

新型コロナウイルス感染症と地方公共団体の資金繰り —ポストコロナの地方債の安定調達に向けて—

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 新型コロナウイルス感染拡大に伴う影響が全国の地方財政にも及ぶ中、総務省は2020年5月22日、2020年度内の資金繰り支援策を地方公共団体に連絡した。同支援策は、(1) 地方税の徴収猶予による減収対応を目的とした猶予特例債の創設、(2) 減収補填債の公的資金の確保、(3) 共同発行債の償還年限多様化と発行額の増額、(4) 公営企業における特別減収対策企業債の発行、(5) 地方債の早期発行を可能とする手続きの弾力化、で構成されている。
2. 総務省が示した2020年度内の資金繰り支援策は、地方公共団体の歳入確保を包括的に支援する内容となっており、国による地方公共団体の信用力や地方債市場の安定性維持へのコミットメントの強さを改めて浮き彫りにするものと解釈される。これらの支援策に伴う地方債発行額の全体的な規模は、今後発表される地方債計画の改定を通じて明らかになるとみられる。
3. 日本の地方債市場をめぐっては、新型コロナウイルスの感染拡大といった状況下においても、比較的落ち着いた市場環境が維持されている。しかし、ポストコロナの地方債市場を見据えた場合、地方公共団体が資金調達の安定性を享受し続けるためには、起債運営にさらなる工夫が求められる。
4. 地方債の発行に係る工夫で近年注目される動きとしては、(1) 国内外貨建て公募地方債の発行、(2) 参照するベンチマークの見直し、(3) 調達資金が持続可能な開発目標(SDGs)に貢献する事業に充当されるSDGs債の発行、が挙げられる。特に、SDGs債の発行については、日本の地方公共団体が既に発行しているグリーンボンドのみならず、例えば公立病院の機能強化が求められた場合に必要なる財源をソーシャルボンドで調達することもあり得る。
5. 新型コロナウイルス感染症の終息を見通せない中、地方債発行に係る継続的な工夫が、効率的・効果的な財政運営の一環として中長期的な地方財政の持続可能性を確保するために、ますます重要になると考えられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね「2020年度地方債計画—地方債の円滑消化、防災・減災、地方創生等がテーマに—」『野村資本市場クォーターリー』2020年冬号(ウェブサイト版)、1-19頁。
- ・江夏あかね「新型コロナウイルス感染症とサステナブルファイナンス」『野村サステナビリティクォーターリー』第1巻第1号(2020年春号)。
- ・江夏あかね「新型コロナ問題を踏まえた公立病院の持続可能性とソーシャルボンドによる資金調達」『野村サステナビリティクォーターリー』第1巻第2号(2020年夏号)。

I 地方の新型コロナウイルス感染拡大に伴う影響に配慮した各種支援策

新型コロナウイルス感染拡大は、全国の地方財政にも甚大な影響を及ぼしている。例えば、経済活動の停滞や納税困難者に対する納税猶予制度の導入等に伴う税収減、住民や医療機関向け支援策や中小企業向け助成等に伴う歳出増、病院や交通等の公営企業の料金収入減少等、複数経路を通じて歳入減・歳出増となっており、地方公共団体の資金繰り問題にもつながりかねない状況である。このような状態を受けて、総務省は2020年5月22日、2020年度内の資金繰り支援策を地方公共団体に連絡した¹。同支援策は、5本の柱で構成されている。

1. 地方税の徴収猶予による減収対応を目的とした猶予特例債の創設

新型コロナウイルス感染拡大に伴う事業者の収入急減等を受けて、国税のみならず、地方税においても、無担保かつ延滞金なしで1年間、徴収猶予を適用できる特例が創設された²。そして、地方税の徴収猶予に伴い生じる一時的な減収に対応するため、地方財政法が一部改正され、猶予特例債という新しい地方債が創設された（図表1参照）。

図表1 猶予特例債の概要

項目	詳細	
対象団体	都道府県・市町村（交付団体・不交付団体を問わない）	
対象額	地方税法に基づく徴収猶予の特例制度による年度を超えた徴収猶予相当額	
地方債の位置付け	建設事業債以外にも充当できる特例債として措置（地方財政法を改正し、附則に根拠規定を創設）	
償還年限	納税されるまでの間（1年）	
財政措置	充当率	100%
	元利償還金に対する交付税措置	なし（一時的な減収であるため）

