

兵庫県、公債費負担適正化計画の素案と過去に起債した地方債の 地方財政法への抵触の可能性を公表

江夏 あかね

Ⅰ 要 約 Ⅰ

1. 兵庫県は2026年7月13日、第2回持続可能な財政運営検討会（以下、検討会）を開催し、（1）過去に発行した公共用地先行取得等事業債（以下、用先債）の取り扱い、（2）公債費負担適正化計画（素案）、について取り上げた。
2. 同県では、2020年度に借換債として発行した用先債が地方財政法に抵触する可能性のある起債だったと判明したことを受けて、実質公債費比率の算定をめぐって、県債管理基金の過去分の数値を修正するとともに、今後（2025年度決算以降）について算定方法を見直すとした。
3. 兵庫県は、2025年度決算において実質公債費比率が18%を超え許可団体になる見込みとなったことを受け、公債費負担適正化計画の策定を進めている。素案では、実質公債費比率の適正管理のための方策を2段階で進めることが示された。1段階目では、計画期間（2026～2035年度）内の実質公債費比率を早期健全化基準である25%を上回らない形が想定され、2段階目では、2028年度以降に改めて同比率を18%未満に抑制することを目指す計画を策定するとした。
4. 兵庫県をめぐっては、1995年1月に発生した阪神・淡路大震災に関する復旧・復興関連の負担が重く、今般の発表も通じて、財政の厳しさが改めて露呈したとも言える。しかし、再び許可団体として公債費負担適正化計画の策定・提出義務が生ずる予定であるものの、国による監視も背景に、より確実に財政の適正化が進められる可能性がある。
5. ただし、今後も兵庫県が地方債を通じた資金調達の安定性を確保するためには、投資家も含めたステークホルダーに対して、説明責任を果たし、ガバナンスの実効性を示していくことが不可欠と言える。さらに、過去に行われた財政課題の先送りとも言える不透明な手法については、先送りせずに決別していくことが金融資本市場からの信認を確保し続けるために大切と考えられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・江夏あかね『地方債の格付けとクレジット』商事法務、2009年2月。
- ・江夏あかね「『金利がある世界』を生き抜く地方財政運営—起債運営と基金運用に焦点を当てて—」『野村資本市場クォーターリー』2025年夏号。

I 兵庫県による用先債の取り扱いと公債費負担適正化に向けた検討

兵庫県は2026年7月13日、第2回持続可能な財政運営検討会¹（以下、検討会）を開催し、（1）過去に発行した公共用地先行取得等事業債（以下、用先債）の取り扱い、（2）公債費負担適正化計画（素案）、について取り上げた。

