

2024 年度地方債計画 — 「金利がある世界」での起債運営の論点—

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 2024 年度地方債計画及び地方財政対策は、前年度に引き続き、一般財源が確保され、臨時財政対策債の発行予定額が減少する等、地方財政の安定性が維持される内容だった。また、こども・子育て、地域脱炭素、消防・防災力の一層の強化といった持続可能な社会の実現に資する施策も示された。その一方で、地方財政対策上で公債費への影響は未だ顕在化していないものの、予算積算金利が17年ぶりに引き上げられるなどの動きもあった。
2. 2024 年度の地方債市場は、起債、投資ともにタイミングを見極めるのが難しい状況が継続すると想定される。同時に、「金利がある世界」での起債運営のあり方を考えるタイミングに差し掛かっている。
3. 「金利がある世界」の地方財政の姿について地方債残高の借入金利水準及び年間発行額に関する統計をもとに粗い試算を行った。その結果、仮に金利が上昇しても、急騰するような状況でない限り、1 年以内など直ちに地方財政の安定性を脅かすことはないと考えられるが、起債運営において従来以上に工夫が求められることが示唆された。
4. 「金利がある世界」で起債運営を行う上でのポイントとして、(1) 調達年限の長期化と償還スケジュールの平準化、(2) 起債タイミングの分散化、(3) 様々な商品性への着目、が挙げられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね「2023 年度地方債計画—世界初のグリーン共同発行地方債発行と起債運営に向けた論点—」『野村サステナビリティクォーターリー』第4巻第1号（2023年冬号）。
- ・江夏あかね「世界初の共同発行形式によるグリーン地方債—地域のカーボンニュートラル達成に向けた一歩に—」『野村サステナビリティクォーターリー』第5巻第1号（2024年冬号）。
- ・江夏あかね「スイスの地方公共団体によるデジタル地方債の発行と日本への示唆」『野村資本市場クォーターリー』第27巻第3号（2024年冬号）。

I はじめに

総務省は2023年12月22日、「2024年度地方債計画」を公表した¹。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。

2024年度地方債計画及び同日に公表された地方財政対策は、前年度に引き続き、一般財源が確保され、臨時財政対策債の発行予定額が減少する等、地方財政の安定性が維持される内容だった²。また、こども・子育て、地域脱炭素、消防・防災力の一層の強化といった持続可能な社会の実現に資する施策も示された。一方、2024年度予算政府案で予算積算金利³が17年ぶりに引き上げられ、地方財政対策にも反映されたが、公債費は地方債発行額や残高減少を受けて前年度比減が見込まれた。

本稿では、2024年度地方債計画及び地方財政対策に関して、地方債計画の構成と持続可能な社会の実現に資する主な施策に関するポイントを概観する。その上で、2024年度の地方債市場を見据えるべく、「金利がある世界」の地方財政の姿の分析及び起債運営に関する論点を考察する。

II 地方債計画の構成に関する論点

地方債計画の構成に関する主な論点としては、(1) 制度創設以降で最低水準となる臨時財政対策債の発行予定額、(2) 引き続き過去最高水準となった市場公募資金の割合、(3) 市場公募地方債におけるフレックス分の増加、が挙げられる。

1. 制度創設以降で最低水準となる臨時財政対策債の発行予定額

2024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、前年度比2,803億円減（同3.0%減）の9兆2,191億円となった（図表1左上参照）。項目別では、後述のこども・子育て支援事業債（仮称）が皆増となったほか、学校教育施設、一般廃棄物処理、下水道事業等で更新需要を背景とした増加が見込まれた。一方で、臨時財政対策債の発行予定額が前年度比5,402億円減（同54.3%減）の4,544億円と大幅減になったほか、旧合併特例債が同1,000億円減（同20.8%減）の3,800億円と見込まれたこと等により、計画規模全体が縮小した。

臨時財政対策債は、地方一般財源の不足に対処するため、投資的経費以外の経費にも充

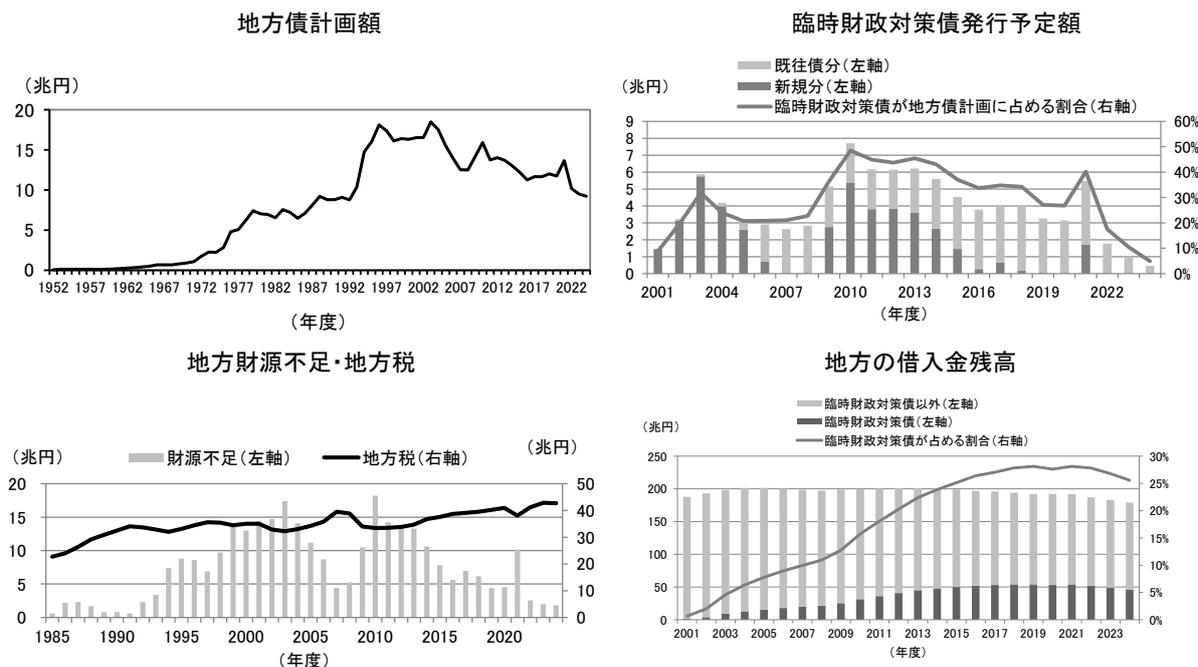
¹ 総務省「令和6年度地方債計画」2023年12月22日。

² 2023年度地方債計画及び地方財政計画に関する詳細は、江夏あかね「2023年度地方債計画－世界初のグリーン共同発行地方債発行と起債運営に向けた論点－」『野村サステナビリティクォーターリー』第4巻第1号（2023年冬号）、を参照されたい。

³ 予算積算金利は、毎年度の予算編成時において、国債の利払費等の見積りを行うために用いるものであり、直近一定期間の実勢金利の水準等を総合的に判断して設定している。（衆議院「衆議院議員岩國哲人君提出国債利払費の推計および利払費を低減させるための方策に関する質問に対する答弁書」2009年7月14日）

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り、2001年度から発行されてきたものである。財源不足額に充当する地方交付税の財源（国税の一定割合）が不足する場合、国と地方で折半し、地方分は臨時財政対策債として発行することとなっており（折半ルール⁴）、臨時財政対策債の元利償還金は、全額交付税措置される（後年度の基準財政需要額に算入される）。

