の集中復興期間中の被災団体の財政状況は、阪神・淡路大震災の被災団体とは対照的である。東日本大震災の被災団体に対しては、1995年1月に発生した阪神・淡路大震災の経験等を踏まえて、より重層的な支援が迅速に講じられたことに加え、

⁹ 江夏あかね「3.11からの日本 神戸市の経験を生かす 地方債『震災プレミアム』解消法」『週刊エコノミスト』第89巻27号、毎日新聞社、2011年、32-33頁。

¹⁰ 神戸市「プライマリースプレッド推移（平成18年度～平成24年度）」。

アベノミクスを背景とした日本経済の回復等にも下支えされ、東日本大震災の被災団体の財政状況は、大幅に変化しなかった。さらに、資金調達についても、復旧・復興事業に関して全額が確保されたほか、民間等資金の調達でも銀行等引受地方債の証書形式を中心に全国に比して低金利で資金調達をすることが可能であった。すなわち、集中復興期間に講じられた地方財政措置は、地方公共団体の財政の健全性維持に寄与したと考えられる。

Ⅲ. 復興・創生期間の地方財政の課題と観光復興に向けた財源調達

1. 集中復興期間後の地方財政の課題

東日本大震災の集中復興期間は 2015 年度に終了し、2016～2020 年度にかけては被災地の自立及び地方創生を目指す復興・創生期間と位置付けられている。復興・創生期間の事業規模については、集中復興期間が約 25.5 兆円だったのに対し、6.5 兆円程度と大幅に縮小することが見込まれている（図表 9 参照）。

図表 9 復興・創生期間の事業規模（見込、兆円）

区分	集中復興期間 (2011～2015 年度)	復興・創生期間 (2016～2020 年度)	復興期間 (2011～2020 年度)
被災者支援（健康・生活支援）	2.1	0.4 程度	2.5 程度
住宅再建・復興まちづくり	10.0	3.4 程度	13.4 程度
原子力災害からの復興・再生	1.6	0.5 程度	2.1 程度
産業・生業（なりわい）の再生	4.1	0.4 程度	4.5 程度
その他（震災特交など）	7.8	1.7 程度	9.5 程度
合計	25.5	6.5 程度	32.0 程度

（出所）復興庁「東日本大震災からの復興の状況と最近の取組」2015 年 11 月、21 頁

（http://www.reconstruction.go.jp/topics/main-cat7/sub-cat7-2/201511_pamphlet.pdf）

集中復興期間においては東日本大震災復興特別会計で大部分が国費で賄われてきた事業費について、復興・創生期間には整理されることになる¹¹。復興の基幹の事業や原子力事故災害に由来する復興事業等については被災団体の実質的な負担をゼロとし、財源には国費が充当されることになっている。一方、復興事業の中でも地域振興策や将来の災害への備え等、全国に共通する課題への対応に関する事業は、被災団体も一定の負担を行うこととされている。なお、地方債についても、東日本大震災分については全額公的資金が充当されてきたが、全国防災事業が 2015 年度限りで終了することとなったため、2016 年度地方債計画上の東日本大震災分は復旧・復興事業のみとなった¹²。

これらを踏まえると、復興・創生期間の地方公共団体は、より有利な調達を目指し、限られた財源を効果的に活用することが必要であることは言うまでもない。経済成熟化の中で地方税収が大幅に伸びることや、厳しい財政状況を抱える国からの財政移転が増加していくことは期待できないため、地方債を始めとした自助努力による財源調達の重

¹¹ 復興推進会議「平成 28 年度以降の復旧・復興事業について」2015 年 6 月 24 日。

¹² 2016 年度地方債計画については、江夏あかね「2016 年度地方債計画と『アベノミクス』4 年目の地方債の総合管理」『野村資本市場クォーターリー』2016 年冬号、を参照されたい。

要性が特に高まると予想される。

一方、被災団体はこれまで、全国に比して有利な条件で資金調達が可能だった。足元では、日本銀行がマイナス金利付き量的・質的金融緩和の導入を2016年1月29日に決定し、国債金利が低下傾向となっているものの、地方債については既に絶対金利が歴史的低水準であることもあり、これ以上の大幅な金利低下はあまり期待できない。さらに、復興関連の事業執行の進捗により公金預金が減少傾向にあることや、金融規制が強化されていることに鑑みると、現在のような極めて良好な資金調達環境が続かない可能性もあり、地方公共団体は財源調達の工夫が求められることは言うまでもない。