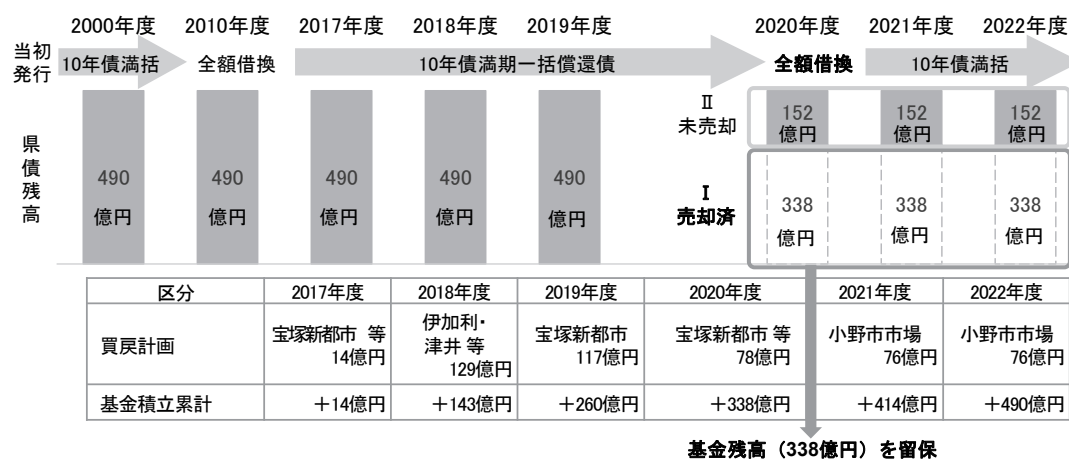
1. 過去に発行した用先債の取り扱い

用先債とは、将来の公共事業（道路、公園、学校等）に必要な用地を、実際の事業着手の前に予め取得するための地方債であり、充当率²が100%、交付税措置³がない資金手当の性質を有している。

1) 用先債をめぐる経緯

兵庫県は、2000年度に用先債（10年債、490億円）を発行し⁴、用地特別会計（用地特会）で用地（490億円）を取得した（図表1参照）。その後、2010年度に10年債の満期が到来したものの、用地は未売却だったため、用先債を10年債で全額分（490億円）借り換えた。その後、2017年度から県有環境林等特別会計において用地特会から用地を環境林として買い戻しを開始し、2022年度にすべての土地の買い戻しを終了した。

図表1 公共用地先行取得等事業債の取り扱い



（出所）兵庫県財務部財政課「公共用地先行取得等事業債の取扱いについて」第2回持続可能な財政運営検討会資料、2026年7月13日、より野村資本市場研究所作成

¹ 持続可能な財政運営検討会は、財政健全化と必要な投資を両立できる持続可能な財政運営を図るために2026年5月に設置された。検討会は、2026年度中に4回程度を想定し、財政構造を分析した上で、各分野における課題と検討方向等を整理する予定である（兵庫県「持続可能な財政運営検討会の設置」）。

² 地方債充当率は、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。

³ 交付税措置は、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ことを指す。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。

⁴ 後述の通り、兵庫県は、地方債許可制度（当時）の下、総務省より2030年度を償還期限とした用先債の発行許可を得て、借り換えを前提として10年債を発行した。

2020 年度になって 2010 年度発行の借換債（10 年債）の満期が到来した際、兵庫県には償還財源となる土地売却収入（338 億円）が生じていた。そのため、本来、2020 年度に借換債として発行するのは未売却分の 152 億円とすべきであった。しかし、兵庫県は、2020 年度に売却済み分（338 億円）も含めて用先債（490 億円）の全額借り換えを行い、2000 年度に用先債を発行した際に総務省から得た起債許可の期限である 2030 年度まで県債償還を繰り延べて基金残高を留保した。

2) 地方財政法に照らした兵庫県による対応状況

地方財政法第 5 条第 5 号に基づく、土地の購入費の財源として地方債を発行することは認められているが、用先債はその性質上、土地売却（用地の買い戻し）があった際、当該売却収入をもって県債を償還するのが原則とされている。仮に、用先債の償還時期が未到来の場合は、土地売却収入は一時的に基金に積み立て、償還のタイミングで取り崩して償還財源に充当する形になる。そして、土地未売却分の用先債の残高についてのみ、必要に応じて借り換えを実施するといった流れとなる。

すなわち、用地が売却された場合、その分の土地はなくなっており、その分の用先債は償還されるべきであるところ、借り換え（地方財政法第 5 条第 3 号）によって債務を継続させたことになる。しかしながら、継続した債務は、地方財政法第 5 条第 5 号に基づく土地の購入費という元の目的が失われている（図表 2 参照）。そのため、2020 年度に借り換えた 338 億円分の起債は地方財政法に抵触する可能性のあるものだったという解釈となる。

図表 2 地方財政法第 5 条（抜粋）

（地方債の制限）

第五条 地方公共団体の歳出は、地方債以外の歳入をもつて、その財源としなければならない。ただし、次に掲げる場合においては、地方債をもつてその財源とすることができる。

