

Title	地方債の起債許可制度を通じた暗黙の利子補給
Sub Title	An implicit subsidy for interest payment though the local bonds permits in Japan
Author	土居, 丈朗(Doi, Takero)
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	2002
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.95, No.1 (2002. 4) ,p.139- 159
JaLC DOI	10.14991/001.20020401-0139
Abstract	わが国の地方財政制度では、地方債の起債許可制度があり、起債の際には自治大臣(現総務大臣)又は都道府県知事の許可を得る必要がある。この制度下では、財政力の弱い自治体へ長期低利の財政投融资資金を重点的に配分する、という運営になっている。そして、現行制度下で、財政資金の配分を通じて、財政力の弱い地方部の県に対して(もし民間等資金が引き受けたならば支払わなければならなかったはずの高利と比べて)暗黙の利子補給がより多くなされていることが確認された。また、財政力の弱い県では市場公募債を発行していないため、市場を通じた規律付けが働きにくく、起債の許可さえ得られればより多くの地方債を発行する財政運営につながることも示唆される。 A system of approval exists for issuing local government bonds under Japan's local public finance system, which requires the authorization of the Minister for Home Affairs (currently, the Minister for Internal Affairs and Communications) or the prefectural governor. Under this system, long-term low interest rate loans in the Fiscal Investment and Loan Program (FILP) are predominantly allocated to financially weak local government. This paper confirms that under this system, the allocation of FILP funds provides a tacit subsidy for interest payable (compared to the high interest rate that would have to be paid if funding were underwritten by private financial institutions) to prefectures of financially weak prefectural government. In addition, it is difficult for the market to be a restraint as prefectures with financially weak prefectures do not issue prefectural bonds. This suggests that if authorization to issue bonds was granted, it would lead to fiscal management with a greater issuance level of prefectural bonds.
Notes	論文
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-20020401-0139

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

地方債の起債許可制度を通じた暗黙の利子補給

An Implicit Subsidy for Interest Payment through the Local Bonds Permits in Japan

土居 丈朗(Takero Doi)

わが国の地方財政制度では、地方債の起債許可制度があり、起債の際には自治大臣（現総務大臣）又は都道府県知事の許可を得る必要がある。この制度下では、財政力の弱い自治体へ長期低利の財政投融资資金を重点的に配分する、という運営になっている。そして、現行制度下で、財政資金の配分を通じて、財政力の弱い地方部の県に対して（もし民間等資金が引き受けたならば支払わなければならなかったはずの高利と比べて）暗黙の利子補給がより多くなされていることが確認された。また、財政力の弱い県では市場公募債を発行していないため、市場を通じた規律付けが働きにくく、起債の許可さえ得られれば多くの地方債を発行する財政運営につながることも示唆される。

Abstract

A system of approval exists for issuing local government bonds under Japan's local public finance system, which requires the authorization of the Minister for Home Affairs (currently, the Minister for Internal Affairs and Communications) or the prefectural governor. Under this system, long-term low interest rate loans in the Fiscal Investment and Loan Program (FILP) are predominantly allocated to financially weak local government. This paper confirms that under this system, the allocation of FILP funds provides a tacit subsidy for interest payable (compared to the high interest rate that would have to be paid if funding were underwritten by private financial institutions) to prefectures of financially weak prefectural government. In addition, it is difficult for the market to be a restraint as prefectures with financially weak prefectures do not issue prefectural bonds. This suggests that if authorization to issue bonds was granted, it would lead to fiscal management with a greater issuance level of prefectural bonds.

地方債の起債許可制度を通じた暗黙の利子補給*

土 居 丈 朗

要 旨

わが国の地方財政制度では、地方債の起債許可制度があり、起債の際には自治大臣（現総務大臣）又は都道府県知事の許可を得る必要がある。この制度下では、財政力の弱い自治体へ長期低利の財政投融资資金を重点的に配分する、という運営になっている。そして、現行制度下で、財政資金の配分を通じて、財政力の弱い地方部の県に対して（もし民間等資金が引き受けたならば支払わなければならなかったはずの高利と比べて）暗黙の利子補給がより多くなされていることが確認された。また、財政力の弱い県では市場公募債を発行していないため、市場を通じた規律付けが働きにくく、起債の許可さえ得られればより多くの地方債を発行する財政運営につながることも示唆される。

キーワード

起債許可制度、地方債、暗黙の利子補給、財政投融资

1. はじめに

1990年代のわが国の地方財政は、国の財政と同様に、税収の低迷が続いたため財源を公債により多く依存する財政運営を強いられた。これにより、今日、わが国の地方財政はかつてないほどの地方債の累増に直面している。地方債の累増は、各地方自治体がそれだけ多く地方債を発行したからに他ならない。しかし、わが国の地方財政制度では、必ずしも地方自治体が独断で地方債を自由に発行できるわけではない。それは、地方債の起債許可制度（詳細は後述）があり、起債の際には自治大臣（現総務大臣）又は都道府県知事の許可を得る必要があるからである。この制度下では、こうした地方債の累増には、起債許可制度に基づき国の関与があったことも否定できない要因であると考えられる。

