



Title	地方債と財政規律に関する経済分析
Author(s)	水野, 哲昭
Citation	大阪大学, 2008, 博士論文
Version Type	
URL	https://hdl.handle.net/11094/49077
rights	
Note	著者からインターネット公開の許諾が得られていないため、論文の要旨のみを公開しています。全文のご利用をご希望の場合は、大阪大学の博士論文についてをご参照ください。

The University of Osaka Institutional Knowledge Archive : OUKA

<https://ir.library.osaka-u.ac.jp/>

The University of Osaka

氏 名 ^{みず}水 ^の野 ^{のり}哲 ^{あき}昭

博士の専攻分野の名称 博 士（国際公共政策）

学 位 記 番 号 第 2 2 1 3 9 号

学 位 授 与 年 月 日 平成 20 年 3 月 25 日

学 位 授 与 の 要 件 学位規則第 4 条第 1 項該当
国際公共政策研究科比較公共政策専攻

学 位 論 文 名 地方債と財政規律に関する経済分析

論 文 審 査 委 員 （主査）
教 授 山内 直人

（副査）
教 授 齊藤 慎 准教授 赤井 伸郎

論 文 内 容 の 要 旨

我が国の地方公共団体による地方債の発行は 1990 年代初頭以降急増した。これは景気低迷による地方税収等の落ち込み、景気対策のための公共事業の増加等による財源不足に対処するためであった。その結果、地方財政は国家財政と同様に巨額の債務を抱えることとなった。地方債の発行急増の要因の一つとして、地方の歳出の相当部分が地方交付税や補助金等国からの資金によって賄われる仕組みになっているために、地方公共団体の側に十分な財政規律が働いていなかったことがある。

日本経済は 90 年代の低迷を経て緩やかな回復基調に入ったが、国、地方ともに財政は非常に厳しい状況にある。少子高齢化が進む中で、財政を再建するのは急務であるが、国の方が地方よりも財政は厳しい上、少子高齢化に伴う社会保障費は今後とも増えていくことが見込まれる。

このため地方公共団体においては地方交付税や補助金等を通じて国に過度に資金を依存することは困難になっている。地方債の財源についても、財投改革や郵政民営化の結果、政府資金の規模は減少が見込まれるため、従来以上に縁故債や公募債に依存する傾向が強まる。地方債の主要な購入先である金融機関、機関投資家においては、地方債の信用リスク、即ち各団体の財政状況に敏感になっている。このため、地方公共団体は財政規律をより強化しながら、財政の健全化を進めていく必要がある。

本研究の目的は、地方債の発行に関する種々の実証分析を行い、その結果をもとに地方財政の規律を強化するにはどのような方策を講じたらいいかを検討することにある。

第 1 章においては、地方債と財政規律を論じていくうえで必要な知識である、地方債の発行に関する制度、国や地方の財政状況、地方債発行に関する最近の動向等を概観する。さらに地方債の主要な投資家である金融機関に対してどのような施策がこれまで講じられてきたかを整理する。金融機関は戦後いわゆる「護送船団行政」により保護されてきたが、金融行政の自由化・国際化が進み、バブル経済が崩壊した後は、不良債権問題等により一部の金融機関が破綻した。このため、金融機関はバーゼル規制の導入もあり、リスク管理を強化している。それが金融機関と地方公共団体との関係や金融機関による地方債への投資に影響を及ぼしている。

第 2 章においては、本研究に関係のある先行研究のサーベイを行う。地方債に関する研究は国債に関しても類似の研究が行われており、特に財政規律については国家財政に関する先行研究が多いので、地方債（地方公共団体）のみならず国債（国家財政）に関連した先行研究もとりあげた。**補論**では、地方公共団体と地方金融機関に対してアンケ

ート調査を行った先行研究をもとに地方債に関する両者の意識の比較を行った。それによると、都道府県は減少する公的資金に代わる資金源として公募債よりも縁故債の発行で対応しようとしており、その背景には金融機関との長期的な関係に対する期待（甘え）があるからだと思われる。一方、金融機関の側においては地方公共団体との取引関係は重視しつつも地方公共団体に対して信用リスクを認識し、取引に採算性を追及するようになっている。このため両者の間で意識のずれが生じている。

地方債の引受先は主に政府資金、縁故債、公募債である。地方公共団体は、長期、低利の政府資金を希望するところが多い。一方、公募債の発行は市場の評価を受けること等から、敬遠する団体もあった。**第3章**においては、過去に公募債か政府資金による地方債発行を行ったかによって、将来の財政状況にどのような影響を及ぼしたのかどうかを分析した。特に地方債の発行が急激に増えた 90 年代以降においても、公募債が地方財政に市場規律を与えることができたのかどうかに着目した。分析の結果、「地方債の引受先で公募債の割合が高くなると、財政状況が市場により規律を受けるため、将来の財政状況は改善する。」という仮説が支持された。公募債発行による財政規律を高める効果は、地方財政が急速に悪化し地方債残高が急増した 90 年代以降においても、維持されていたことが検証された。