2. 観光復興に向けた財源調達の選択肢

東日本大震災の被災地域の観光は、風評被害の影響等もあり、海外からの訪日客（インバウンド）急増の効果を十分に享受できておらず、依然として厳しい状況を抱えている¹³。このような中、復興庁では、復興・創生期間を迎えるに際して、2016年を「東北観光復興元年」と位置付け、観光復興を推進していく旨を明らかにしている。以下では、観光を目的として行われている地方公共団体による財源調達で、地方債、プロジェクト・ファイナンス、寄附型クラウド・ファンディング、まちづくりファンドについて、被災地域でも応用可能な国内外の事例を紹介する。

1) 地方債

(1) 住民参加型市場公募地方債

観光にちなんだ住民参加型市場公募地方債の事例としては、鹿児島県が2006年度から発行している「観光かごしまパワーアップ債」（パワーアップ債、毎発行額20億円、償還年限5年）が挙げられる¹⁴。鹿児島県では、財政投融资改革や郵政民営化で公的資金が減少する中、県債の購入者が県政の柱の1つである観光を身近に感じられるように、パワーアップ債が導入された。充対象の魅力ある観光地づくり事業では、毎年10億円の規模で観光振興に関するハード整備を行っており、鹿児島県を訪れた観光客の受け入れ体制を充実させるべく、街並み整備・錦江湾岸の景観整備、沿道修景や案内標識の整備を鹿児島県全域で実施してきた。

パワーアップ債は、購入者の募集についても工夫が見られる。パワーアップ債のポスターは、観光連盟の会員のホテル・旅館、県産品の消費拡大や観光振興に係る情報発信について包括提携協定を締結しているコンビニエンスストアの店舗に掲示を依頼したり、県主催のイベントでもチラシを配布している。また、条件決定後には県のウェブページのみな

¹³ 外国人宿泊者数は、全国では2,602万人（2010年）→4,207万人（2014年、2010年比62%増）となったが、東北6県では51万人（2010年）→35万人（2014年、2010年比31%減）となっている。（復興庁「東北の観光復興について」第1回東北観光アドバイザー会議資料、2016年1月22日、1頁）

¹⁴ 鹿児島県財政課「鹿児島県の起債運営の取組—観光かごしまパワーアップ債を中心に—」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2期第5回フォーラム資料、2014年11月5日。

らず、新聞への公告の掲載、ラジオやテレビでの PR といった形でプロモーションを行っている。その結果、パワーアップ債の発行条件は、基本的には全国型市場公募地方債（個別債）の流通実勢と遜色ないものとなっているほか、募集後早いタイミングで完売している。

鹿児島県のパワーアップ債は、観光に係る住民参加型市場公募地方債の一例であるが、県内全域で行われている観光地づくり事業に県民が親しみを感じることを通じて行政の参加意識の高揚を図るとともに、資金調達源の拡大・調達の安定化に寄与したものとして評価できる。

（２）レベニュー債

レベニュー債とは、米国地方債の 1 つで、元利償還の原資を特定の収入源に限定して発行されるものである。日本では、2012 年度税制改正を通じて、非居住者債券所得非課税制度が拡充され、海外投資家が受ける東日本大震災の被災団体の外郭団体が発行する一定の要件を満たした利益連動債（日本版レベニュー債）の利子を非課税とする税制改正が実現しているが、2016 年 3 月末時点で、該当する日本版レベニュー債は発行されていない。日本版レベニュー債が発行されていないのは、地方債での資金調達が低金利で可能であることに加え、東日本大震災の被害に対して国から重層的な財政支援があるため被災地域での資金需要がそれほど多くなかったことが主因とみられる。しかし、復興・創生期間には、集中復興期間に比して地方公共団体が自らの負担で事業を進める範囲が広がる一方で、公共施設等の更新需要の本格化や社会保障負担の増大といった将来負担を抱えている。その意味では、地方公共団体がレベニュー債のような仕組みを含めた資金調達手法の多様化・効率化を模索することは、財政運営の効率化に資すると言えよう。