一 交通事業、ガス事業、水道事業その他地方公共団体の行う企業（以下「公営企業」という。）に要する経費の財源とする場合

二 出資金及び貸付金の財源とする場合（出資又は貸付けを目的として土地又は物件を買収するために要する経費の財源とする場合を含む。）

三 地方債の借換えのために要する経費の財源とする場合

四 災害応急事業費、災害復旧事業費及び災害救助事業費の財源とする場合

五 学校その他の文教施設、保育所その他の厚生施設、消防施設、道路、河川、港湾その他の土木施設等の公共施設又は公用施設の建設事業費（公共的団体又は国若しくは地方公共団体が出資している法人で政令で定めるものが設置する公共施設の建設事業に係る負担又は助成に要する経費を含む。）及び公共用若しくは公用に供する土地又はその代替地としてあらかじめ取得する土地の購入費（当該土地に関する所有権以外の権利を取得するために要する経費を含む。）の財源とする場合

（出所）地方財政法より野村資本市場研究所作成

3) 事態判明後の対応

兵庫県は、2020 年度に発行した地方財政法に抵触する可能性のある地方債（338 億円）について、銀行等引受及び市場公募地方債で 2030 年度に償還予定の 10 年満期一

括債のため、繰上償還等の対応はとれないとした⁵。一方で、実質公債費比率（後述参照）の算定をめぐっては、県債管理基金（減債基金⁶に相当）残高に関して、過去分の数値を修正するとともに、今後（2025 年度決算以降）について算定方法を見直すとした。

具体的に、過去分については、（1）地方財政法に抵触する可能性のある起債により留保した基金残高（338 億円）を実質公債費比率の算定から控除、（2）当該基金残高が指標に反映された 2021 年度に遡って修正、とされた。一方、用先債で取得した用地に関して生じた売却収入を基金に積んだ際の算定方法として、従来は償還期限が到来するまでの間、実質公債費比率の算定上の基金残高に算入していた。しかし、見直しを通じて他の満期一括債の償還財源とするのは実態に即していないとの考えの下、今後については、算定上の基金残高から控除することとした。兵庫県では、実質公債費比率の将来推計で上記の修正及び見直しを反映すると、最大で 0.8%（単年度、3 ヶ年平均）悪化するとした（図表 3 参照）。

図表 3 実質公債費比率算定における県債管理基金残高の修正及び見直し

区分／%	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
修正前 ①	15.5	15.9	17.5	17.9	21.7	21.1	23.3	23.6	24.3	24.2	24.1	24.1	23.4
3 ヶ年平均	15.4	15.5	16.3	17.1	19.0	20.2	22.0	22.7	23.7	24.0	24.2	24.1	23.8
修正後 ②	15.7	16.2	17.7	18.1	22.1	21.7	23.9	24.3	25.1	24.9	24.1	24.1	23.4
3 ヶ年平均	15.5	15.7	16.5	17.3	19.3	20.7	22.6	23.3	24.5	24.8	24.7	24.3	23.8
差し引き ②-①	0.2	0.3	0.2	0.2	0.4	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7	0.0	0.0	0.0
3 ヶ年平均	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	0.6	0.8	0.8	0.5	0.2	0.0

（注） 2024 年度までは決算（決算の修正は、今後、監査等を経て確定）。2025 年度以降は今後の見通し。

（出所）兵庫県財務部財政課「公共用地先行取得等事業債の取扱いについて」第 2 回持続可能な財政運営検討会資料、2026 年 7 月 13 日、より野村資本市場研究所作成

兵庫県において、実質公債費比率に関して修正及び見直しが行われる主な背景としては、同比率が地方公共団体の財政の健全性を維持する仕組みの根幹として組み込まれていることが挙げられる。実質公債費比率は、端的には、地方公共団体の借入金（地方債）の返済額（公債費）の大きさを、その地方公共団体の財政規模に対する割合で表したものである⁷。同比率が、（1）18%以上で、地方財政法（地方債協議制度⁸）に基づき地方債の発行に際して総務大臣または都道府県知事の許可を要する許可団体、