図表1 地方債計画額等の推移



(注) 地方債計画額及び臨時財政対策債発行予定額は、当初ベース（通常収支分と東日本大震災分の合計）。地方の借入金残高は、2023～2024年度については年度末見込み。

(出所) 総務省「地方財政計画」及び「地方債計画」各年度、総務省「地方財政の借入金残高の状況」、より野村資本市場研究所作成

2024年度の臨時財政対策債発行額（4,544億円）は、同地方債が創設された2001年度以降で最低水準となった（図表1右上参照）。地方財政全体では、2023年12月22日に閣議決定された「2024年度税制改正の大綱」において国税である所得税と地方税である個人住民税の定額減税の実施が謳われたため、個人住民税で9,234億円の減収が見込まれたが、地方特例交付金により全額国費により補填された。また、地方交付税の減収（7,620億円）についても、繰越金・自然増収による法定率分の増額（1兆1,982億円）により対応することとされた。これを受けて、一般財源総額（水準超経費を除く交付団体ベース）は前年

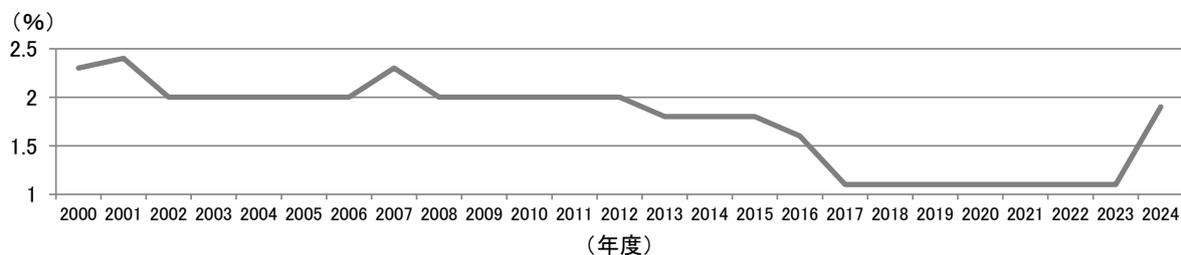
⁴ 国と地方の折半ルールは、2001年度以降続いている仕組みで、総務・財務両大臣の合意に基づく地方財源不足の補填ルールである。基本的には、地方の財源不足額のうち、財源対策債の発行や、国の一般会計加算（既往法定分）等を除いた残余の財源不足額（折半対象財源不足額）を国と地方が折半して補填する仕組みとなっている。これに基づき、国は折半対象財源不足額の2分の1を一般会計から加算（臨時財政対策特例加算）することにより地方交付税を増額し、残り2分の1は特例地方債（臨時財政対策債）を発行することにより補填する。（三角政勝「財源不足が拡大する中で一般財源総額の確保—平成29年度地方財政対策—」『立法と調査』第385号、参議院事務局、2017年2月、40頁）

度比 5,545 億円増（同 0.9%増）の 62 兆 7,180 億円、財源不足額は前年度比 1,768 億円減（同 8.9%減）の 1 兆 8,132 億円とされた（図表 1 左下参照）。その結果、臨時財政対策債の新規分が引き続きゼロになり、既往分（既発の臨時財政対策債の元利償還金分）についても減少が続いた（図表 1 右上参照）。臨時財政対策債の発行予定額の減少は、発行可能額の割り当てが比較的多い普通交付税の交付団体で財政規模が大きい道府県や政令指定都市にとって、起債総額の抑制につながる可能性がある⁵。

地方財政全体の観点からは、臨時財政対策債の発行抑制効果も寄与し、地方の借入金残高見込みが 2023 年度末の 183 兆円程度から 2024 年度末には 179 兆円程度と、臨時財政対策債が創設される以前の水準に減少することとなった（図表 1 右下参照）。加えて、公債費（通常収支分）は、予算積算金利が 17 年ぶりに引き上げられ、前年度の 1.1%から 1.9%とされたものの（図表 2 参照）、地方債発行額や残高減少も受けて、前年度比 3,614 億円減（同 3.2%減）の約 10 兆 9,000 億円と見込まれた。

しかしながら、2024 年度末の地方の借入金残高（対 GDP 比）の見込みは 29%（2023 年度末は 31%）と、経済協力開発機構（OECD）加盟国の平均（2021 年〔州政府を除く〕、6.8%）に比して依然として突出していることや昨今の先進国を中心とした金利上昇傾向等に鑑みると、財政健全化に向けて引き続き手綱を引き締めることが不可欠な状況と言える⁶。

図表 2 予算積算金利の推移



（出所） 財務省、各種資料、より野村資本市場研究所作成

2. 引き続き過去最高水準となった市場公募資金の割合

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公共団体金融機構資金）と、民間等資金（市場公募資金と銀行等引受資金）に分類することができる（図表 3 参照）。資金区分の観点か

⁵ 臨時財政対策債の発行可能額は、財源不足額基礎方式に基づき、財政力に応じて逡増するものの、原則的には普通交付税の配分額が大きい団体ほど多く割り当てられる。財源不足額基礎方式は、人口基礎方式（すべての地方公共団体を対象とし、各団体の人口を基礎として算出）による臨時財政対策債発行可能額を振り替えたときに、財源不足額が生じている計算となる地方公共団体を対象とし、当該不足額を基礎として算出（財政力に応じて逡増）するものである。（総務省「平成 25 年度臨時財政対策債発行可能額について」）

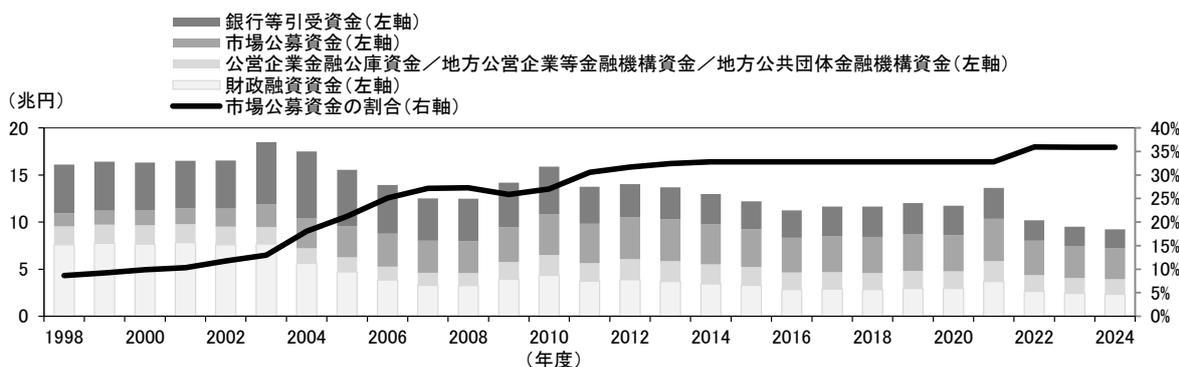
⁶ 総務省「国・地方の債務残高（GDP 比）の国際比較【2021】」、財務省「我が国の財政事情（令和 6 年度予算政府案）」2023 年 12 月。

らは、公的資金対民間等資金は、前年度とほぼ同水準の約 4 : 6 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されている。

2024 年度地方債計画の資金区分について、4 つの資金区分の全てが減少したが、公的資金と民間等資金の内訳はほぼ同水準とされたほか、市場公募資金の割合が 2023 年度に引き続き過去最高水準の 35.9% となったことが特徴と言える（図表 4 参照）。