（出所）総務省「令和2年度内の資金繰りへの対応について」2頁、より野村資本市場研究所作成

日本の地方財政制度では、建設公債原則に基づき、地方財政法第5条により地方債を起こすことができる事業が定められているほか、特例法に基づき地方債を財源とすることができる。特例法に基づく地方債の中には、後述の減収補填債や減税補填債³といった税に関連するものはあったが、猶予に起因する地方債はこれまで存在しなかった。しかし、今般の新型コロナウイルス感染症に伴う徴収猶予の特例は、無担保かつ延滞金なしであるた

¹ 総務省「令和2年度内の資金繰りへの対応について」2020年5月22日。

² 従来の徴収猶予の仕組み（財産の損失が生じていない場合）では、事業につき著しい損失を受けた場合で、一時に納付・納入することができないと認められるときに徴収が猶予されるが、原則として担保の提供が必要で、延滞金は年1.6%となっている。2020年4月30日に国会で可決された地方税法改正関連法案を通じて創設された特例では、2020年2月から納期限までの一定の期間（1ヵ月以上）において収入が大幅に減少した場合の徴収を猶予するとともに、担保は不要、延滞金は免除された。

³ 減税補填債は、恒久的な減税及び2003年度税制改正における先行減税等による地方公共団体の減収額を埋めるために、地方財政法第5条の特例として発行される地方債。税の振り替わりとしての性格を持つものであり、一般財源と同様に投資的経費以外の経費にも充当できる。（総務省「地方財政の状況」2005年3月）

め、相当額活用され、地方公共団体の資金繰りに影響が及ぶ可能性があり得る。そのため、資金手当（交付税措置なし）の猶予特例債という新たな地方債が創設されたとみられる。

日本の地方債の場合、償還年限は5年や10年が主軸となっているが、猶予特例債については、1年とされた。地方税の猶予可能期間は1年とされており、猶予申請の多くが最長の1年とされる事態を想定しているようだ。なお、猶予特例債の対象額は、年度を超えた徴収猶予相当額とされており、年度を超えない範囲で資金が必要となった場合、一時借入金⁴や基金の繰替運用⁵等で対応されるとみられる。

一方、猶予特例債は、公的資金・民間等資金両方とも充当可能である。しかし、市場公募資金や銀行等引受資金といった民間等資金による調達が大部分となっている都道府県や政令指定都市とは異なり、元々財政融資資金や地方公共団体金融機構資金といった公的資金が中心となっている一般市町村については、資金調達力が弱いとの観点から、金利が相対的に低い財政融資資金を優先的に配分することとされた。

2. 減収補填債の公的資金の確保

減収補填債とは、地方税の収入額が標準税収入額を下回る場合、その減収を補い、当該年度の資金を確保するために発行される地方債である。減収補填債は従来、民間等資金が充当されているが、今般の支援策において、一般市町村分については金利が相対的に低い地方公共団体金融機構資金を優先的に配分することとされた。

減収補填債は、普通交付税の基準財政収入額の精算制度の1つである。基準財政収入額は、標準的な地方税収入等を算定するものであり、課税実績に乖離が生じた場合、原則として精算は行われませんが、景気の変動等による年度ごとの税収額の変動が大きい法人事業税等の一部の税目については、特例として精算制度が設けられている。精算制度には、減収補填債の発行のほかに、普通交付税の精算措置（翌年度以降の基準財政収入額に加算又は減算）、特別交付税による措置、がある。

減収補填債の対象税目は、住民税の法人税割・利子割・利子割交付金、法人事業税・法人事業税交付金、特別法人事業譲与税となっている。充当率は100%で、交付税措置率は元利償還金が後年度の基準財政需要額に算入されるため、（留保財源分〔25%〕を差し引いた）75%となっている。

従来、地方公共団体が減収補填債を起債する場合、減収額が確定する年度末に、地方債協議制度の下で総務大臣又は都道府県知事の同意を受け、確定した減収額の範囲内で起債を行ってきた。しかし、今般については、減収額が確定しない段階で前倒し発行する形となる。そのため、発行額が減収額を上回って繰上償還等が発生するようなことにならない

⁴ 一時借入金とは、地方債と同様に地方公共団体が資金調達によって負担する債務だが、歳出予算の支出をするために、当該年度内に一時的な歳計現金の不足を補填するものであり、償還はその会計年度をもって行わなければならない点で地方債と異なる。