⁵ 日本の地方債の一部には繰上償還条項が設けられている。市場公募地方債については、繰上償還条項は 1998 年 10 月債に削除された（「地方債トピックス」『地方債月報』第 231 号、地方債協会、1998 年 10 月）。

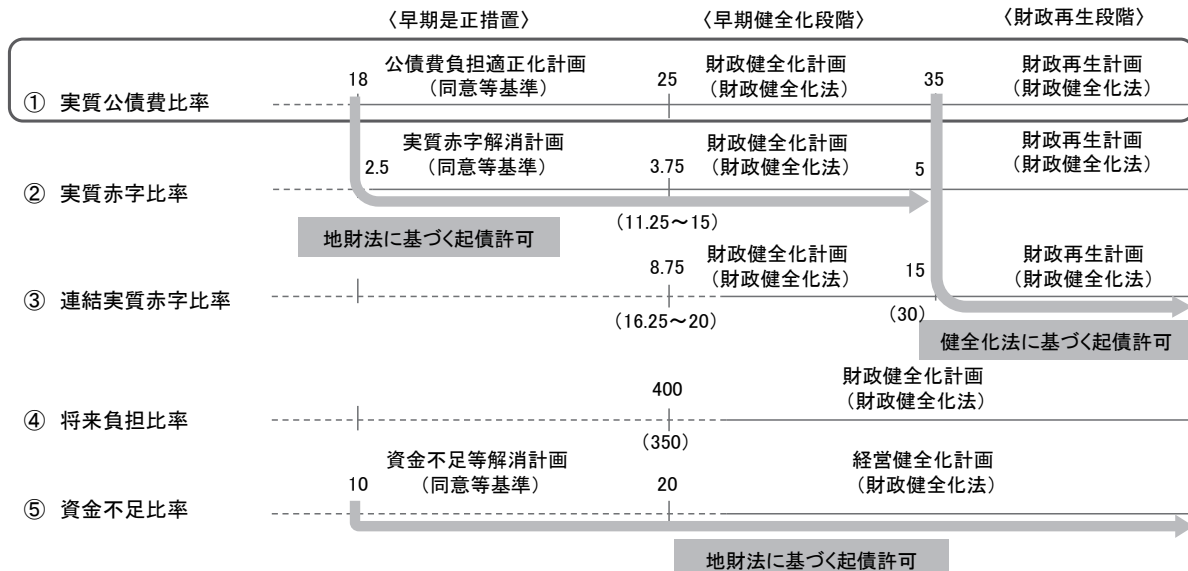
⁶ 減債基金は、地方債の償還を計画的に行うための資金を積み立てる目的で設けられる基金。

⁷ 実質公債費比率は、当該地方公共団体の一般会計等が負担する元利償還金及び準元利償還金の標準財政規模を基本とした額に対する比率。借入金（地方債）の返済額及びこれに準じる額の大きさを指標化し、資金繰りの程度を示す指標とも言える。

⁸ 地方債協議制度は、「地方分権の推進を図るための関係法律の整備等に関する法律」（地方分権一括法）の施行を通じて、2005 年度までの地方債許可制度に替わって 2006 年度に施行された。同制度の下では、地方公共団体が地方債を発行する場合、都道府県・政令指定都市にあっては総務大臣、市町村・特別区等にあっては都道府県知事に協議しなければならない。同意のある地方債については、公的資金を借り入れることが可能な上、元利償還金が地方財政計画に算入される。地方公共団体が同意のない地方債を発行する場合には、あらかじめ議会に報告しなければならない。なお、赤字団体、実質公債費比率の高い団体、赤字公営企業等、標準税率未満団体は、地方債を発行する場合には、総務大臣または都道府県知事の許可を受けなければならない。

(2) 25%以上で、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）に基づく財政健全化⁹団体、(3) 35%以上で、地方公共団体財政健全化法に基づく財政再生¹⁰団体、となる（図表4参照）。