* 本稿は、経済学部提出した助教授昇格審査論文を基にしている。昇格審査に際して、慶應義塾大学経済学部の飯野靖四教授、金子勝教授、吉野直行教授から多くの示唆を頂いた。記して謝意を表したい。残る過誤は、筆者の責任である。

現在、わが国の地方債は起債許可制度の下で国と地方の財政関係の一環として運営されている。地方債は、国の法律である地方税法で税目や税率を規定している地方税、国から地方への補助金である地方交付税や国庫支出金とともに、自治省（現総務省）が各自治体の地方財源配分を統制する1つの政策手段である。起債許可制度は、起債額の統制のみならず、地方債引受けの資金区分（政府資金、公庫資金、市場公募資金、縁故資金等）の配分をも内包し、この制度下での各自治体の起債許可額の決定が、地域間の所得再分配に重要な影響を与えている。

なぜ起債許可制度の運用実態が地域間の資源配分に影響を与えるほどの意味を持っているかは、次のように考えられる。そもそも、自治体が地方債を発行する際には、事前に自治大臣（現総務大臣）または都道府県知事に許可を受けなければならない。この起債許可制度は、究極的には自治省が毎年度定める起債許可方針に従って許可するので、起債は自治省のコントロールの下にあると言ってよい。しかし、この制度では、許可と同時に地方債の引き受け手までも合わせて自治省（現総務省）が予め設定するとなっている。地方債の引き受け手として、発行総額の6割が資金運用部をはじめとする財政投融资資金、3割が民間金融機関、そして残りが市場における公募などを予定している。これを、自治省（現総務省）が許可を下す前に関係部局との調整を済ませて決めている。

資源配分に与える影響の本質は、これらの地方債の引き受け手によって、発行条件が異なる上に、発行総額の多くは政府の統制下に置かれた財政投融资資金が用いられていることである。実際、自治体にとって、財政投融资資金によって地方債を引き受けてもらえば、民間金融機関や市場での公募によって引き受けられる場合に比べて、低利長期で地方債を発行できる。だから、自治体は、財政運営上、できるだけ多く財政投融资資金によって引き受けてもらうのが得策であるといえる。他方、その財政投融资資金をどの自治体に割り当てるかは、自治省（現総務省）が決定する。自治省は、そもそも地方自治、地方財政に関する職務を所管する省であるから、地方債の引き受けを決定するに際して、経済全体における官民間の資源配分、地域間の資源配分、異時点間の資源配分に万全の配慮を施すだけの権限を有していない。だから、自治省が地方債の起債許可に際して決定した財政投融资資金の配分先（どの自治体に配分するか）は、経済全体における官民間の資源配分、地域間の資源配分、異時点間の資源配分に歪みを与える結果になっても全く不思議ではない。特に、自治体にとって、財政投融资資金によって引き受けられた地方債は金利が低く、民間金融機関等によって引き受けられた地方債はそれよりも金利が高いから、自治体の異時点間の予算制約において（異時点間の）価格に歪みを与えて、自治体の公共財供給に対して代替効果を生み、異時点間の資源配分に歪みを与えることは、公共経済学⁽¹⁾の理論から容易に想像できる。

以上より、現行の起債許可制度は、自治体の財政運営のみならず、経済全体での資源配分に対し

(1) この点については、土居（2002）で多地域動学モデルを構築し、理論モデルを明示してより詳細に考察している。

て影響を与えることが示唆される。そのため、客観的な分析によって、起債許可制度の運用実態がいかなるものであったかを知ることが重要であるといえる。

起債許可制度の運用実態に関する計量経済学的分析は、既に土居（2001a, 2001b）で試みられている。これらの研究では、現行の起債許可制度の下で、どのような自治体に対して地方債引受けの資金区分を実態としてどのように運用してきたかについて、計量分析を行っている。計量分析の結果から、現行の起債許可制度下では、財政力の弱い団体へ長期低利の財政投融資資金を重点的に配分する、という運営が行われてきたことが明らかになった。つまり、このような財政投融資資金の配分を通じて、地方部の県に対して（もし民間等資金が引き受けたならば支払わなければならなかったはずの高利と比べて）暗黙の利子補給がより多くなされていることが示唆される。

しかし、土居（2001a, 2001b）では、この地方債の起債許可制度を通じた「暗黙の利子補給」について、定性的な分析にとどまり、定量的な分析までは行っていなかった。そこで、本稿では、財政投融資資金の配分を通じて各都道府県にどの程度の暗黙の利子補給が行われていたかについて、定量的な分析を試みる。