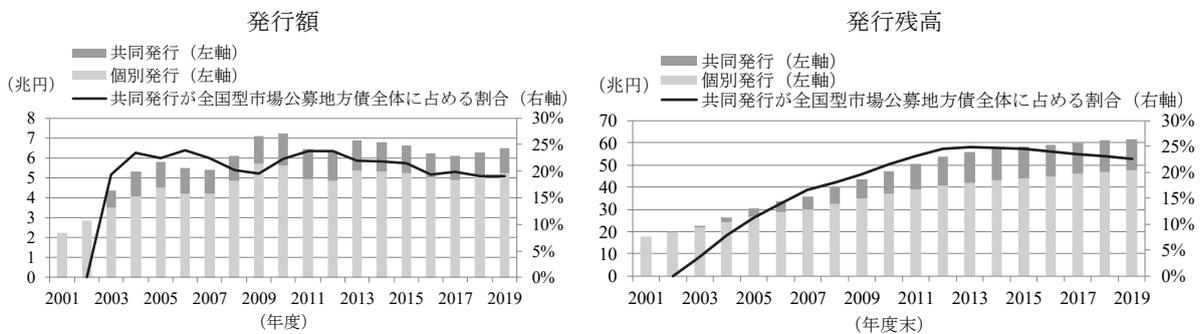
⁵ 基金の繰替運用は、基金残高の一部を一時的に貸し付ける形で地方公共団体内での資金融通に活用すること。

よう、各地方公共団体がより精緻に収支見積もりを行うと共に、同意上の工夫がなされることが求められる。

3. 共同発行債の償還年限多様化と発行額の増額

共同発行市場公募地方債については、償還年限を多様化した上で、発行額を増額する旨が示された。同地方債は、全国型市場公募地方債を発行する地方公共団体が共同して地方財政法第5条の7に基づき発行する地方債で、2003年度から毎月発行されており、2020年度については、36団体が参加している⁶。地方債市場では、最大の発行額を誇る銘柄で、ベンチマーク債としての機能を発揮してきた（図表2参照）。

図表2 共同発行市場公募地方債発行額及び発行残高推移



（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

今般の支援では、（1）現行の共同発行市場公募地方債に参加していない団体や、非公募団体である都道府県及び政令指定都市が参加可能、（2）既存の10年共同発行債とは別に、今回の増加分の発行団体のみで連帯債務を結ぶことを検討している、とされた。1点目については、2020年度地方債計画で掲げられた共同発行市場公募地方債の魅力を高めるための取組の推進の一環として、参加団体の要件の見直しが掲げられていたこともあり、その流れも汲んだものと解釈される⁷。

一方、発行増額のイメージとして、2020年度当初発行予定の1兆2,000億円に加え、約8,000億円の増額要望がある旨が明らかにされている。加えて、年限多様化の詳細については、特に示されていないが、前述の猶予特例債を踏まえて1年や、地方債市場の需要等を踏まえ超長期ゾーンが視野に入っていると考えられる。

共同発行市場公募地方債は、参加団体にとって、（1）発行コストの低減（発行ロットの大型化を通じた流動性の向上や、連帯債務方式での発行や流動性補完措置としてのファ

⁶ 共同発行地方債にはこのほか、共同発行方式を採用している住民参加型市場公募地方債や、1962～1965年度にかけて大阪府と大阪市が共同発行方式で発行した政府保証外債がある。

⁷ 参加団体の要件の見直しとしては、「非公募団体の調達手段の多様化を図るため、共同発行市場公募債の参加要件を緩和し、市場公募の経験がない団体においても、一定の要件を満たす場合に参加を可能とする」と示されていた。（総務省「令和2年度地方債計画」2019年12月20日、12頁）

ンドの設置を通じた信用リスクの低減及び優れた商品性の実現)、(2)市場評価に対するセーフティネットの形成(個別の地方公共団体にネガティブな影響が起きた場合でも、セーフティネット機能を果たし、安定調達の一助になること)といったメリットがある。一方、投資家にとって、市場公募地方債の中では最大の発行額を誇る銘柄である共同発行市場公募地方債は、毎月発行の上、発行額が比較的大きいため、運用計画に組み入れやすい商品としての位置付けを有している。その一方で、共同発行市場公募地方債は、発行額が大きいだけに地方債市場全体の需給環境の影響を受けやすいことから、過去においては、一時的に需給バランスが崩れ、クレジット・スプレッドが拡大する局面も観察されていた。