観光関連レベニュー債の興味深い事例としては、米国フロリダ州オレンジ郡が発行している観光開発税（Tourist Development Tax）レベニュー債が挙げられる。フロリダ半島内陸部にあるオレンジ郡は、ウォルト・ディズニー・ワールドやユニバーサル・スタジオ等を抱え、人口約 129 万人（2015 年 7 月時点）に対して、郡内のオーランド地区だけでも 6,200 万人以上（2014 年）の観光客が訪れる全米屈指の観光地である¹⁵。オレンジ郡が世界有数の観光立地となった背景の 1 つに、観光開発税及び観光開発税レベニュー債の存在がある。オーランド地区は従来、空軍基地や軍需産業が集積していたが、1971 年 10 月にウォルト・ディズニー・ワールドが開業したことで観光ブームとなり、ホテル等の設備投資が行われた。しかし、観光客の中心が子供連れ客であったため、夏休み等のピーク期と閑散期の観光需要の差が激しく、ホスピタリティ業界の環境は必ずしも良好でなかった。そのため、ホスピタリティ業界は、オレンジ郡に対して、閑散期の観光需要の開拓を目的として新たな特別目的税の導入を陳情したのである¹⁶。その後、傘下の郡が住民投票を通じて承認を

¹⁵ Visit Orland, *Orlando Becomes First Destination To Surpass 60 Million Visitors, Sets New Record For U.S. Tourism*, April 9 2015.

¹⁶ 原忠之「米国観光立地事例より展望する日本の観光立国・地域づくりへの道標と地域活性化への試案」『観光科学研究』第 8 号、首都大学東京大学院都市環境科学研究科観光科学域、2015 年 3 月、36 頁。

得ることを条件に観光開発税導入を認めるフロリダ州法が1977年に成立し、オレンジ郡は「観光開発税導入により観光奨励のために国際会議場、市民センター及びアリーナを建設する」という住民投票を1978年4月に可決させ、翌月には当該税が導入された¹⁷。観光開発税は、6ヵ月以内の滞在期間にホテル、コンドミニアム等に滞在する観光客等に課されるもので、用途は、(1) コンベンションセンター、スタジアム等の取得・運営費用、(2) プロスポーツ・フランチャイズ施設、コンベンションセンター、春季キャンプ施設等の建設・改修及び建設費用を賄うために発行された地方債の元利償還費用、に限定されている¹⁸。

仮に、東日本大震災の被災地域で、同様の観光開発税及び観光開発税レベニュー債を導入する場合、観光開発税は法定外税として新たに設置することになる上、現行の地方財政制度に鑑みると、レベニュー債については徴収した税が地方公共団体本体ではなく、観光開発を担う外郭団体若しくは金融機関に設置したエスクロー口座で管理される仕組みを考える必要がある¹⁹。しかし、仮に、この仕組みを被災地域に導入した場合、観光開発に関する行財政運営の透明性の向上に寄与する上、税収が増加するような効果的な観光開発を行うことが当該地方債の信用力の維持・向上、より有利な起債につながるといった意味で財政規律を働かせるインセンティブにもつながると期待される。

2) プロジェクト・ファイナンス

PPP（公民連携、Public Private Partnership）とは、行政と民間が連携して、それぞれお互いの強みを生かすことによって、最適な公共サービスの提供を実現し、地域の価値や住民満足度の最大化を図るものである。政府が2013年6月に公表した「PPP/PFIの抜本改革に向けたアクションプラン」においては、2013～2022年までに12兆円規模のPPP/PFI事業を重点的に推進するといった目標が掲げられている。

(1) PFI

PPPの一部であるPFI（Private Finance Initiative）とは、公共施設等の建設、維持管理、運営等を民間の資金、経営能力及び技術的能力を活用して行う手法である。PFIは、1990年代から英国、オーストラリア、韓国等で活用が進んできたが、日本に1999年度に導入され、観光分野でも宿泊施設、公園施設、観光系施設、スポーツ施設、道の駅等でPFIが活用されている。その中でも、全国初の観光施設PFIとしては、神戸市による摩耶ロッジ整備等事業が知られている。