本稿の構成は以下の通りである。第2節では、わが国の起債許可制度の内容と実態について検討する。第3節は、その実態を分析した土居（2001a, 2001b）をサーベイし、本稿での分析の準備をする。第4節では、財政投融資資金による地方債引受けによって、暗黙の利子補給がどのように行われたか、その規模を推計する。そして、第5節では本稿の分析をまとめ、結論を述べる。

2. わが国の起債許可制度⁽²⁾

2-1. 起債許可制度

分析を始める前に、本稿の分析対象である日本の起債許可制度について、この節で簡単に触れておこう。この節での記述は、土居（2001a）にも述べられている。起債許可制度とは、地方自治体は地方債を起債する際に、自治大臣（現総務大臣）または都道府県知事の許可を受けなければならないという、起債の際の制度である。したがって、地方債は地方自治体の独断で発行することはできない。

そもそも、地方債を財源とすることができる経費は、国の一般会計での国債について財政法第4条で規定されているのと同様に、国の法律である地方財政法第5条で規定されている。それは、(1)当該事業の収益によって償還財源が確保される場合（公営企業、出資金、貸付金）、(2)債務の増加がない場合（借換）、(3)臨時的突発的に事業の執行を余儀なくされる場合（災害復旧費）、(4)事業の効果が後年度の住民に及ぶ場合又は事業の執行により、地域の将来の経済発展を通じて地方税

（2） この節での記述は、2000年度までの当時の制度、省庁名に準拠している。

源の増強をもたらし、償還財源を生み出す場合（公共・効用施設の建設事業費）である。ただし、これ以外にも他の特例法に基づき、財政運営上やむを得ない状況が生じた場合（財政再建債、退職手当債、災害に伴う歳入欠陥債等）や、特に重要な施策の促進のために必要な場合（辺地対策事業債、過疎対策事業債、地域改善対策事業債、活動火山周辺地域対策事業債、防災集団移転促進事業債、鉦害復旧事業債等）や、減収補填や地方財源不足対策が目的の場合（地方税減収補填債、財政対策債）などは、地方財政法第5条第1項本文の例外として、起債が認められている。

また、地方債を発行できる地方自治体は、国の法律である地方自治法と地方財政法により規定されている。その中で、起債が制限される地方自治体が、次のように予め規定されている。それは、実質収支赤字が標準財政規模に対する比率が一定水準（都道府県5%、市町村20%）以上となる団体は、地方財政再建促進特別措置法の規定により財政再建を行う場合でなければ、建設事業のための起債ができない⁽³⁾。その他に、地方債の元利金の払込みに延滞がある団体や、地方税の現年分の徴収率が90%未満の団体や、普通税の税率が国の法律である地方税法で定めた標準税率未満の団体や、起債制限比率の過去3年度における平均が20%以上となる団体や、財政支出の状況が著しく適正を欠いていてもその是正に必要な努力を払わない団体などが、起債の制限や不許可を受ける。起債制限比率⁽⁴⁾については、同平均が15%を超える場合でも、公債費負担適正化計画の策定が自治省（現総務省）から要請され、歳入の確保と歳出の合理化によって7年度以内に起債制限比率を13%以下に引き下げることが求められる。

こうした法的規定の下で、各地方自治体の起債許可額は、地方債計画として、以下のような予算編成の過程で決められる。これを概説すれば、次のようになる。国の予算編成過程の中で、大蔵省（現財務省）と所管省庁との間で国が用途を定めて配分する国庫支出金の額が決まり、国税に関する税制改正と同時に地方税の税制改正が審議され、地方税収の見込額が固まる。その後地方交付税交付金総額の決定をめぐり、大蔵省（現財務省）と自治省（現総務省）の間で地方財政対策が取り

- (3) 実質収支＝歳入総額－歳出総額－翌年度に繰り越すべき財源、と定義される。また、翌年度に繰り越すべき財源＝翌年度への繰越額－未収入特定財源、である。そして、標準財政規模＝普通交付税＋地方譲与税等＋(基準財政収入額－地方譲与税等)×(1－留保財源率)、である。これは、法定普通税等、普通交付税、地方譲与税等といった、各地方公共団体が標準的な状態で経常的に収入し得る一般財源を意味する。留保財源率は、都道府県で20%、市町村で25%である。