市場公募地方債をめぐっては、21 世紀に入った頃から、地方公共団体の間でも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動性が比較的高い市場公募債の発行を選択する動きが続いている。加えて、2010 年代終盤頃からのグリーンボンド等への投資需要等も背景に、地方債市場において一定の発行規模を確保すべく、市場公募資金への配分が最大となったとみられる。

図表 3 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「地方債計画」各年度、より野村資本市場研究所作成

図表 4 2024 年度地方債計画の資金内訳

区分	2023 年度計画		2024 年度計画		差引 (B-A) (C、億円)	増減率 (C) / (A)
	(A、億円)	構成比	(B、億円)	構成比		
公的資金	40,657	42.8%	39,415	42.8%	-1,242	-3.1%
財政融資資金	24,238	25.5%	23,258	25.2%	-980	-4.0%
地方公共団体金融機構資金	16,419	17.3%	16,157	17.5%	-262	-1.6%
(国の予算等貸付金)	(266)	-	(357)	-	(85)	(32.0%)
民間等資金	54,337	57.2%	52,776	57.2%	-1,561	-2.9%
市場公募	34,100	35.9%	33,100	35.9%	-1,000	-2.9%
銀行等引受	20,237	21.3%	19,676	21.3%	-561	-2.8%
合計	94,994	100.0%	92,191	100.0%	-2,803	-3.0%

(注) 1. 市場公募地方債については、借換債を含め 6 兆 400 億円（前年度比 2,800 億円減 [同 4.4%減]）を予定している。
2. 国の予算等貸付金の括弧書は、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「令和 6 年度地方債計画」2023 年 12 月 22 日、より野村資本市場研究所作成

3. 市場公募地方債におけるフレックス分の増加

2024年度地方債計画の資金区分の中で最もシェアが高い市場公募資金は、計画の全体額が減少する中、前年度比1,000億円減（同2.9%減）の3兆3,100億円となった。これは、新規事業に対する地方債のみの合計であり、借換分を含めた2024年度の市場公募地方債発行額については、新規発行分に2兆7,300億円を上乗せした6兆400億円（前年度比2,800億円減〔同4.4%減〕）となった。

一方、2024年度の市場公募地方債の年限構成（借換分を含む）では、（1）10年共同発行が前年度横ばいの約1.2兆円、（2）10年個別発行が前年度横ばいの約2.0兆円、（3）フレックス分が前年度の1.4兆円程度から2024年度には微増の1.5兆円（4）住民参加型市場公募地方債が前年度の170億円程度から2024年度には微増の225億円、となったほかは、前年度比減とされた（図表5参照）。なお、10年共同発行の一部は、前年度に引き続きグリーンボンドとしての発行が予定されているものの、地方債計画で内数は公表されていない。

図表5 2024年度市場公募地方債発行予定額（借換分含む）

年度	2023(兆円)	2024(兆円)	前年度比	
全国型市場公募地方債	6.3	6.0	-4.8%	
内訳	10年共同発行	1.2	1.2	0.0%
	10年個別発行	2.0	2.0	0.0%
	中期債(5年債等)	1.0	0.9	-10.0%
	超長期(20年債及び30年債等)	0.7	0.4	-42.9%
	フレックス分	1.4	1.5	7.1%
住民参加型市場公募地方債	0.0170	0.0225	32.4%	
合計	6.3	6.0	-4.8%	

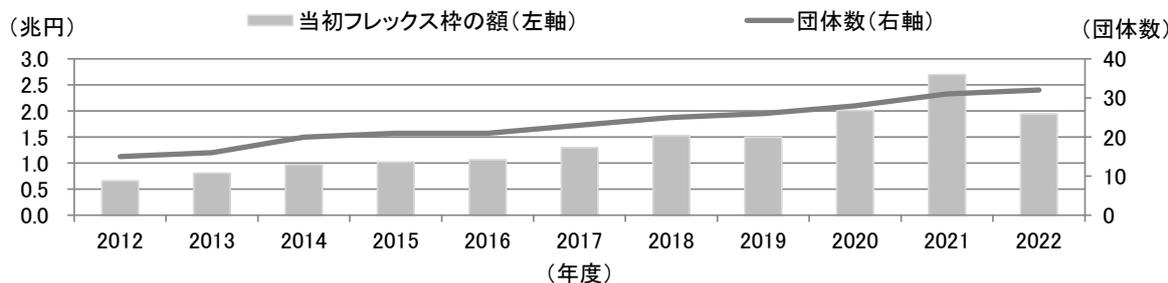
- (注) 1. 上記数値は、表示数値未満を四捨五入したものであるため、合計と一致しない場合がある。
 2. 上記の発行予定額は変更される可能性がある。
 3. 共同発行分には、共同発行分（グリーンボンド）での発行を予定している額を含む。
 4. フレックス分には、償還年限未定分を計上している。

(出所) 総務省「令和6年度地方債計画」2023年12月22日、より野村資本市場研究所作成

フレックス発行は、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、発行する方法であり、近年、同方法を活用する地方公共団体が増加している（図表6参照）。

市場環境が先行き不透明な中、年度を通じた全償還年限別の発行計画を策定することは困難であり、フレックス枠の活用は有効な方策と言える。一方で発行計画額に占めるフレックス枠が多くなった場合、投資家需要に偏りが生じたり、地方公共団体・投資家ともに年度を通じた計画を立てづらくなるといったことがある。そのため、発行計画において、時期や年限を定めた定時発行とフレックス枠による機動的な発行を、適切に組み合わせることが求められる。

図表6 フレックス枠の推移



(注) 総務省資料「全国型市場公募地方債発行計画額」より地方債協会作成。当初計画から10年未満～10年超債の増加分をフレックス実行分と推定。

(出所) 地方債協会「令和4年度『地方債に関する調査研究委員会』報告書 市場環境の変化局面が投資家に与える影響と投資ニーズを捉えた地方債による安定的な資金調達の見直し」2023年3月、より野村資本市場研究所作成

ちなみに、全国型市場公募地方債発行団体に関して、2024年度地方債計画には特に新規団体は示されていない。また、例年のスケジュールでは、総務省は4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額を発表している。

Ⅲ 持続可能な社会の実現に資する主な施策に関する論点

2024年度地方財政対策には、経済社会環境を踏まえて様々な施策が示されているが、本稿では、持続可能な社会の実現に資する主な施策として、(1) こども・子育て支援事業債(仮称)の創設、(2) 地域脱炭素の一層の推進、(3) 消防・防災力の一層の強化、を取り上げ、内容を概観する。これらの施策には、持続可能な開発目標(SDGs)への貢献を意図した債券(SDGs債)の充当対象になるものも含まれている。

1. こども・子育て支援事業債(仮称)の創設

日本で2022年に生まれたこどもの数は77万747人と、7年連続の減少となるとともに、統計開始以来最低水準となった。日本にとって少子化が深刻な問題となる中、政府は2023年6月13日に「こども未来戦略方針」、同年12月22日に「こども未来戦略」を閣議決定した⁷。

こども未来戦略には、(1) 3つの基本理念(若い世代の所得を増やす、社会全体の構造・意識を変える、全てのこども・子育て世帯を切れ目なく支援する)を基に抜本的に政策を強化、(2) 今後3年間の集中取組期間に「こども・子育て支援加速化プラン」(加速化プラン)に掲げられた施策をできる限り前倒しして実施、(3) 「加速化プラン」の

⁷ 閣議決定「こども未来戦略方針一次元の異なる少子化対策の実現のための『こども未来戦略』の策定に向けて」2023年6月13日、閣議決定「こども未来戦略一次元の異なる少子化対策の実現に向けて」2023年12月22日。