その意味で、年限を多様化した上で、発行額が増加するのであれば、地方債市場の需給環境への影響を抑えることが可能になると解釈される。また、参加団体の増加の可能性については、実現すれば、2012年度に福井県が加わって36団体になって以降初となる。

一方、増額分の連帯債務は、増額分の発行団体のみで締結することを検討している点について、各団体が連帯債務に係る議決を得ることが必要となることに鑑みると、妥当と考えられる。共同発行市場公募地方債の連帯債務は、地方財政法第5条の7に基づいており、信用力については「ストロング・リンク」という概念が適用されるとみられる⁸。すなわち、特定のある団体が償還をする資力がなくなっても、連帯債務者はそれぞれが全額について償還責任を負っていることから、最も信用力が強固な団体に遡及が可能ということである。同概念の下で、共同発行市場公募地方債の信用力は、参加団体の中で最も強固な信用力を有する団体の信用力を適用することが可能なため、理論的には既存と新たな共同発行市場公募地方債の信用力に差があるとも考えられる。しかしながら、日本の地方公共団体セクターの場合、国による良好な関与・支援の下、各団体の信用力が極めて近い範囲に分布していることを踏まえると⁹、既存と新たな共同発行市場公募地方債の信用力の差はほとんどないと解釈される。

4. 公営企業における特別減収対策企業債の発行

地方公共団体が運営している公営企業の中で、例えば、病院については元々経営状況が厳しいケースが多い中で、新型コロナウイルス感染拡大に伴い患者が減少したり、多くの公立病院が感染症患者等への対応に迫られている¹⁰。また、路面電車、バス、地下鉄といった交通事業については、外出自粛に伴い利用者が減り、料金収入が減少しているケースも見られている。

このように、公営企業で資金不足が発生した場合の対応として、特別減収対策企業債の

⁸ 江夏あかね『地方債の格付けとクレジット』商事法務、2009年、172頁。

⁹ 依頼格付けを取得している日本の地方公共団体の格付水準の差は2020年5月末現在、AA～A格にとどまっている。

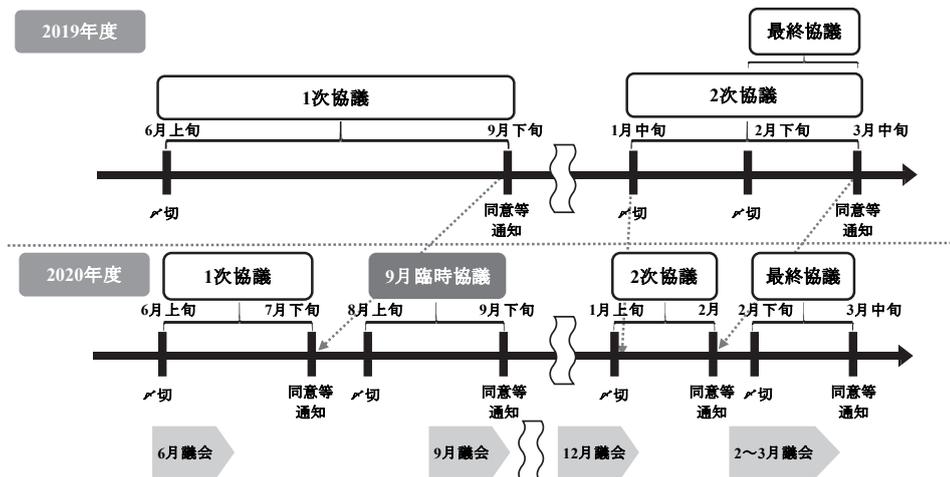
¹⁰ 新型コロナウイルス感染症問題に伴う公立病院の現状に関する詳細は、江夏あかね「新型コロナ問題を踏まえた公立病院の持続可能性とソーシャルボンドによる資金調達」『野村サステナビリティクォーターリー』第1巻第2号(2020年夏号)、を参照されたい。

発行を可能とすることとされた。公営企業で生じる資金不足について、通常は地方債の対象としていないが、今回の新型コロナウイルス感染症に伴う減収による資金不足については、特例的に特別減収対策企業債を発行できるように制度を拡充するとされた。その上で、当該地方債の利子の2分の1の額を一般会計から繰り出せることができるようにするとともに、当該繰出額の80%を特別交付税で措置することとされた。また、償還年限は15年以内とされた。なお、同様の仕組みは、2016年に発生した熊本地震でも活用された経緯がある。