- (4) 起債制限比率とは、起債許可を与える際に指標となる比率の一つで、標準財政規模に対する公債費の割合に概ね相当する。厳密な定義は次の通りである。

$$\text{起債制限比率} = \frac{A - (B + C + E)}{D - (C + E)} \times 100$$

A＝当該年度の元利償還金（繰上償還分等を除く）

B＝元利償還金に充当した特定財源

C＝災害復旧費等として基準財政需要額に算入された公債費

D＝当該年度の標準財政規模

E＝事業費補正により基準財政需要額に算入された公債費

まとめられ、地方交付税交付金、地方債計画、財政投融资計画等が固まる。地方債発行額の決定には、予算編成過程の中で、地方交付税交付金と地方債計画と財政投融资制度が極めて重要な役割を果たす。そこで以下では、土居・中里（1998）や土居（2000）で明らかにされた、地方財政対策、地方債計画、財政投融资制度の関係について、通常解説されていることに加えて、当時の財政当局（大蔵省主計局（地方財政係）や自治省財政局）の見解から推論される実際の制度の運用についても留意しつつ、ここでの分析と関連する事柄をまとめる。⁽⁵⁾これらの概略をまとめると、図1のようになる。

2-2. 地方財政計画、地方債計画と財政投融资の関係

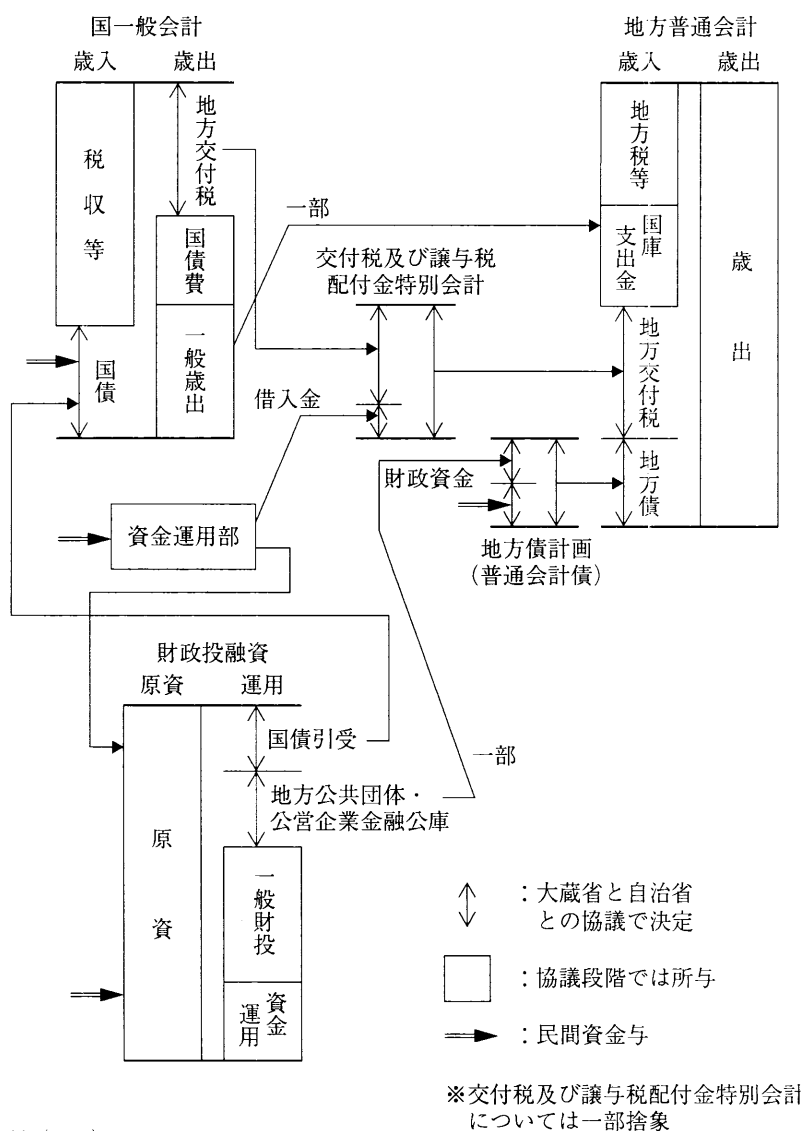
国が地方自治体に交付する地方交付税の総額は、大蔵省（現財務省）が地方交付税法で定められている一般会計の税収の一定割合（地方交付税率）を地方交付税の財源として繰り入れ、国税繰入額とする。他方自治省（現総務省）は、基準財政需要額と基準財政収入額を地方自治体ごとに算定する。このように算定された基準財政収入額が基準財政需要額に比して不足する団体（財源不足団体という）については、その差額である財源不足額が、普通交付税の配付によって補填される。交付税は、国の一般会計から交付税及び譲与税配付金特別会計（交付税特会）を経由して各交付団体に配付される。