実施が完了する 2028 年度までに 3.6 兆円程度の安定財源を確保、(4) こども・子育て政策の強化は、国と地方が車の両輪となって取り組んでいくべきであり「加速化プラン」の地方財源もこの安定財源の中で併せて確保、と記された。

2024 年度地方財政対策では、こども・子育て政策の強化に向けて地方財源確保策が示され、「こども・子育て支援事業債（仮称）」の創設が掲げられた（図表 7～8 参照）。

図表 7 こども・子育て政策の強化に係る地方財源の確保

- ・「こども未来戦略」に掲げる「こども・子育て支援加速化プラン」における 2024 年度の地方負担分（2,250 億円程度）について、全額地方財政計画の歳出に計上し、必要な財源を確保
- ・地方団体が、地域の実情に応じてきめ細かに独自のこども・子育て政策（ソフト）を実施できるよう、地方財政計画の一般行政経費（単独）を 1,000 億円増額
- ・地方団体が、こども・子育て支援機能強化に係る施設整備や子育て関連施設の環境改善（ハード）を速やかに実施できるよう、新たに「こども・子育て支援事業費（仮称）」（500 億円）を計上し、「こども・子育て支援事業債（仮称）」を創設
- ・普通交付税の算定に当たり、地方団体が実施するこども・子育て政策の全体像を示し、こども・子育て政策に係る基準財政需要額の算定をよりの確なものとするため、新たな算定費目「こども子育て費（仮称）」を創設

（出所）総務省「令和 6 年度地方財政対策の概要」2023 年 12 月 22 日、より野村資本市場研究所作成

図表 8 こども・子育て支援事業債（仮称）の創設

項目	概要	
対象事業	地方単独事業（こども基本法に基づく都道府県・市町村こども計画に位置付け）として実施する以下の事業	
	<ul style="list-style-type: none"> ・ 国庫補助事業に併せて実施する単独事業を含む ・ 社会福祉法人等に対する助成を含む 	
	(1) こども・子育て支援機能強化に係る支援整備	(2) 子育て関連施設の環境改善
	【対象施設】公共施設、公用施設	【対象施設】児童館、保育所などの児童福祉施設、障害児施設、幼稚園 等
(例)	<ul style="list-style-type: none"> ・ 子育て相談室 ・ あそびの広場 ・ 科学、自然音楽、調理などの体験コーナー ・ 子育て親子の交流の場 	(例) <ul style="list-style-type: none"> ・ 空調、遊具、防犯対策設備の設置 ・ バリアフリー改修 ・ 園庭の整備（芝生化） ・ トイレの洋式化
地方財政措置	充当率	交付税措置率
	90%	50%（機能強化を伴う改修）又は 30%（新築・増築）
事業期間	2028 年度までの 5 年間（「こども・子育て支援加速化プラン」の実施期間）	
事業費	500 億円	
地方債	450 億円	

（出所）総務省「令和 6 年度地方財政対策の概要」2023 年 12 月 22 日、より野村資本市場研究所作成

こども・子育て支援事業債（仮称）は、地方単独事業のうち、(1) こども・子育て支援機能強化に係る施設整備、(2) 子育て関連施設の環境改善、が対象となっている。地方財政措置は、充当率⁸90%、交付税措置率⁹50%又は 30%で、2028 年度までの 5 年間とさ

⁸ 充当率は、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。

⁹ 交付税措置率とは、地方債の元利償還金について、地方交付税によって措置される割合。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。

れている。2024年度は、事業費が500億円、こども・子育て支援事業債（仮称）は450億円と計上された。なお、松本剛明総務大臣は2023年12月20日、地方単独事業を対象とした背景として、地域の実情に応じてきめ細やかに独自のこども・子育て政策を実施できるようにするためと説明した¹⁰。

こども未来戦略に基づくこども・子育て政策を通じて、少子化の進展に歯止めをかけることが、日本の経済・社会システムの維持とともに、経済・財政の持続可能性の観点から不可欠であり、本政策がどのように効果を創出するかが注目される。

2. 地域脱炭素の一層の推進

日本では、2050年カーボンニュートラルの実現に向けて、(1)国・地方脱炭素実現会議が2021年6月に取りまとめた「地域脱炭素ロードマップ」で2030年度までに少なくとも100カ所の「脱炭素先行地域」を創出、(2)同年10月に閣議決定された「地球温暖化対策計画」で、「地方公共団体保有の建築物及び土地における太陽光発電の最大限の導入、建築物におけるZEB（ネット・ゼロ・エネルギー・ビル）の実現、計画的な省エネルギー改修の実施、電動車・LED（発光ダイオード）照明の導入、環境配慮契約法等に基づく二酸化炭素排出係数の低い小売電気事業者との契約による再生可能エネルギー電力その他、環境負荷の低減に寄与する製品・サービスの率先調達など、国が政府実行計画に基づき実施する取り組みに準じて、率先的な取り組みを実施」、などが掲げられている¹¹。このような背景の下、2023年度地方財政計画では、新たに脱炭素推進事業費を計上し、脱炭素化推進事業債が創設された。

その後、2023年6月に閣議決定された「経済財政運営と改革の基本方針2023」（骨太方針2023）でも、グリーントランスフォーメーション（GX）等の加速が掲げられた¹²。これを受けて、2024年度地方財政対策では、地域脱炭素の一層の推進として、(1)脱炭素化推進事業債について、再生可能エネルギーの地産地消を一層推進するため、地域内消費を主たる目的とする場合を対象に追加、(2)過疎地域における取り組みを推進するため、過疎対策事業債において「脱炭素化推進特別分」を創設、が示された（図表9参照）。

特に、1点目の脱炭素化推進事業債について、現行は「再生可能エネルギー設備」の整備について、公共施設等の自家消費を主目的とする場合が対象とされているが、2024年度は「地域内消費」を主目的とするもの（第三セクター等に対する補助金）も対象として追加されることとなった。そして、地方財政措置は、事業費の2分の1を上限として、脱炭素化推進事業債（充当率90%、交付税措置率50%）を充当するとされた。2024年度地方債計画において、脱炭素化推進事業債は、2023年度と横ばいの900億円とされた。

¹⁰ 総務省「松本総務大臣予算折衝・地方財政対策関係記者会見の概要」2023年12月20日。

¹¹ 国・地方脱炭素実現会議「地域脱炭素ロードマップ—地方からはじまる、次の時代への移行戦略—」2021年6月9日、閣議決定「地球温暖化対策計画」2021年10月22日。

¹² 閣議決定「経済財政運営と改革の基本方針2023 加速する新しい資本主義—未来への投資の拡大と構造的賃上げの実現—」2023年6月16日。

図表 9 地域脱炭素の一層の推進

項目	概要
1. 脱炭素化推進事業債の拡充	
現行の対象事業	地方単独事業として行う以下の事業 ①再生可能エネルギー設備 ②公共施設等の ZEB 化 ③公共施設等の省エネ改修 ④LED 照明の導入 ⑤公用車における電動車の導入
拡充内容	「再生可能エネルギー設備」の整備について、「地域内消費」を主目的とするもの(第三セクター等に対する補助金)を対象に追加 ※現行は自家消費を主目的とする場合が対象
地方財政措置	事業費の 2 分の 1 を上限として、脱炭素化推進事業債(充当率 90%、交付税措置率 50%)を充当 <div style="text-align: center;"> </div>
地域内消費のメリット	・ 地域内経済循環 ・ エネルギーの効率的利用 ・ 災害時の停電等のリスクの低減