5. 地方債の早期発行を可能とする手続きの弾力化

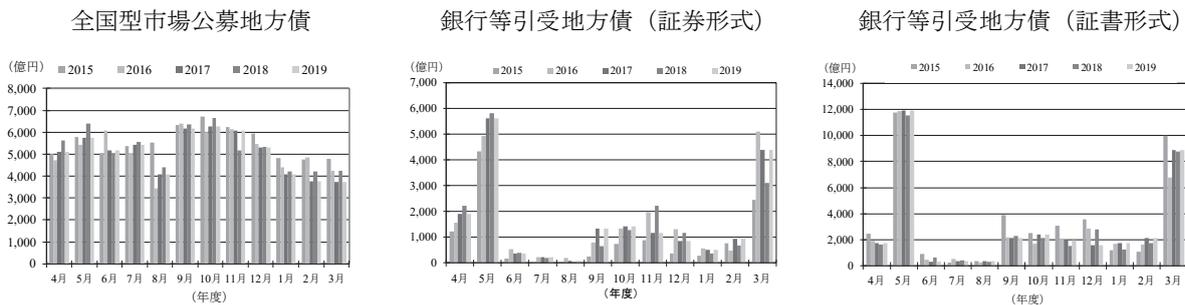
日本の地方債制度においては、各団体の財政状況等に応じて、協議・届出・許可の手続を行う仕組みになっている。2020年度については、例年にはなかった9月臨時協議を設けることを通じて、総務省への同意協議手続きが早期かつ柔軟に行われ、地方議会の議決後すぐに発行が可能になるように対応する旨が示された（図表3参照）。すなわち、従来は、9月議会で議決された地方債は原則、年度末の発行となっていたが、最も早くても9月内に機動的に発行することが可能になる。なお、今般の措置は、協議団体、届出団体のみならず、許可団体も対象となる。例年の地方債の発行状況を踏まえると、秋頃の発行規模も相応に上るとみられるため、多くの団体が9月臨時協議の機会を活用する可能性がある（図表4参照）。

図表3 地方債の早期発行を可能とする手続きの弾力化（イメージ）



（出所）総務省「令和2年度内の資金繰りへの対応について」6頁、より野村資本市場研究所作成

図表4 地方債の月別発行額の推移



(出所) 地方債協会『地方債』各号、より野村資本市場研究所作成

II 今後の展望—ポストコロナの地方債の安定調達に向けて—

総務省が示した 2020 年度内の資金繰り支援策は、地方公共団体の歳入確保を包括的に支援する内容となっており、国による地方公共団体の信用力や地方債市場の安定性維持へのコミットメントの強さを改めて浮き彫りにするものと解釈される。また、市場公募地方債市場の観点からは、地方債のベンチマークになっている共同発行債の償還年限多様化と発行額の増額が謳われたことに注目が集まっているようだ。これらの支援策に伴う地方債発行額の全体的な規模は、今後発表される地方債計画の改定を通じて明らかになるとみられる。

世界の金融市場は、新型コロナウイルス感染拡大により、多くの資産クラスで相場が乱高下し、景気悪化懸念等を背景にモメンタムが急速に悪化する局面が観察された。例えば、米国地方債市場では、地方債格付けの相次ぐ引き下げ等を受けてモメンタムが悪化する中、米連邦準備理事会（FRB）が 2020 年 3 月にマネーマーケット・ミューチュアル・ファン ド（MMMF）への緊急資金供給策（MMMF 流動性ファシリティ、MMLF）を拡充し、米国地方債も適格担保とする措置を公表した¹¹。その後、FRB は 2020 年 4 月、一定の要件を満たす地方債を最大 5,000 億ドル分購入する旨も発表した¹²。これらの一連の動きは、米国地方債市場の安定化に一定程度寄与しているようだ。