図表4 地方債協議制度における早期是正措置と地方公共団体財政健全化法



- (注) 次の要件を満たす地方公共団体が民間等資金債を発行する場合は、届出による発行が可能。
 ①実質公債費比率が 18%未満であること、②実質赤字比率が 0%であること、③連結実質赤字比率が 0%であること、④将来負担比率が都道府県及び指定都市にあっては 400%以下、市町村（指定都市を除き）にあっては 350%以下であること。資金不足比率が 0%である地方公営企業が民間等資金債を発行する場合も、届出による発行が可能。
- (出所) 総務省自治財政局地方債課「実質公債費比率・公債費負担適正化計画等について」2026年7月7日、より野村資本市場研究所作成

齋藤元彦知事は検討会において、(1) 総務省から地方財政法に抵触する恐れがあるとの指摘を受けて判明した、(2) 2019年の当初予算協議時に、当時の知事から県債管理基金の残高確保の指示があり、それに基づいて実施されたとの報告を受けている、(3) 当時なぜこのような対応を行ったのか、その経緯や原因は何だったかについて、有識者の方々にもご指摘いただきながら検証していくことが重要で、再発防止の方策をつくっていくことも大切と考えている、等の発言を行った¹¹。

2. 公債費負担適正化計画（素案）

日本の地方財政制度では、実質公債費比率が 18%以上であることにより許可団体となっ

⁹ (財政の) 早期健全化は、地方公共団体が、財政収支が不均衡な状況その他の財政状況が悪化した状況において、自主的かつ計画的にその財政の健全化を図ることを指す。

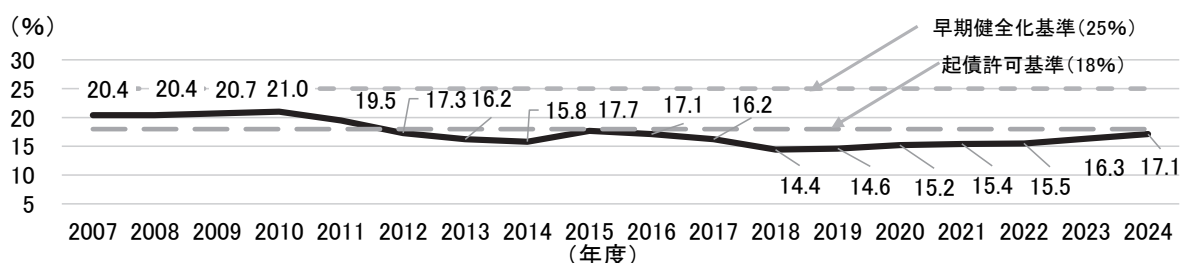
¹⁰ 財政の再生は、地方公共団体が、財政収支の著しい不均衡その他の財政状況の著しい悪化により自主的な財政の健全化を図ることが困難な状況において、計画的にその財政の健全化を図ることを指す。

¹¹ 兵庫県「令和8年度第2回持続可能な財政運営検討会 議事要旨」。

た地方公共団体のうち、健全化判断比率¹²のいずれかが早期健全化基準以上である団体以外の地方公共団体については、実質公債費比率の適正化を図るための計画（公債費負担適正化計画）を8月末までに策定し、総務省または都道府県に提出することとされている¹³。当該団体が策定した同計画の内容、実施状況を勘案し、地方債の発行が許可される。

兵庫県の場合、2007～2011年度に実質公債費比率が18%を超え、許可団体だったことがあるが、2025年度決算にて同比率が再び上回る見込みとなったため、公債費負担適正化計画の策定が進められている（図表5～図表6参照）。実質公債費比率の上昇は、上述の用先債関連の修正の影響もあるが、1995年1月の阪神・淡路大震災の経験も踏まえて、南海トラフ地震や頻発する風水害への備えも鑑みた防災・減災や県土の強靱化関連の投資を進めてきたことや、足元の金利上昇の影響も要因として挙げられる。