2. 過疎対策事業債における「脱炭素化推進特別分」の創設

- ・ 過疎対策事業債(充当率 100%、交付税措置率 70%)の対象施設において実施する上記①及び②を「脱炭素化推進特別分」と位置付け、他の事業に優先して同意等を行う。
- ※「地域内消費」を主目的とする再生可能エネルギー設備の整備のうち、国庫補助事業については、国庫補助を受けることにより独立採算が可能と見込まれることから、原則として過疎対策事業債の対象外。

(出所) 総務省「令和 6 年度地方財政対策の概要」2023 年 12 月 22 日、より野村資本市場研究所作成

日本では、2011 年 3 月に発生した東日本大震災や昨今の大型台風の激甚災害を契機にエネルギー供給の制約や集中型エネルギーシステムの脆弱性が顕在化し、分散型エネルギー(比較的小規模かつ様々な地域に分散するエネルギー)社会の実現に向けた取り組みが進められている。分散型エネルギーには、非常時のエネルギー供給の確保、エネルギーの効率的活用、地域活性化、系統負荷の軽減等の意義があると考えられている¹³。また、近年は地方公共団体とエネルギー会社等の共同出資による「自治体新電力」が各地で設立されている(図表 10 参照)。これらは、現状において地域内の公共施設への電力の供給が中心とみられる。しかしながら、域内の脱炭素化目標の達成に向けて、企業、家庭も含めた総合的な取り組みが不可欠であり、今般の対象の拡充につながったと解釈される。

2 点目の過疎対策事業債について、対象施設において実施する再生可能エネルギー設備及び公共施設等の ZEB 化を「脱炭素化推進特別分」と位置付け、他の事業に優先して同意等を行うと示された。2024 年度地方債計画において、過疎対策事業債は前年度比 300 億円増(同 5.6%増)の 5,700 億円とされた。

2024 年度地方財政対策に示された措置も通じて、各地域における脱炭素化に向けた機運がさらに高まり、日本全体の目標達成に向けて温室効果ガス(GHG)排出量の削減が進むか否かが引き続き注目される。

¹³ 資源エネルギー庁「知ってる? 『電力の地産地消』」。

図表 10 分散型エネルギーの主な事例

事業者	事業名	実施場所	地方公共団体出資比率	実施主体	対象施設群	供給エネルギー	エネルギー源
スマートエナジー熊本(株)	熊本市地域エネルギー会社による清掃工場電力の公共施設への供給	熊本県熊本市	5%	公民連携	公共施設	電気	廃棄物発電中心
(株)CHIBA むつざわ エナジー 千葉県長尾郡睦沢町	自治体新電力による地域資源を生かした防災エネルギー拠点づくり	千葉県長尾郡睦沢町	58% ^(注)	公民連携	公共施設	電気+熱	ガスコージェネレーションシステム(CGS)中心
北海道河東郡鹿追町	自営線ネットワーク等を活用した再生可能エネルギーの最大導入・活用事業	北海道河東郡鹿追町	—	地方公共団体	公共施設	電気+熱	太陽光中心
新地スマートエナジー	新地町地産知消型エネルギー利用を核とした復興まちづくり事業	福島県新地町	51%	公民連携	公共施設	電気+熱	CGS 中心
高知県梶原町	脱炭素は土地の山間より一ゆずはら脱炭素の道—	高知県梶原町	—	地方公共団体	公共施設	電気+熱	バイオマス中心
秋田県秋田市	流域下水道を核に資源と試算活用で実現する秋田の再エネ地域マイクログリッド	秋田県秋田市	—	地方公共団体	公共施設	電気+熱	太陽光中心
(株)Loop 埼玉県さいたま市	浦和美園第3街区を核として実現するスマートシティさいたまモデル構築事業	埼玉県さいたま市緑区	—	公民連携	住宅街	電気+熱	太陽光中心
(株)IHI 福島県相馬市 そうまIグリッド合同会社	相馬市再生スマートコミュニティ構築事業	福島県相馬市	10.1%	公民連携	工業団地	電気+熱	太陽光中心

(注) 持株比率より算出。

(出所) 環境省「地域の再エネを活用した地産地消の分散型エネルギーシステムについて—自営線を活用したモデルの概要と事例—」2023年3月、各種資料、より野村資本市場研究所作成

3. 消防・防災力の一層の強化

日本では、自然災害の激甚化・頻発化を受けて、2021～2025年度にかけて「防災、減災。国土強靱化のための5か年加速化対策」が進められている。そして、地方公共団体が同対策に取り組めるように、各種地方債が創設され、地方財政措置が講じられている（図表11参照）。

このうち、緊急防災・減災事業債は、東日本大震災等を教訓として全国的に緊急に実施する必要性が高く、即効性のある防災、減災のための地方単独事業が対象となっており、事業期間は2025年度までとされている。具体的な対象事業は、(1)大規模災害時の防災・減災のために必要な施設整備、(2)大規模災害時に迅速に対応するための情報網の構築、(3)浸水対策等の観点から移転が必要と位置付けられた公共施設等の移設、(4)消防広域化事業等、(5)地域防災計画上に定められた公共施設等の耐震化、である。

図表 11 防災・減災関連の地方債

補助／単独	地方債の名称	対象事業	地方財政措置	事業期間 (年度)
国庫補助 事業	防災・減災・国土 強靱化緊急対策 事業債	「防災・減災、国土強靱化のための 5か年加速化対策」に基づく防災の ための重要インフラ等の機能維持等 を目的とした国直轄・補助事業	充当率:100% 元利償還金に対する 交付税措置率:50%	2021～ 2025
地方単独 事業	緊急防災・減災 事業債	地方単独事業として実施する緊急性 が高く、即効性のある防災・減災対策 のための施設整備等	充当率:100% 元利償還金に対する 交付税措置率:70%	2021～ 2025
	緊急自然災害 防止対策事業債	地方単独事業として緊急的に自然 災害の防止のために実施する防災 インフラの整備(道路防災、治山、 砂防、河川等)	充当率:100% 元利償還金に対する 交付税措置率:70%	2021～ 2025
	緊急浚渫推進 事業債	緊急的に実施する必要がある 河川等の浚渫(堆積土砂の撤去等)	充当率:100% 元利償還金に対する 交付税措置率:70%	2021～ 2024

(出所) 総務省自治財政局地方債課「地方債関係資料」2023年1月23日、より野村資本市場研究所作成

2024年度地方財政対策では、災害の激甚化・頻発化を踏まえ、消防の広域化、連携・協力¹⁴等を通じて、消防・防災力を一層強化するため、緊急防災・減災事業費の対象事業を拡充するとともに、特別交付税措置の拡充も示された(図表12参照)。また、2024年度地方債計画において、緊急防災・減災事業債は前年度と同額の5,000億円とされた。

日本の自然災害は、台風、地震、洪水等を中心に増加傾向にあり、緊急防災・減災事業債等を活用しながら迅速に対応を進めることが、SDGsの目標11「住み続けられるまちづくりを」の達成に向けて不可欠と言える¹⁵。

¹⁴ 広域化は、2以上の市町村が消防事務を共同して処理すること又は市町村が他の市町村に消防事務を委託することを指す。連携・協力は、消防事務の性質に応じてその一部について柔軟に連携・協力することを指す。(総務省「令和6年度地方財政対策の概要」2023年12月22日)