一方、日本の地方債市場については、金融市場全体で質への逃避の傾向が高まる中で、

¹¹ MMLF は、MMMF から購入した資産を担保として差し出す銀行に最大 1 年間の貸し出しを行うものであり、金融機関に MMMF からの資産購入を促し、MMMF が解約請求に応じて保有資産を安値で売却することを防ぐこと等が狙いである。MMLF の適格担保としては当初、流動性の高い米国債やコマーシャルペーパー（CP）が中心だったが、地方債市場のパフォーマンス悪化等も受け、残存年限 1 年以内で一定の要件を満たす地方債も対象となった。（Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Board Expands its Program of Support for Flow of Credit to the Economy by Taking Steps to Enhance Liquidity and Functioning of Crucial State and Municipal Money Markets*, 20 March 2020）

¹² FRB は 2020 年 4 月 27 日、同月 9 日に発表した地方債買入案（最大 5,000 億ドル分）について、規模は変更せずに、買入対象に関して、カウンティや市の最低人口要件の緩和、債券の年限延長（2 年→3 年）、買入期限の延長（2020 年 9 月末→2020 年 12 月末）とすることを公表した。（Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Takes Additional Actions to Provide up to \$2.3 Trillion in Loans to Support the Economy*, 9 April 2020; Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Board Announces an Expansion of the Scope and Duration of the Municipal Liquidity Facility*, 27 April 2020）

国債と同様に信用力が高くかつ国債より利回りが期待できることを背景に、新型コロナウイルス感染拡大下においても、比較的落ち着いた市場環境が維持されている。このような背景もあり、日本銀行による地方債の購入等の動きには現時点ではつながっていない¹³。

しかし、ポストコロナの地方債市場を見据えた場合、地方公共団体が資金調達の安定性を享受し続けるためには、起債運営にさらなる工夫が求められよう。足元では、税収減の中で新型コロナウイルス感染症対策関連の歳出が膨らみ、財源不足が拡大すれば、臨時財政対策債の発行増加も視野に入る。一方、今般の新型コロナウイルス感染症は、伝統的に根付いてきた様々な価値観・理念を変化させるきっかけになる可能性がある。例えば、住民の暮らしという意味では、消費行動や購買内容、社会的距離の概念を踏まえたコミュニケーションの取り方の変化、在宅勤務等の導入を通じた社員の働き方の多様化等がシナリオとして顕在化し得ると考えられる。地方公共団体にとっては、喫緊の課題である公共施設等の適正化や増大する社会保障関連ニーズへの対応について、新たな価値観・理念が浸透することも見据えて、再考することを求められる可能性がある。そして、中長期的な将来に渡って、新たな地域経済社会への移行に向けた財源調達が必要になる可能性も十分あり得る。

例えば、地方債の発行に係る工夫で近年注目される動きとしては、(1) 国内外貨建て公募地方債の発行、(2) 参照するベンチマークの見直し、(3) SDGs 債¹⁴の発行、が挙げられる。

1点目について、2018年度には静岡県、2019年度には神戸市及び川崎市が資金調達手段の多様化の一環として、国内外貨建て公募地方債を発行した。国内外貨建て公募地方債は、国内外の金利環境によっては有利な資金調達となり得る上、国内法に基づくため、外貨建てであっても海外市場で起債する際に必要な英文目論見書の対応等が不要等、円建て債と近い事務負担で発行が可能といったメリットが期待される。

2点目について、2020年4月3日に行われた千葉県の20年定時償還債の条件決定で、発行金利のスプレッド（上乗せ金利）のベンチマークが、定時償還債で通常用いられるミッ

¹³ 日本銀行の黒田東彦総裁は2020年5月12日、第201回国会衆議院財務金融委員会にて、「御案内のとおり、我が国では、国が策定する地方財政計画に基づいて地方交付税など各自治体の財源保障がなされておりまして、また、地方債の発行に当たっては国との協議が必要とされております。その結果、我が国の地方債につきましては、流通利回りの対国債スプレッドが非常に安定しております。感染症拡大の影響が経済や金融市場に及んでおりますけれども、その中でも、地方債市場は総じて安定的に推移をしております。日本銀行の資金供給の面でも、国債買入れを始め十分な手段を有しているということでありまして、今の時点で日本銀行が地方債の買入れを行う必要があるとは考えておりませんが、いずれにいたしましても、地方ごとの経済の動向、その違いと同質性というか、そういうものについては十分注視してまいりたいと思っております。」と発言している。