国民宿舎である摩耶ロッジは、阪神淡路大震災で被害を受け、運営を休止していたが、六甲・摩耶地区の活性化等を図るべく、再整備を行うこととし、宿泊施設の魅力の向上や低廉で質の高いサービスを提供するため、PFI手法が導入された。本事業は、BTO

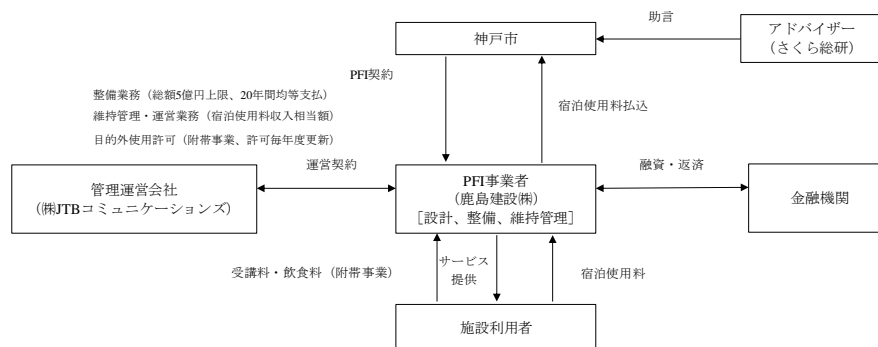
¹⁷ 当初の税率は2%で、2016年4月末現在、6%である。

¹⁸ Orange County, *Tourist Development Tax*.

¹⁹ 例えば、観光開発税レベニュー債の場合、納税者から徴収した観光開発税は、エスクロー口座で保管され、定められた用途でしか資金を引き出すことはできない仕組みとなっている。

(Build-Transfer-Operate) 方式を採り、神戸市が民間事業者に対して、施設及び土地を無償で貸し、施設整備及び維持管理・運営費用として 20 年間に渡って毎年 2,500 万円を支払う仕組みとなっている（図表 10 参照）。本事業の特徴としては、PFI では典型的に見られる特別目的会社（SPC）を設立せず、鹿島建設 1 社が PFI 事業者となり、事業資金を鹿島建設が日本政策投資銀行（DBJ）及び市中銀行から半分ずつ調達したことが挙げられる。そして、運営会社である JTB コミュニケーションズ（旧・ジェイコム）が蓄積してきた集客ノウハウ、イベント・会議等の運営ノウハウの活用が可能となった。

図表 10 神戸市の摩耶ロッジ整備等事業



(注) JTB コミュニケーションは、旧・ジェイコム。

(出所) 神戸市「神戸市 PFI 指針」2010 年 3 月、89 頁

(<http://www.city.kobe.lg.jp/information/project/innovation/kobeppp/img/pfipolicy.pdf>)

本施設は、2001 年 7 月に「ホテル・ド・摩耶」として供用を開始し、客室稼働率等を含めて比較的順調な運営をしており、2010 年 7 月には PFI 事業者の負担で大規模リニューアルを行った。また、特定事業選定時の VFM (Value for Money²⁰) は 6%とされたが、PFI 事業化以前の収支をゼロとして計算しており、実際は経営赤字だったことを踏まえると、実質的には 6%以上の VFM が創出された可能性がある²¹。このケースでは、PFI 事業者及び管理運営会社各々のノウハウ・資金等を適切に活用したことが、六甲・摩耶地区の活性化と神戸市の財政負担の軽減双方の実現につながったと考えられる。

(2) コンセッション

コンセッションは、利用料金の徴収を行う公共施設等について、施設の所有権を発注者に残したまま、公共施設等の経営を民間事業者が行うというスキームであり、諸外国では広く浸透している。本稿では、世界で最も橋脚が高い橋として知られ、観光地ともなっ

²⁰ VFM は、支払いに対して最も価値の高いサービスを提供するという考え方。VFM は、公共が直接サービスを提供する場合に負担するコスト (PSC) と、PFI を実施した場合に公共が負担するライフサイクルコスト (LCC) との比較により行い、PFI 事業の LCC が PSC を下回れば、PFI 事業の側に VFM があり、上回れば VFM がないことを意味する。