¹⁵ SDGs目標11のターゲット11-bでは、「2020年までに、包含、資源効率、気候変動の緩和と適応、災害に対する強靱さ(レジリエンス)を目指す総合的政策及び計画を導入・実施した都市及び人間居住地の件数を大幅に増加させ、仙台防災枠組2015-2030に沿って、あらゆるレベルでの総合的な災害リスク管理の策定と実施を行う。」とされている。(外務省「SDGグローバル指標(SDG Indicators)」)

図表 12 消防・防災力の一層の強化

1. 緊急防災・減災事業費の対象事業の拡充
<ul style="list-style-type: none"> 消防指令システムの標準化に併せた指令センターの整備 ※ 広域化、連携・協力に取り組む消防本部を対象 連携・協力による訓練施設の整備 緊急消防援助隊受援計画に位置付けた消防庁舎における女性専用施設の整備 防災部局が物資輸送等に活用するドローンの整備 災害応急対策を継続するための設備・車両資機材(トイレカー)の整備

(参考)緊急防災・減災事業債(2021~2025年度)

元利償還金の70%を地方交付税措置	一般財源
-------------------	------

地方債充当率100%

2. 特別交付税措置の拡充
(1) 消防の広域化、連携・協力の更なる推進(現行の特別交付税措置率 0.5)
<ul style="list-style-type: none"> 広域化の準備経費:「中心消防本部」の措置率を 0.7 に引き上げる ※ 都道府県が定める広域化推進計画において、広域化の検討を主導する「中心消防本部」を指定 連携・協力の準備経費: 共同部隊が使用する装備品等を対象とする
(2) 消防団員の報酬に対する措置
<ul style="list-style-type: none"> 「班長」階級以上の報酬に要する経費(基準財政需要額を上回る額)を対象とする(措置率 0.5)

(出所) 総務省「令和 6 年度地方財政対策の概要」2023 年 12 月 22 日、より野村資本市場研究所作成

IV 「金利がある世界」の地方財政の姿と起債運営の論点

2024 年度地方債計画や地方財政対策は、地方財政の安定性が続く内容だったとともに、持続可能な社会の実現に向けた施策も重層的に示された。その一方で、地方財政対策上で公債費への影響は未だ顕在化していないものの、予算積算金利が 17 年ぶりに引き上げられるなどの動きもあった。

本章では、まずは 2023 年の地方債市場を回顧した上で、「金利がある世界」の地方財政の姿を分析するとともに起債運営の論点を考察する。

1. 2023 年の地方債市場の回顧

2023 年度の地方債市場において、同年 3 月の米国シリコンバレーバンク (SVB) の経営破綻やスイスの UBS によるクレディ・スイス・グループの救済合併等を背景とした金融市場の動揺の中での年度開始となった。その後、国債金利の上昇傾向の中で、日本銀行が 2023 年 7 月に長短金利操作 (イールドカーブ・コントロール、YCC) の修正を決定した。具体的には、10 年の政策金利としての 0% 程度及び容認する変動幅の $\pm 0.5\%$ 程度を目途として維持する一方、連続指値オペの利回り水準を 0.5% から 1.0% に引き上げた。これを通じて、長期金利の柔軟性が高まり、債券市場の機能改善が進み、利回り上昇期待も後押しする形で地方債市場の需給環境が好転していった。その結果、長期ゾーン (10 年債等) を中心に 2023 年夏頃まで対国債スプレッドが大幅に縮小した。しかしながら、2023 年秋頃から国債金利が上昇傾向となる中で、日本銀行は 2023 年 10 月、YCC の再修正を決定し

た。10年国債利回りのターゲットである0%程度は変えずに上限の目途を1.0%とした。このような環境下、地方債市場では、金利変動（ボラティリティ）が大きい中で、様子見姿勢を取る投資家が散見され、投資需要が徐々に鈍化していき、対国債スプレッドが年末にかけて拡大圧力に晒されていった。

SDGs債については、前述のとおり日本銀行が2021年12月に開始した気候変動対応を支援するための資金供給オペ（以下、気候変動対応オペ）の対象にグリーンボンド、サステナビリティボンド等が含まれたこともあり、地方債市場に円滑に吸収されてきた。2022年度後半頃から継続する形で、通常の地方債に比してグリーンニアム¹⁶の発生、すなわち利率が低い条件で決定する状況が観察された。SDGs債の発行団体・発行額は増加傾向が続いたほか（図表13参照）、岩手県等によるブルーボンド¹⁷や、世界初となるグリーン共同発行市場公募地方債¹⁸（以下、グリーン共同債）等の新たな地方債の発行も見られた。しかしながら、2023年秋頃からは通常債と同様に投資需要がやや鈍化する傾向が見られている。

図表13 地方公共団体によるSDGs債の発行実績・予定（億円）

年度	グリーン		ソーシャル		サステナビリティ		サステナビリティ・リンク		SDGs債合計	
	団体数	発行額	団体数	発行額	団体数	発行額	団体数	発行額	団体数	発行額
2017	1	100							1	100
2018	1	100							1	100
2019	1	100							1	100
2020	3	300							3	300
2021	6	650	1	600	1	100			7	1,350
2022	16	1,493	1	600	3	350	1	50	20	2,493
2023	24	2,313+ α	1	600	7	750+ α	1	50	31	3,713+ α

- (注) 1. 2023年11月時点。全国型市場公募地方債のみ。共同債を除く。
 2. 京都市は2021年度に「京都市SDGs債」として11億円（10年）の私募型市場公募債を発行。
 3. 神戸市は市ビジョンに対して認証を取得し、2021年度に発行する個別債全て（1,500億円）を「神戸市SDGs債」として発行。2022～2023年度も同様の発行を実施。
 4. 名古屋市は市総合計画に対して外部評価を取得し、2022年12月に「名古屋市SDGs債」として100億円（20年）の全国型市場公募債を発行。2023年度も同様の発行を実施。

(出所) 総務省「グリーン共同発行市場公募地方債について」2023年10月24日、より野村資本市場研究所作成

¹⁶ グリーンニアムは、「グリーン」と「プレミアム」の合成語で、発行条件が同じである他の債券と比較してグリーン債の価格が高く（利回りは低く）なる現象をいう。グリーン債の希少性や投資家需要の大きさ等によって、このような現象が生じると考えられる。（地方債協会「令和4年度『地方債に関する調査研究委員会』報告書 市場環境の変化局面が投資家に与える影響と投資ニーズを捉えた地方債による安定的な資金調達の検討」2023年3月）

¹⁷ 岩手県のブルーボンドに関する詳細は、江夏あかね・門倉朋美「ブルーファイナンスを促進するブルーボンド実務者ガイドと日本の課題」『野村サステナビリティクォーターリー』第4巻第4号（2023年秋号）、を参照されたい。

¹⁸ グリーン共同発行市場公募地方債に関する詳細は、江夏あかね「世界初の共同発行形式によるグリーン地方債—地域のカーボンニュートラル達成に向けた一歩に—」『野村サステナビリティクォーターリー』第4巻第1号（2023年冬号）、を参照されたい。

2. 「金利がある世界」の地方財政に関する試算と起債運営の論点

2023年の金融市場は、海外及び日本における金融政策、ウクライナやパレスチナ自治区ガザの紛争等の地政学リスクの顕在化といった要素も背景とした金利上昇、円安進行、物価上昇の中、金利のボラティリティが高まり、金融市場環境の先行きを見通すことが難しい局面が続いた。2024年度についても、引き続き日本銀行を始めとした各国中央銀行の政策の行方に金融市場の注目が集まると想定される。また、国内のみならず各国・地域における国政選挙が複数予定される等、金融市場の流れが変わり得る出来事が続くとみられ、地方債市場においても起債、投資ともにタイミングを見極めるのが難しい状況が継続すると想定される。