ここで問題となるのは、大蔵省（現財務省）が算定した交付税の総額（国税繰入額）と、自治省（現総務省）が算定した全財源不足団体の財源不足額を集計して得られる差引財源不足額が一致する保証がないということである。実際、この両者はいずれの年度でも一致していない。この両者のギャップを国と地方のいずれが、どれだけ、どのような方法で補填するかを決定するのが地方財政対策であり、毎年度の予算編成過程において、通例は大蔵原案の内示前に、大蔵（現財務）・自治⁽⁶⁾（現総務）両大臣の折衝を経て決定がなされる。地方財政の側から見れば、地方交付税をより多く交付してもらえれば、その分だけ地方債を発行しなくても済む。なぜなら、地方財政対策を取りまとめる段階では、地方歳入の主な項目である地方税や国庫支出金は、国税・地方税の税制改正や国の予算における地方自治体への補助金等の予算額が既に固まっていて、地方が必要としている歳出額をまかなうには、それ以外の地方歳入の主な項目である地方交付税と地方債にしか調整の余地が残っていないからである。したがって、地方交付税額を決定する際に、同時に地方債発行額（起債

（5）特に断らない限り、大蔵省（現財務省）の見解については財政調査会『国の予算』、自治省（現総務省）の見解については自治省財政局編『地方財政』を参照した。

（6）「地方財政対策」という名称は、狭義には大蔵省（現財務省）と自治省（現総務省）の間で協議する地方財源不足額の財源対策を指す。しかし、「地方財政対策」は、1975年度頃までは交付税措置や国庫補助負担金制度の改正等を含んだ広い意味で用いられ、これを、自治省財政局長他『改正地方財政詳解』などによると「地方財政措置」とも「地方財政改革」とも呼んでいた。

図1 予算編成過程における国債発行額と地方債発行額の決定（2000年度までの制度）



参考：土居・中里（1998）

許可予定額）も決めなければならない。

起債許可制度に基づいて事業別の起債許可予定額を示すもので、国の財政投融资計画と関連して自治省（現総務省）が毎年度策定するものが、地方債計画である。地方債の種類には、一般会計債、公営企業債、特別地方債がある。これらの地方債は財政投融资資金や民間資金などによって引き受けられる。ただし、起債が許可される地方債の大半が地方債計画に含まれるが、地方債計画に含まれるもの以外にも起債が認められる地方債がある。それは、交付公債や国の一般会計、特別会計や

政府関係機関からの貸付金や、用地買収に係る地方債など（これらは枠外債とも呼ばれる）や、借換債である。

地方債計画では、起債の許可だけでなく、許可された地方債の引き受け手（貸し手）の割当も同時に決める。引受け手としての資金区分は、次のように区分されている。国内資金として、政府資金（資金運用部資金（現財政融資資金）、簡保資金（現簡保積立金）、その他）、公営企業金融公庫資金、民間等資金などがある。このうち、民間等資金は、市場公募債資金、縁故債資金（共済等資金、銀行等資金）、その他に分けられる。ここで、政府資金と公営企業金融公庫資金（両者を合わせて「財政資金」と呼ぶ）には、主に財政投融資資金が用いられている。民間等資金は民間の資金である。また、国外資金として、外貨資金がある。これらの資金区分のうち、近年では地方債計画全体に占める政府資金の割合が約50%、公庫資金の割合が約10%、縁故資金の割合が約30%、市場公募資金の割合が約10%となっている。

地方債計画で起債許可額を確定する際には、大蔵大臣（現財務大臣）と自治大臣（現総務大臣）との間で協議するものとされている。石原（1976）によれば、許可の際には地方債引受けの資金区分も合わせて決定され、政府資金として許可されたものは大蔵省（現財務省）（簡保資金については郵政省（現総務省））が融資を行うこととなっている。それゆえ、地方債計画は、大蔵省（現財務省）が管轄する財政投融資計画と密接な関係を持っている。

財政投融資資金は、財政投融資計画の策定が始まった1953年度以降毎年度地方債を引き受けしているが、国の一般会計で普通国債が発行され始めた1965年度以降国債も引き受け⁽⁷⁾ている。そのため、財政投融資資金を地方債引受に充てるか国債引受に充てるかの意思決定が、計画策定の際に行われる。この選択が切実なものになるのは、国債が大量発行される1970年代後半以降である。自治省（現総務省）・地方自治体にとって、起債の際、民間資金の金利は政府資金の金利よりも通常高いため、財政投融資資金でできるだけ多く引き受け⁽⁸⁾てもらえればそれだけ金利負担が軽減できる。しかし、大蔵省（現財務省）にとって、一般会計で発行する国債をある程度財政投融資資金で引き受ける必要があるならば、それだけ地方債引受けに資金を回すことができず、地方自治体に負担を強いることになる。このように、地方債計画と財政投融資計画の策定は、財政投融資資金の配分を通じ