¹⁴ 日本証券業協会によると、SDGs債は、調達資金がSDGsに貢献する事業に充当される債券であり、SDGsの中でも環境・社会へのポジティブなインパクトを有し、一般的にスタンダードとして認められている原則（例えば、国際資本市場協会〔ICMA〕によるグリーンボンド原則、ソーシャルボンド原則、サステナビリティボンド・ガイドラインなど）に沿った債券や、事業全体がSDGsに貢献すると考えられる機関が発行し、インパクト（改善効果）に関する情報開示が適切になされている債券が含まれる。（日本証券業協会「SDGsに貢献する金融商品に関するガイドブック」4頁）

ドスワップ（MS）¹⁵ではなく、国債に切り替えられた¹⁶。手法変更の背景は、国債利回りとMSの利回りの位置関係の変化である。新型コロナウイルス感染拡大により、2008年9月のリーマンショック以降上回っていたMSが、2020年3月に同年限の国債利回りを下回ったのである。平均残存年限がほぼ同等の満期一括債と比較して高い利回りの定時償還債に魅力を感じていた投資家が、MSの低下及び不安定な推移が続いたことで購入判断が困難となった。このような環境下、千葉県は、投資家の声も踏まえて、多くの投資家が投資の際に参照する国債をベンチマークとしたスプレッド・プライシングに切り替えた。なお、今般の切り替えは、スワップレートの算出基準となるロンドン銀行間取引金利（LIBOR）が2021年末で公表停止される公算であったため、いずれは検討すべき事項であった。同起債は、プライシングの妥当性及び透明性を好感する投資家の需要を集め、地方債市場に順調に消化された。

3点目について、SDGs債とは、調達資金が持続可能な開発目標（SDGs）に貢献する事業に充当される債券であり、その中核を成すグリーンボンドは、温室効果ガス削減等の環境改善効果をもたらすことを目的としたプロジェクトに要する資金を調達するために発行される債券である。パリ協定やSDGsといった国際合意や、金融市場における環境、社会及びガバナンス（ESG）の要素を考慮する投資概念の浸透により、諸外国では近年、多くの地方公共団体がグリーンボンドを起債している。日本については、東京都が2017年度より継続発行しているほか、地方公共団体金融機構が2020年2月、初めてのグリーンボンドをユーロ建てで起債した。長野県や神奈川県も2020年度にグリーンボンドを発行する方針を明らかにしている。

一方、世界の金融市場では、新型コロナウイルスの感染拡大に対応すべく、グリーンボンド以外のSDGs債であるソーシャルボンド（社会開発に資する事業を資金用途とする債券）やサステナビリティボンド（環境・社会的課題の解決等に資する事業を資金用途とする債券）の起債も、2020年3月頃から散見されるようになってきている¹⁷。ソーシャルボンドやサステナビリティボンドの発行体は、国際機関が中心的で、充当プロジェクトとしては、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けた企業等への支援、医薬品・ワクチン製造及び研究開発向け設備投資の増強、医療制度への支援等が見られている。

例えば、今般の新型コロナウイルス感染拡大では、全国で約1,800ある専門設備が備わる感染症病床のうち、約6割を抱える公立病院も重要な役割を担っている¹⁸。今般のような有事対応も踏まえて、公立病院の機能強化が改めて求められることもあり得る。その際に、必要な財源をソーシャルボンドの起債で調達すれば、発行体となる地方公共団体の地

¹⁵ ミッドスワップは、金融機関が固定金利を市場から調達する際の金利であるスワップレートの仲値。

¹⁶ 「【起債評価】コロナが変えた値決め、LIBOR停止も視野に一定償債」『ブルームバーグ』2020年4月6日、「千葉県定償債、スプレッドのベンチマークを国債に 利回りの位置関係の変化に対応」『DealWatch』2020年4月6日。

¹⁷ 詳細は、江夏あかね「新型コロナウイルス感染症とサステナブルファイナンス」『野村サステナビリティクォーターリー』第1巻第1号（2020年春号）、を参照されたい。

¹⁸ 総務省「新型コロナウイルス感染症に係る入院医療の提供体制の整備に関する大臣書簡」2020年2月25日、「政府、公立病院の病床確保を要請 新型コロナに備え」『日本経済新聞』2020年2月26日。

域医療へのコミットメントを投資家のみならず、地域社会に提示することにもなる上、投資家層の拡大にも寄与する可能性がある。

本稿で取り上げたのは一例であるが、新型コロナウイルス感染症の終息を見通せない中、地方債発行に係る継続的な工夫が、効率的・効果的な財政運営の一環として中長期的な地方財政の持続可能性を確保するために、ますます重要になると考えられる。