その一方で、前述の通り、2024年度は、予算積算金利が17年ぶりに引き上げられた（前掲図表2参照）。予算積算金利は、一定期間の平均金利に過去の金利上昇分を加えて総合的に設定される¹⁹ことも背景に、実勢水準に比べて高い傾向にある。とはいえ、17年ぶりの引き上げという事実を鑑みると、2024年度は「金利がある世界」での起債運営のあり方を考えるタイミングに差し掛かっているとと言える。

1) 統計から試算する「金利がある世界」の地方財政の姿

「金利がある世界」での起債運営のあり方を検討する上で、まずは、「金利がある世界」の地方財政の姿を、地方債残高の借入金利水準及び年間発行額に関する統計をもとに粗い試算を行う。

(1) 地方債残高の借入金利水準の約7割が0.5%以下

2022年度の都道府県及び市区町村の決算統計（普通会計）に基づく、2022年度末の地方債残高は、都道府県及び市区町村合計で約141兆7,384億円となっている²⁰。借入金利水準別には、0.5%以下が都道府県、市区町村共に全体の約7割を占めている（図表14参照）。また、平均金利は、都道府県が約0.579%で、市区町村が約0.476%と推計される。

地方債残高の大部分が低い金利水準であるのは、長年に亘って金利が低水準に推移

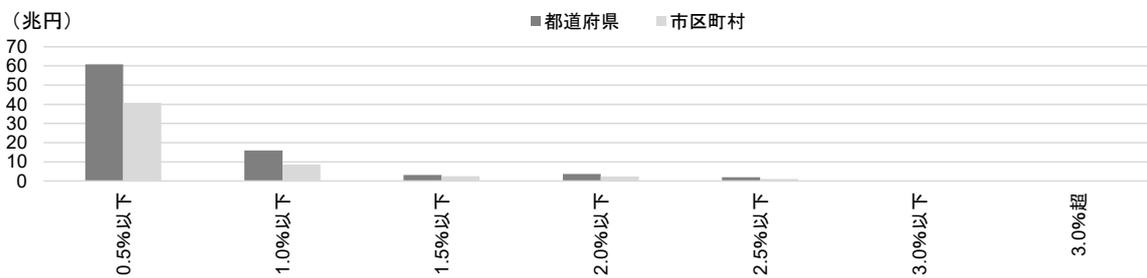
¹⁹ 例えば、麻生太郎財務大臣（当時）は2016年3月の参議院 財政金融委員会において、「国債費の利払い費の積算に用いる金利ということだと思いますが、これにつきましては、将来の金利動向というのをこれは正確に見通すことはちょっと難しいという上に、国債の利払い財源ということが万が一にも不足するということがないように、これは十分に予算を考えるときに予算に計上を行うという考え方に基づいて設定をさせていただいております。具体的には、過去の一定期間、平均金利、最近でしたら2016年度は直近3年間の平均金利0.5%でありますので、これに、金利が過去に急上昇したという例は1998年、2003年等々は1.1%急上昇しておりますので、こういったものなどを参考に決定をさせていただいております。」と発言している。（国立国会図書館「国会会議録システム 第190回国会 参議院 財政金融委員会 第9号 平成28年3月31日」）

²⁰ 地方債残高は、本来であれば全会計ベースで分析することが望ましいが、本稿では便宜上、普通会計分のみを取り上げた。

したことや、2007～2012年度に実施された公的資金補償金免除繰上償還制度²¹により金利水準が高い地方債が償還されたこと等が背景とみられる。また、都道府県より市区町村の平均金利水準が高いのは、全国型市場公募地方債を含めた民間等資金による資金調達の割合が都道府県の方が多傾向にあることに起因するとみられる。

仮に、国債金利の上昇が続き、上記の平均金利水準よりも高くなった場合でも、地方債残高全てが金利水準の影響を受けるわけではない。借り換えを行う場合にそのタイミングで金融市場における金利水準が高ければ、公債費の増加という形で財政面への影響が顕在化することになると解釈される。

図表 14 借入金利別地方債残高（普通会計ベース、2022年度末）



(出所) 総務省「地方財政状況調査」、より野村資本市場研究所作成

(2) 現行の地方債発行額で金利上昇した場合の公債費の年間増加分は限定的

金利上昇による年間の公債費の増加への影響は、借換分を含めた年間発行額に金利上昇分を乗じることで簡便的に把握することができる。都道府県及び政令指定都市における地方債の民間等資金による年間発行額（2022年度）は、9兆8,926億円となっている²²。今後の地方債発行額が不明であるため、不変と仮定する。仮に、金利が0.5%上昇した場合、年間の公債費は約495億円増加、1.0%上昇の場合は約989億円増加と算出される（図表15参照）。

²¹ かつて、日本経済の高度成長期には、高金利の状況が続いていたため、その当時に地方公共団体に貸し付けられた長期の公的資金の金利負担が大きなものになっていた。そのため、2007～2012年度までの臨時的措置として、公的資金補償金免除繰上償還制度が導入された。なお、2013年度には、対象団体を特定被災地方公共団体等、対象資金を旧公営企業金融公庫資金に限定されて実施された。

²² 地方債発行額は、本来であれば公的資金分も含めて全地方公共団体で分析することが望ましいが、公的資金と民間等資金を合算したベースで、借換分も含めた地方債発行額に関する網羅的な統計が存在しないとみられる。そのため、本稿では便宜上、民間等資金分の都道府県及び政令指定都市分のみを取り上げた。なお、年間発行額について、参考値として過去5年間（2018～2022年度）及び過去10年間（2013～2022年度）の発行額の平均値に基づく計算結果も示した。また、金利上昇の度合いは年限によって異なると考えられるが、本稿では、全ての年限で同じ割合で上昇すると仮定して算出した。

図表 15 地方債の年間発行額と金利上昇による公債費の増加分（億円）

	年間発行額				金利上昇による公債費の増加分			
	市場公募	銀行等引受(証券)	銀行等引受(証書)	合計	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%
2022 年度	43,093	7,311	48,522	98,926	495	989	1,484	1,979
参考								
過去 5 年間の平均	52,463	16,504	49,908	118,876	594	1,189	1,783	2,378
過去 10 年間の平均	52,014	15,623	52,225	119,861	599	1,199	1,798	2,397

(出所) 地方債協会『地方債』の統計、より野村資本市場研究所作成

2024 年度地方財政対策で公債費は約 10 兆 9,000 億円と見込まれており、仮に金利が 1.0% 上昇しても公債費の増加分は僅か 0.9% しかなく限定的とも言える。しかしながら、公債費の増加が続いた場合、相応の財政負担になるとも考えられる。

これらの試算結果を踏まえると、(1) 地方債残高のうち約 7 割の借入金利が 0.5% と低いが、仮に金利が上昇してもその影響を受けるのは借換分のみ、(2) 現行の地方債発行額の規模で金利が 1.0% 上昇しても、年間の公債費の増加分は公債費の全体規模を踏まえると限定的だが、増加分が累積した場合、財政の硬直化につながりかねない、と言える。つまり、仮に金利が上昇しても、急騰するような状況でない限り、1 年以内など直ちに地方財政の安定性を脅かすことはないと考えられるが、起債運営において従来以上に工夫が求められることが示唆される。