(7) 厳密に言えば、2000年度まで、財政投融資の原資は、一般財政投融資、資金運用、国債引受に運用され、このうち前二者は財政投融資計画に含むが、国債引受は財政投融資計画には含まれない。また、地方公共団体や公営企業金融公庫への運用は、一般財政投融資に含まれる。財政投融資の運用には、これら長期運用のほかに、一旦受け入れた資金で時期やニーズがずれたために生じる余裕資金を運用する5年未満の短期運用がある。短期運用は、事前の計画として財政投融資には含めず、国会の議決を経ることではない。前述の交付税特会による資金運用部（現財政融資資金）からの借入金は、この短期運用に属する。

(8) 石原（1976）には「地方債資金としては、良質で安定的な資金が最も望ましく、この意味では政府資金をさらに大幅に拡大することが期待される」（264ページ）とある。

て地方自治体の債務負担に大きな影響を与えている。

以上で述べたように、地方財政対策の位置づけは、次のようにまとめられる。小林（1986）によれば、地方財政対策をまとめる前の段階で、すでに国と地方の税制改正や国の予算に関する国庫補助負担金制度の変更が確定しており、地方財政対策を協議する段階で自治省（現総務省）に残された調整可能な項目は、地方交付税措置と地方債措置である。それに伴って大蔵省（現財務省）は、一般会計での地方交付税交付金、交付税及び譲与税配付金特別会計での資金運用部（現財政融資資金）からの借入れ、財政投融资計画での地方自治体や公営企業金融公庫への運用などを調整する。

地方財政対策をまとめるに際し、調整可能な項目として、図1で↔と記されている項目について、大蔵省（現財務省）と自治省（現総務省）の間で協議してそれらの額を決定する。つまり、この協議によって調整可能な各項目↔が同時決定されるのである。こうして、大蔵省（現財務省）と自治省（現総務省）との間で合意した額が地方財政対策としてまとめられ、一般会計予算、交付税及び譲与税配付金特別会計予算、財政投融资計画、地方財政計画、地方債計画に反映される。そこで、地方債の発行額（起債許可予定額）が決められ、地方債計画に取りまとめられる。

2-3. 起債許可制度の運用実態

起債許可制度は、実際にはどのような運用が行われているのだろうか。谷本・石井（1986）によると、起債許可制度の趣旨は、(1)（地方自治体の）財政の健全化の確保、(2)資金需要の調整と資金の適正配分（国と民間の資金需要を調整し、有力団体への資金の偏重を防止し、財政力や資金調達力の弱い団体へ長期低利の資金を重点的に配分する）、(3)財源の適正配分（地方税や地方交付税との財源の配分を適正にする）、(4)地方債の発行の保証（地方債発行に対して政府保証に準じた機能を果たす）、(5)（地方自治体に対する公的資金の）貸付審査の一元化、が挙げられている。

この趣旨から推察されることは、起債許可制度の下での地方債発行は、「有力団体への資金の偏重を防止し、財政力や資金調達力の弱い団体には長期低利の資金（政府資金、公営企業金融公庫資金等）を重点的に配分する」（谷本・石井（1986）60～61ページ）ことや、「地方交付税等の一般財源の配分方式等との関連付けを行いつつ、総合的見地から地方債の配分が行われる必要がある」（谷本・石井（1986）61ページ）ことが、起債許可方針に反映していると考えられる。

実際、財政資金と縁故資金は、額の多少の差はあれ、全ての地方自治体に配分されているが、市場公募資金は市場公募債を発行できる団体でしか調達できない。現在のところ、市場公募債の発行団体は、都道府県や政令指定都市などに限られ、中でも都道府県では、1952年度から東京都、大阪府、兵庫県、1973年度から北海道、神奈川県、静岡県、愛知県、広島県、福岡県、1975年度から宮城県、埼玉県、千葉県、京都府、1989年度から茨城県、新潟県、長野県だけである。

こうした状況から、地方債の引受資金が都道府県ごとにある程度差異があるものと推察される。どのような差異があるかを、予備的分析として、概観してみたい。まず、各都道府県（普通会計）

でどれだけの地方債が発行されているか、その残高（前年度末）の対県内総生産比率（＝（名目）地方債残高÷名目県内総生産）をとったものが、表1に示されている。表1によると、地方債残高対県内総生産比率は、都市部に属する都府県（多くが市場公募債の発行団体）では相対的に低く、地方部の道県では相対的に高くなっている。このことは、人口が相対的に少なく、県内総生産の規模が相対的に小さい地方部の道県では、それだけ地方税収が相対的に少なくなる（地方財政の用語で言えば、財政力が弱くなる）ことも影響して、財源をそれだけ地方債に依存していることを意味している。これは、当然、前述のような起債許可を受けての結果であるから、自治省が陰に陽にこうした事実を容認していたと考えられる。