²¹ 清水洋一郎「観光 PFI の現状と課題」『地銀協月報』第 565 号、全国地方銀行協会、2007 年 7 月、22-29 頁。

ているフランス南部のミヨー高架橋（Viaduc de Millau）のコンセッションを紹介する。

ミヨー高架橋は、パリとフランス南部を結ぶルートを構成する高速道路 A75 の一部として 2004 年 12 月に開通した。ミヨー高架橋の建設費が料金所を含めて約 4 億ユーロに上ることもあり、2001 年 9 月に民間事業会社である Eiffage（エファージュ社、エッフェル塔を建設したエッフェル社のグループ会社）とコンセッション契約を締結し、建設が進められた。フランス政府から事業の運営権を譲渡されたエファージュ社は、自ら資金調達を行い、橋を建設し、契約期間が終了する 2079 年まで有料橋事業を運営する仕組みとなっている（図表 11 参照）。

図表 11 フランス ミヨー高架橋のコンセッションの仕組みとリスク分担



（出所）国土交通省関東地方整備局「社会資本整備等における民間活力の活用等の新たな実施方策検討会事例」2009年2月20日、14頁（http://www.ktr.mlit.go.jp/ktr_content/content/000009736.pdf）

運営は完全に独立採算性で、建設、維持管理等の費用は全て料金収入から賄う。料金は、原則として事業会社の裁量で決定できる。料金改定に当たっては、収支等を国に報告する義務があるが、上限は設定されていない。また、事業会社が一定の収益を上げて、当初の建設投資の償却が終われば、国がコンセッション契約を打ち切る権限を有しており、事業会社が過大な収益を得ることを牽制する仕組みもある。運営面では、通行量等も順調に推移しているほか、今後の維持管理や長期的な修繕についても計画的に進められている。

ミヨー高架橋の建設・運営に際して、コンセッションの仕組みを採用したことによって、税金が一切投入されず、国にとって財政負担がなかった上、建設費の抑制や環境への配慮といった効果もあり、住民からの反対運動などもなかった²²。また、ミヨー市にとっても、橋の完成でミヨーの知名度が高まり、観光客が大幅に増えたほか、企業誘致などにも効果が発現しているようだ。

ミヨー高架橋は、国が発注したコンセッションのケースであるが、民間のノウハウ・資金等を活用し、地域の観光資源の価値の向上等にも大きく寄与したものであり、日本の地方公共団体でも十分応用可能なものと考えられる。

²² 「地元に溶け込む世界一高い道路橋」『日経コンストラクション』第371号、日経BP社、2005年3月11日、86-87頁。

3) 寄附型クラウド・ファンディング

クラウド・ファンディングは、新規・成長産業等と資金提供者をインターネット経由で結びつけ、多数の資金提供者から少額ずつ資金を集める仕組みである²³。1990年代後半からインターネットの普及やオンライン決済システムの発展により、欧米でクラウド・ファンディングが活用され始めているが、日本では東日本大震災を契機に、被災地への寄附を募るプロジェクトから認知が進み、国内クラウド・ファンディングの市場規模（新規プロジェクト支援額、2014年度）は約197億円に上っている²⁴。国内クラウド・ファンディングの種類としては、(1) 資金提供者が見返りを求めない「寄附型」、(2) 金銭以外のサービス・商品提供等を見込める「購入型」、(3) 事業が成功した場合株の配当や上場益などで金銭の見返りが期待できる「投資型」、等がある²⁵。

日本の地方公共団体では、寄附型の活用が中心となっており、観光に関するクラウド・ファンディングへの取組みを進めている事例としては、奈良県が挙げられる。奈良県は、3つの世界遺産を有する全国有数の観光地となっているが、観光客の宿泊率や宿泊施設の稼働率が伸び悩んでおり、観光産業の発展が地域活性化のカギとなっていた。