2) 「金利がある世界」での起債運営の論点

2024 年度も地方債市場の動向を見通すのが難しいことが想定される中、「金利がある世界」で持続可能な起債運営を行う上でのポイントとして、(1) 調達年限の長期化と償還スケジュールの平準化、(2) 起債タイミングの分散化、(3) 様々な商品性への着目、が挙げられる。

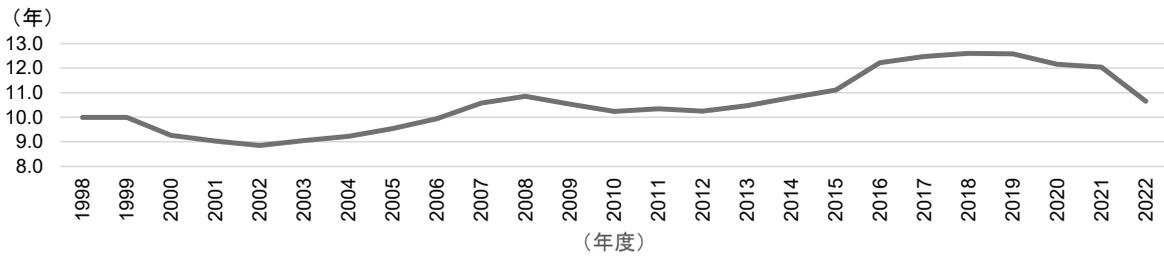
(1) 調達年限の長期化と償還の山と谷の平準化

「金利がある世界」では、借換リスクの軽減が大切になる。市場環境が良好でないタイミングでの起債を回避すべく、調達年限の長期化や償還の山と谷の平準化といった方法がある。

1 点目について、全国型市場公募地方債の平均調達年限は、2000 年代に入った頃から超長期債の発行増加により延伸していったものの、2022 年度には金利上昇や変動幅の増大もあり、デュレーションがより長い超長期債の発行額が減少し、前年度の約 12.0 年から約 10.7 年に縮小した（図表 16 参照）。

2022 年度の平均調達年限の縮小が示唆するように、イールドカーブがステイプ化、すなわち長短金利差が大きい場合に、長い年限での起債は、調達コストの上昇につながりかねない。そのため、調達年限の長期化は、金融市場環境によっては必ずしも有利な手法にならないことに留意が必要である。

図表 16 全国型市場公募地方債の平均調達年限の推移



(注) 平均調達年限は、発行年限を発行額で加重平均した数値。満期一括償還と定時償還の内訳が不明のため、便宜上、全てを満期一括償還と想定して算出。

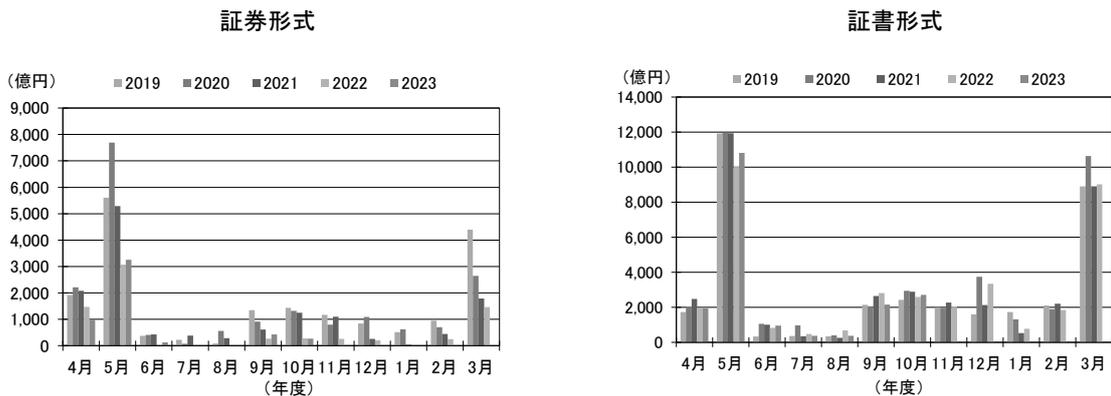
(出所) 地方債協会『「地方債協会に関する調査研究委員会」報告書』各年度、より野村資本市場研究所作成

2点目について、仮に償還額の多い年と少ない年がある、すなわち償還の山と谷を抱えている場合、償還及び借り換え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、借換債の調達金利が不利になることもあり得る。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。

(2) 起債タイミングの分散化

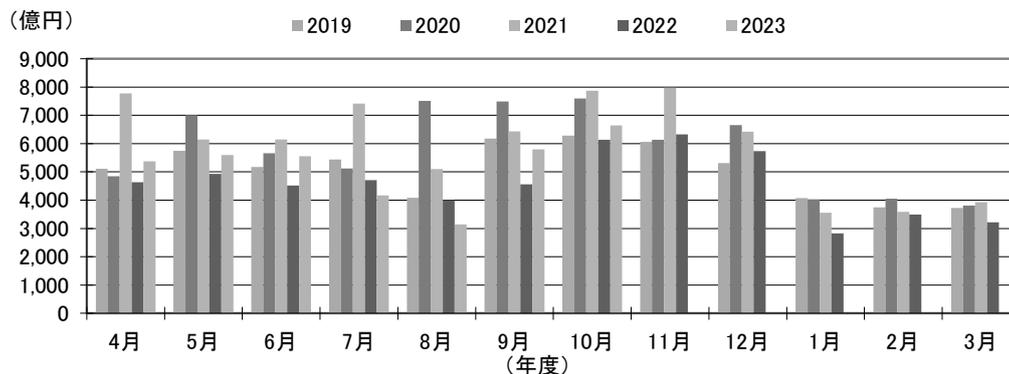
地方債の月別発行額について、銀行等引受地方債は地方公共団体の出納整理期間を含む3~5月の発行が多い傾向にある(図表17参照)。一方、全国型市場公募地方債については2012年度の地方債届出制度の導入以降、分散化が進んできたものの、年度初めや下半期開始のタイミング近辺で比較的多くの地方公共団体が起債している傾向が見られる(図表18参照)。

図表 17 銀行等引受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

図表 18 全国型市場公募受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

特定の時期に資金調達が集中する場合、需給環境が悪化し、調達金利が上昇する懸念がある。そのため、金利のある世界では、各団体の組織全体での資金需要の管理等を通じた調達時期の分散化を検討することも、起債運営の効率性向上の観点からより大切になると言える。

(3) 様々な商品性への着目

21世紀に入ってからの日本の地方債の歴史を振り返ると、(1) 定時償還方式の全国型市場公募地方債(2013年度～)、(2) SDGs債(2017年度～)、(3) 国内外貨建て公募地方債(2018年度～)、といった新たな商品性の地方債が発行され、一定の投資需要を喚起し、投資家層の拡大に寄与してきた。また、2023年12月末時点では、法律の手当てが行われていないことを主因に、発行されていないものの、デジタル地方債に関して調査・検討が進められており、将来的に日本でもデジタル地方債の発行ができるようになる可能性がある²³。

地方債の投資需要は、金融市場環境に影響を受けるため、新たな商品性の地方債がいつでも需要喚起につながるとは言えない。しかしながら、より有利な資金調達を目指す上では、新たな商品性の地方債にも着目し、自団体にとって意義があるものか否か検討を進めておくことが大切と言える。

²³ デジタル地方債に関する詳細は、江夏あかね「スイスの地方公共団体によるデジタル地方債の発行と日本への示唆」『野村資本市場クォーターリー』第27巻第3号(2024年冬号)、を参照されたい。