次に、各都道府県の地方債残高に占める財政資金が引き受けた残高の割合（これを今後、財政資金引受比率と呼ぶ）を時系列的に示したのが、表2である。1975～1998年度を通じてこの比率が最高なのは沖縄県、最低なのは東京都である。表2をみれば、時系列的な変動はあるものの、財政資金引受比率が高い県は安定的に高いことがわかる。そして、都市部に属する県（多くが市場公募債の発行団体）で、財政資金が相対的に少なく配分されているといえる。

この事実と、前述のように財政資金の方が民間等資金よりも長期低利であることから、市場公募債を発行していない地方部の県では、低利の財政資金が相対的に多く配分されている傾向があると考えられる。この傾向は、財政資金の配分を通じて、地方部の県に対して（もし民間等資金が引き受けたならば支払わなければならないはずの高利と比べて）利子補給がなされ、起債許可制度による暗黙の地域間所得再分配が行われていることを意味する。また、こうした地方部の県では市場公募債を発行していないため、市場を通じた財政規律が働きにくく、起債の許可さえ得られればより多くの地方債を発行する財政運営につながる可能性も考えられる。

厳密には計量分析によって明らかにすべきだが、直観的にこうした現象が観察されるかを、各都道府県の利子率で見よう。そもそも、地方債の利子率については、財政資金では基本的に全ての都道府県で同じ（発行条件）であり、民間等資金では各都道府県で発行形態・条件が異なるため直接的に比較することが（データの制約もあって）困難である。そのため、本稿では、各都道府県が実際に支払った利子が前年度末地方債残高に比してどの程度であるかを示す、実効利子率ベースを地方債の利子率の指標とする。この（名目）実効利子率を各都道府県で見たものが、表3である。表3によると、東京都や大阪府など都市部の都府県で相対的に実効利子率が高くなっていることがわかる。表3は、表2が示唆する推測と整合的である。ただ、これは表3を直観的に見た推論であるから、このような現象がどのように観察されるか、計量分析によって客観的に精査する必要がある。

（9）後に改めて説明するが、本稿の分析に必要なデータが整うのは都道府県データのみで、市町村データでは分析に必要なものが公表されていないものがある。そのため、本稿では分析対象を各都道府県とする。

表1 地方債残高対県内総生産比率

年度末	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1998
北海道	1.6%	1.5%	1.6%	4.9%	8.1%	10.4%	12.4%	17.5%
青森	2.8%	2.7%	3.6%	9.5%	12.0%	11.2%	13.3%	18.7%
岩手	2.6%	2.1%	3.2%	8.8%	11.3%	10.9%	14.3%	21.2%
宮城	2.1%	1.8%	2.3%	5.0%	6.3%	6.8%	9.4%	12.7%
秋田	2.8%	2.6%	3.6%	9.5%	12.1%	12.5%	16.3%	23.2%
山形	2.8%	2.5%	2.9%	8.4%	10.4%	10.6%	14.3%	19.9%
福島	2.5%	1.9%	2.5%	5.7%	7.2%	7.1%	8.0%	11.5%
茨城	2.5%	1.7%	1.9%	3.5%	4.1%	4.2%	6.0%	9.2%
栃木	1.8%	1.2%	1.7%	3.3%	4.5%	4.3%	6.5%	9.3%
群馬	1.8%	1.2%	1.5%	4.0%	5.2%	4.8%	6.2%	8.9%
埼玉	1.3%	0.9%	1.2%	2.6%	3.8%	3.7%	6.7%	9.8%
千葉	1.5%	1.1%	2.2%	3.9%	4.3%	3.8%	5.7%	8.8%
東京	0.9%	1.5%	3.0%	5.6%	4.5%	2.8%	5.8%	7.9%
神奈川	0.3%	0.4%	1.3%	2.8%	3.7%	2.6%	4.8%	6.8%
新潟	2.9%	3.3%	3.4%	6.6%	8.4%	7.9%	10.1%	14.7%
富山	4.0%	2.6%	3.4%	6.7%	9.4%	9.4%	13.5%	17.5%
石川	3.1%	2.9%	3.7%	6.2%	9.0%	8.2%	11.2%	15.4%
福井	4.4%	3.4%	4.7%	7.8%	8.2%	7.7%	12.3%	17.6%
山梨	2.5%	1.9%	2.9%	7.6%	9.1%	8.8%	13.6%	18.8%
長野	3.0%	2.4%	2.7%	5.1%	7.1%	8.2%	12.7%	18.5%
岐阜	2.9%	1.7%	2.5%	4.9%	4.8%	4.8%	7.2%	10.9%
静岡	2.2%	1.9%	2.8%	3.8%	4.1%	3.9%	6.9%	10.6%
愛知	0.9%	0.5%	1.3%	3.0%	3.9%	3.7%	5.7%	7.9%
三重	3.4%	1.8%	2.9%	4.6%	4.9%	4.3%	8.1%	11.7%
滋賀	3.0%	1.6%	3.5%	5.4%	5.5%	4.7%	7.9%	11.5%
京都	1.3%	0.8%	1.6%	2.8%	3.7%	3.9%	6.4%	9.4%
大阪	0.5%	1.2%	2.2%	4.1%	4.4%	3.4%	5.5%	8.3%
兵庫	1.3%	1.4%	2.8%	5.6%	6.0%	5.0%	6.8%	14.3%
奈良	3.5%	2.4%	3.5%	5.5%	8.2%	9.1%	13.9%	19.2%
和歌山	3.3%	2.4%	2.4%	5.6%	7.2%	7.9%	12.8%	17.9%
鳥取	4.2%	2.5%	3.8%	9.9%	12.5%	10.9%	13.6%	20.1%
島根	4.1%	3.1%	4.4%	11.3%	15.8%	15.2%	20.5%	26.5%
岡山	2.3%	1.5%	2.7%	4.4%	5.3%	5.9%	9.9%	13.3%
広島	1.8%	1.4%	1.8%	4.4%	5.1%	4.6%	7.2%	10.2%
山口	2.5%	1.8%	2.5%	5.5%	6.9%	6.5%	9.1%	13.4%
徳島	4.0%	2.7%	4.4%	8.4%	10.7%	11.6%	17.4%	23.7%
香川	2.2%	1.4%	1.4%	4.3%	5.9%	5.7%	8.9%	13.6%
愛媛	2.2%	1.4%	2.2%	5.7%	5.6%	4.6%	7.7%	12.6%
高知	4.7%	2.9%	4.9%	11.4%	15.1%	16.1%	21.2%	28.4%
福岡	1.7%	1.7%	1.9%	4.0%	5.8%	5.5%	7.3%	9.5%
佐賀	3.5%	2.6%	3.7%	8.2%	8.7%	8.9%	11.5%	16.1%
長崎	2.4%	1.8%	3.3%	7.0%	9.6%	9.8%	13.0%	18.6%
熊本	2.2%	1.6%	2.5%	6.0%	9.0%	10.2%	14.0%	18.8%
大分	3.1%	2.1%	3.5%	7.0%	8.7%	8.1%	12.6%	17.9%
宮崎	3.7%	3.0%	3.9%	8.6%	11.9%	11.4%	13.6%	18.8%
鹿児島	2.1%	2.3%	3.1%	7.3%	10.2%	11.0%	14.9%	21.5%
沖縄	—	—	2.1%	4.8%	7.6%	9.6%	13.0%	16.4%