図表5 兵庫県の実質公債費比率の推移

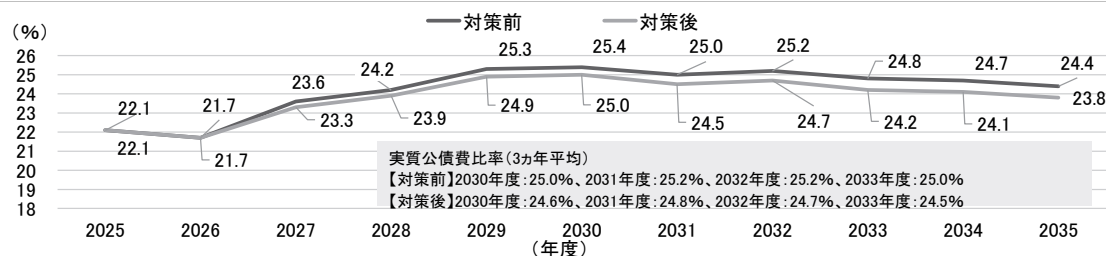


（出所）総務省自治財政局地方債課「実質公債費比率・公債費負担適正化計画等について」2026年7月7日、より野村資本市場研究所作成

図表6 公債費負担適正化計画（素案）

項目	概要
1 計画期間	2026年度から2035年度まで(10年間)
2 計画目標	実質公債費比率が、早期健全化基準である25%を超えないように管理
3 実質公債費比率の適正管理のための方策(案)	(1) 特定目的基金における県債管理基金への積み替えを実施 (2) <u>まずは2027年度から投資規模の抑制(現行から最低マイナス10%)により公債費を適正管理</u> (3) 県債管理基金における計画的な運用益の確保 なお、2027年度以降の歳入・歳出全般の見直しとセットで県債管理基金の積戻し方策を検討後、投資規模の抑制と県債管理基金の積戻しにより、実質公債費比率を18%未満に抑制することを目指す計画を改めて策定

【参考】今後の実質公債費比率の見通し



（注）下線は原文に基づく。

（出所）兵庫県財務部財政課「公債費負担適正化計画（素案）の策定について」第2回持続可能な財政運営検討会資料、2026年7月13日、より野村資本市場研究所作成

¹² 健全化判断比率は、地方公共団体（都道府県、市町村及び特別区）の財政状況を統一的な指標で明らかにし、財政の早期健全化や再生の必要性を判断するための4つの財政指標（実質赤字比率、連結実質赤字比率、実質公債費比率、将来負担比率）を指す。

¹³ 総務省自治財政局地方債課「実質公債費比率・公債費負担適正化計画等について」2026年7月7日。

素案では、実質公債費比率の適正管理のための方策を2段階で進めることが示された。

1段階目としては、(1) 特定目的基金¹⁴における県債管理基金への積み替えの実施、(2) 2027年度から投資規模の抑制（現行から最低マイナス10%）により公債費を適正管理、(3) 県債管理基金における計画的な運用益の確保を通じて、計画期間（2026～2035年度）内の実質公債費比率を早期健全化基準である25%を上回らない形が想定された。

2段階目としては、2027年度に改めて、歳入・歳出全般の見直しと併せて県債管理基金の積戻し方策を検討後、2028年4月以降に投資規模の抑制と県債管理基金の積戻しにより、実質公債費比率を18%未満に抑制することを目指す計画を策定するとした。

Ⅱ 今後の論点

兵庫県をめぐっては、1995年1月の阪神・淡路大震災発生以降、1999年度から数次にわたって行財政改革が進められてきた。しかし、阪神・淡路大震災からの復旧・復興関連の県による負担が2011年3月に発生した東日本大震災等に比して重く、未だに震災関連県債残高や公債費が残っている（図表7参照）。さらに、近年の南海トラフ地震や頻発する風水害への備えも鑑みた防災・減災や県土の強靱化関連の投資、足元の金利上昇も影響し、2026年8月以降に許可団体になる見込みである。