そのような中、奈良県では、県が実施する特定の観光関連事業について、クラウド・ファンディングを活用して寄附金を募ることとした。具体的には、「一般財団法人ジャパンギビング」が運営するクラウドファンディングサイト『JapanGiving (<http://japangiving.jp/>)』を利用して、5つのプロジェクト（2015年度）に対する寄附を募集し、申込総額がプロジェクト実施に必要な額を上回った場合のみプロジェクトが成立する仕組みとなっている（図表12参照）。成立したプロジェクトについては、寄附総額に応じた内容により、2015年度中に全て実施する。また、本プロジェクトの寄附については、ふるさと納税と同様に、税制上の優遇措置を受けることも可能となっている。

2015年度については、合計約182万円（95件、2016年3月末時点）の寄附が集まり、募集した5つのうち、「はならあとバスの運行」と「古民家でのくらし魅力PR」のプロジェクトの寄附申込総額が必要額に達して成立した。奈良県のケースでは、成立しなかったプロジェクトもあるが、成立したものに対しては償還不要の資金を得られたほか、奈良県が取り組む観光プロジェクトの内容の住民への周知にもつながった。奈良県以外でも、寄附型クラウド・ファンディングを活用している事例として、大阪市と読売新聞大阪本社との共同実施で行っている「太閤なにわの夢募金」（大阪城本丸地下に位置する豊臣期石垣を公開するための資金、目標額5億円、2013年4月～2017年3月）などが知られており、

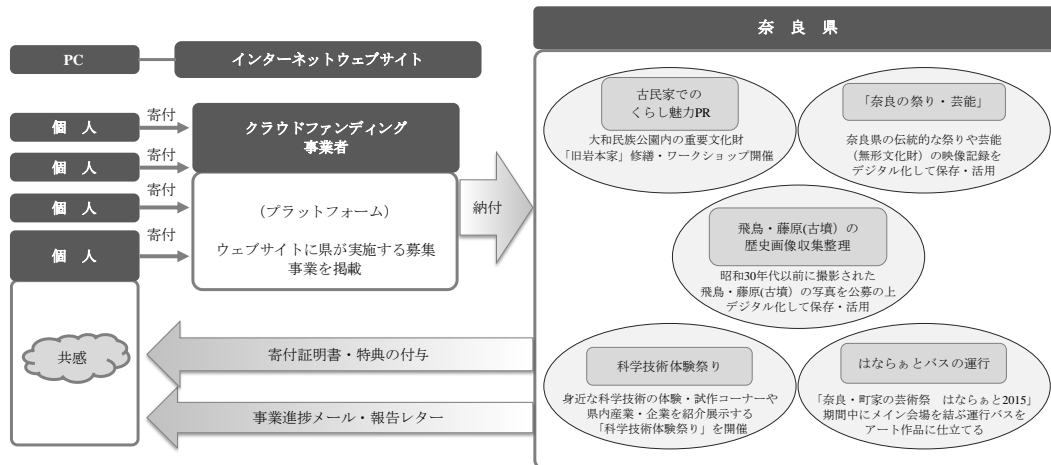
²³ 金融庁「金融審議会 新規・成長企業へのリスクマネーの供給のあり方等に関するワーキング・グループ 報告」2013年12月25日、2頁。

²⁴ 矢野経済研究所「国内クラウドファンディング市場に関する調査結果2015」2015年8月28日。

²⁵ クラウド・ファンディングに関する詳細については、神山哲也「米国におけるクラウド・ファンディングの現状と課題」『野村資本市場クォーターリー』第16巻第4号（2013年春号）、174-191頁、を参照されたい。

今後も被災団体を含めて日本の地方公共団体で幅広く活用が進んでいく可能性が高いと考えられる²⁶。

図表 12 奈良県によるクラウド・ファンディングの仕組み



(出所) 奈良県「寄付型クラウドファンディングを活用した県事業の実施」 (<http://www.pref.nara.jp/40402.htm>)