第4章では、縁故債の発行金額がどのような要因によって決定されるかを分析した。特に、地方債の元利償還のために中央政府から地方交付税として地方公共団体に移転された額である、「交付税措置額」によりどれだけ過大な発行が行われたのか、その影響に注目した。その結果、90 年代以降において「過年度に発行した地方債に関する交付税措置が現年度における縁故債の発行を促進した。」という仮説が支持された。この結果は、交付税措置が国の暗黙の債務保証として発行を促進し、地方債残高の累増につながったことを示唆するものである。しかし、地方債は地方公共団体が自己の債務として発行するものであり、自己の信用に応じて発行されるべきものである。国の暗黙の債務保証が行われている分だけ地方財政に対して市場規律が働きにくくなっている。このため交付税措置額の見直しが必要であるが、それが将来の縁故債の発行にどれ程の影響を与えるかについて試算を行った。

第5章においては、縁故債の国債に対する利回りスプレッドを決定する要因について分析し、90 年代以降においては「地方公共団体の財政状況の悪化に伴い、利回りスプレッドは高くなる。」という仮説を支持する結果が得られた。また、預貸率が高くなるほどその度合いは小さくなるものの、指定金融機関の県内貸出シェアの上昇に伴い利回りスプレッドは上昇することも検証された。これまで地方公共団体と指定金融機関は密接な関係にあり、金融機関は地方公共団体との関係を重視して、ともすれば採算を度外視した取引を行うこともあってきた。しかしこの分析結果は、金融機関は不良債権処理等を通じて経営の効率化を進める過程で、地方公共団体との取引においても経済合理性を追求していることを示唆している。

地方財政を含め我が国の経済システムは戦後の右肩上がりの経済成長を前提に設計されてきた。しかし高度成長から安定成長に移行し、少子高齢化が一層進行する中で、これまでのシステムは抜本的に見直す必要がある。**終章**においては各章で行われた実証分析の結果を踏まえ、地方債発行を通じた地方財政の規律付けを強化するために、公募債発行の推進、縁故債発行に際しての金融機関による審査の強化等について政策提言を行っている。

論文審査の結果の要旨

本論文は、地方債の発行が地方公共団体の財政規律にどのような影響を与えたか、また財政規律を強化するにはどのような方策を講じればよいかというメインテーマを検証するため、計量経済学の手法を用いて様々な角度から実証分析を行ったものである。

第1章においては、地方債に関する制度や発行実績、地方財政の状況等を概観し、我が国の地方公共団体による地方債の発行が、景気対策による地方税収等の落ち込み、公共事業の増加等により 1990 年代初頭以降急増し、その背景として、地方の歳出の相当部分が国からの資金によって賄われ、地方公共団体の側に十分な財政規律が働いていなかったのではないかと問題を浮き彫りにさせている。続く第2章においては、本研究に関係のある国債及び地方債に関する先行研究のサーベイを行った。また、補論では、先行研究をもとに地方公共団体と地方金融機関との側における地方債に関する意識の比較を行った。

第3章では、公募債による地方債の発行を行った経験が、将来の財政状況にどのような影響を及ぼしているかを都道府県パネルデータにより分析した。その結果、「地方債の引受先で公募債の割合が高くなると、財政状況が市場により規律を受けるため、将来の財政状況が改善する」という仮説が支持された。公募債発行による財政規律を高める効果は、地方財政が急速に悪化し地方債残高が急増した90年代以降においても、維持されていたことが検証された。

第4章では、縁故債の発行金額がどのような要因によって決定されるかを、都道府県パネルデータを用いて分析し、90年代以降において「過年度に発行した地方債に関する交付税措置が現年度における縁故債の発行を促進した」という仮説が支持された。また、この結果は、交付税措置により市場規律が働きにくくなり、地方債残高の累増につながったことを示唆することから、それが将来の縁故債の発行にどれ程の影響を与えるかについて試算を行っている。

第5章では、縁故債の国債に対する利回りスプレッドを決定する要因について、都道府県パネルデータを用いて分析し、90年代以降において「地方公共団体の財政状況の悪化に伴い、利回りスプレッドは高くなる」という仮説を支持する結果を得た。また、指定金融機関の県内貸出シェアの上昇に伴い利回りスプレッドが上昇することも検証された。これらは、金融機関が地方公共団体との取引において経済合理性を追求していることを示唆している。

終章においては各章で行われた実証分析の結果を踏まえ、地方債発行を通じた地方財政の規律を強化するために、公募債発行の推進、交付税措置の見直し、縁故債発行に際しての金融機関による審査の強化、信用度を反映した条件決定等について政策提言を行っている。

このように、本論文は、わが国における地方債の発行とそれが財政規律に与える影響について、体系的で手堅い実証分析を行ったオリジナリティの高い研究論文であり、この分野の先行研究を十分消化したうえで、多くの注目すべき新たな知見を加えており、また政策担当者としての経験を踏まえた実践的な政策提言を行っており、重要な学術的貢献をしているものと評価することができる。よって博士（国際公共政策）の学位に十分値するものであると判断する。