兵庫県による今般の公表を通じて、同県の財政の厳しさが改めて露呈したとも言えるが、再び許可団体として公債費負担適正化計画の策定・提出義務が生ずる予定であるものの、国による監視も背景により確実に財政の適正化が進められる可能性がある。さらに、地方財政法に抵触する可能性のある地方債（338億円）の償還財源は確保されている上、その規模は県債残高（2026年度末〔当初予算ベース〕4兆6,973億円¹⁵）に比して小さいことを踏まえると、信用力の観点からは今般の公表に伴う影響は大きくないと想定される。

その一方で、今後も兵庫県が地方債を通じた資金調達の安定性を確保するためには、投資家も含めたステークホルダーに対して、説明責任を果たし、ガバナンスの実効性を示していくことが不可欠と言える。特に、齋藤知事が検討会でも述べたように、過去に行われた財政課題の先送りとも言える不透明な手法については、組織のトップ自らがしっかりとコミットし、先送りせずに決別していくことが金融資本市場からの信認を確保し続けるために大切と考えられる（図表8参照）。

¹⁴ （その他）特定目的基金は、財政調整基金、減債基金の目的以外の特定の目的のために財産を維持し、資金を積み立てるために設置される基金。具体的には、庁舎等の建設のための基金、社会福祉の充実のための基金、災害対策基金等がある。

¹⁵ 兵庫県財務部財政課「令和8年度当初予算（案）別冊」2026年2月12日。

図表 7 阪神・淡路大震災の発生と復旧・復興

復興財源負担			
項目		阪神・淡路大震災(1995 年 1 月 17 日)	東日本大震災(2011 年 3 月 11 日)
災害復旧		一部自治体負担	自治体負担はほぼゼロ
復興交付金事業		一部自治体負担	
	社会基盤整備	一部自治体負担	
その他	市町村仮庁舎等	補助対象外	
補助事業	介護老人保健施設	補助対象外	
	被災者生活再建支援金	制度なし	
復興道路・復興支援道路		制度なし	
震災からの復旧・復興			
項目			金額(兆円)
復旧・復興総額(ひょうごフェニックス計画)			16.3
	被災地負担		6.4
	兵庫県負担		2.3
	うち震災関連県債発行額 〔2026 年度末残高:853 億円、 2026 年度公債費:295 億円〕		1.3
	うち県債管理基金取崩額		0.5

(出所) 兵庫県「兵庫県債のご案内」2026 年 6 月、より野村資本市場研究所作成

図表 8 齋藤知事による発言(抜粋)

- ・ 財政課題の先送りともいえる不透明な手法については、分収造林事業など、これまでの兵庫県の財政運営の中でも長年行われてきた面がある。私自身は、それを把握した都度、しがらみなく過去の負の遺産を処理し、将来に先送りしないという決意を持って対応を進めてきた。今回の件についても、私自身は 7 月上旬にそのような事案があるという報告を受け、初めて認識したものである。
- ・ これまでの分収造林事業などと同様に、把握した事案については、しっかりオープンに議論しながら対応を検討していくことが重要であると考えている。そのため、今回の件についても、まず検討会に報告をさせていただき、その上で対応をしっかり議論していきたいと考えている。また何よりも、当時なぜこのような対応を行ったのか、その経緯や原因は何だったのかについて、有識者の方々にもご指摘をいただきながら検証していくことが重要であると考えている。そして、再発防止の方策をつくっていくことも大切であると考えている。
- ・ 新たな問題が判明したことは残念ではあるが、一方で、今朝の幹部会議の場において、財政当局をはじめ各部局に対し、長年抱えている過去からの負債や負の遺産が他にあるのであれば、この際すべて明らかにしていこうと伝えた。過去からの膿をすべて出し切るという決意で処理を進めていく。そして、その際にはできるだけ県民の皆さんにオープンにしながら、一つ一つ着実に対処していきたいと考えている。

(出所) 兵庫県「令和 8 年度 第 2 回 持続可能な財政運営検討会 議事要旨」