4) まちづくりファンド

まちづくりファンドは、公的セクターの財政悪化が進む中、住民主体のまちづくりを資金的に支える仕組みとして設立され、一定の役割を果たしてきた。まちづくりファンドの多くは、まちづくりに関わる行政、企業、住民等の連携により、資金獲得から配分までのプロセスが進められている。特に、一般財団法人民間都市開発推進機構（民都機構）により 2005 年 4 月に創設された「住民参加型まちづくりファンド」は、地方公共団体のみならず、住民・地元企業、民都機構がまちづくりファンドへ資金を拠出行う仕組みとなっており、この仕組みを活用した景観形成、観光振興、安心安全なまちづくり等、様々な取り組みが行われている（図表 13 参照）。

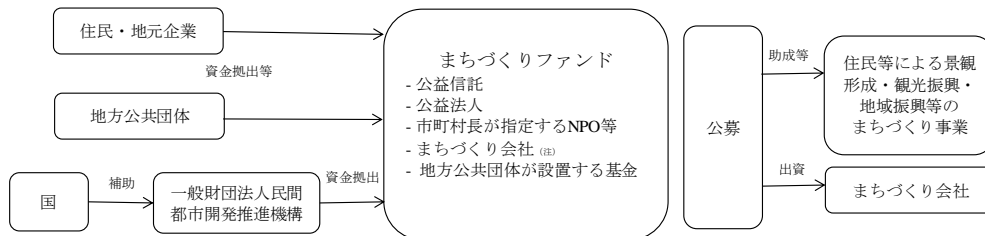
まちづくりファンドの事例で観光に関するものでは、群馬県富岡市の富岡製糸場基金が挙げられる。富岡市は、2011 年度及び 2014 年度に民都機構から住民参加型まちづくりファンドの採択を受け、世界文化遺産登録を見据えて、市の景観ガイドラインに沿った製糸場周辺の景観づくりの促進に向けて市民が行う景観形成のために要する費用の一部を助成している。

富岡製糸場と絹産業遺産群は、2014 年 6 月に世界文化遺産に登録された。製糸場には、来場者が大幅に増え、地域の観光産業の活性化や地価上昇にもつながった。今後も保存整備事業等で多額の資金を要すると見込まれる中、財政負担の軽減や民間セクターが有する情報、アイディア、ノウハウ、技術等の活用という意味でも、まちづくりファンドのよう

²⁶ 大阪市「豊臣石垣公開プロジェクト『太閤なにわの夢募金』を開始します」2013 年 3 月 28 日。

な仕組みを地方公共団体が賢く活用することが求められていくとみられる²⁷。また、富岡製糸場基金のような事例は、被災地域の観光行政でも十分応用可能と考えられる。

図表 13 住民参加型まちづくりファンドの仕組み



(注) まちづくり会社とは、都市再生推進法人として指定されたまちづくりの推進を図る活動を行うことを目的とする会社又は特定被災地方公共団体である市町村及びその市町村が属する道県が出資する会社を指す。

(出所) 一般財団法人民間都市開発推進機構「民間都市開発推進機構の支援業務のご案内」7頁

(http://www.minto.or.jp/common/pdf/print_regenerate.pdf)

IV. 復興・創生期間を生き抜く財政運営を行うために

東日本大震災の被災団体はこれまで、国による重層的な財政支援にも下支えされ、復旧・復興を進めながら財政の健全性を維持してきた。しかし、2016年度からの復興・創生期間には、復興事業においても地方公共団体の負担により進める分野があるため、これまで以上に財源をより有利に調達し、限られた財源を効果的に活用することが求められていくことになる。

復興・創生期間の課題の1つともなっている観光復興に関して、地方公共団体による財源調達の選択肢は複数ある。しかし、観光関連事業を進める際、地域の特性に合致していることや将来に渡る採算性を十分に検証した上で事業の内容を決定し、事業の内容に適した財源調達手法を見極めることが重要である。本稿では、民間セクターの資金・ノウハウ等を活用する選択肢も多く示したが、事業の進捗や財務状況等をわかりやすく開示し、説明責任を果たすことが観光関連事業の成功、すなわち復興と創生の両立実現のカギとなると言える。

²⁷ 富岡市は、富岡製糸場の保存と活用で今後10年間に新たに約100億円が必要と試算している。（「富岡製糸場遺産登録1年 来場130万人 世界の宝 どう守り継ぐ 費用100億円 観光との両立課題」東京新聞夕刊、2015年6月19日）