表2 財政資金引受比率

年度末	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1998
北海道	88.4%	68.6%	47.7%	25.3%	35.0%	56.3%	51.5%	50.2%
青 森	77.6%	69.9%	45.5%	31.1%	43.4%	67.6%	55.9%	50.9%
岩 手	75.9%	69.1%	34.6%	31.7%	47.7%	68.2%	56.9%	52.2%
宮 城	60.8%	56.0%	33.0%	27.7%	38.8%	50.7%	42.2%	39.8%
秋 田	87.4%	63.1%	43.4%	29.1%	46.0%	62.7%	48.7%	44.7%
山 形	91.5%	76.4%	46.4%	30.6%	49.3%	71.4%	59.1%	54.5%
福 島	84.5%	79.2%	49.5%	34.6%	50.7%	73.6%	61.7%	57.2%
茨 城	72.4%	65.9%	44.7%	34.1%	47.9%	68.4%	54.6%	49.0%
栃 木	91.4%	66.5%	37.2%	29.9%	47.8%	63.9%	49.3%	45.2%
群 馬	90.1%	63.2%	35.2%	26.8%	44.0%	60.9%	50.3%	48.1%
埼 玉	68.8%	53.5%	30.5%	24.4%	32.7%	40.0%	32.7%	28.4%
千 葉	76.4%	61.2%	29.9%	20.2%	27.9%	36.3%	28.4%	25.4%
東 京	26.5%	16.1%	6.1%	3.1%	4.9%	6.0%	8.9%	10.2%
神奈川	50.3%	34.9%	13.6%	11.4%	19.5%	26.6%	20.2%	20.1%
新 潟	82.3%	74.5%	53.6%	33.3%	46.5%	68.4%	57.2%	56.2%
富 山	88.0%	70.9%	41.3%	28.2%	35.5%	50.9%	45.3%	48.0%
石 川	76.6%	62.6%	41.9%	35.2%	42.5%	54.7%	42.0%	41.6%
福 井	96.7%	68.7%	40.4%	33.4%	48.7%	63.3%	47.4%	48.9%
山 梨	90.8%	76.2%	42.5%	33.9%	52.6%	70.3%	54.3%	53.9%
長 野	78.1%	71.2%	44.2%	31.4%	52.4%	61.8%	47.5%	46.8%
岐 阜	81.9%	74.7%	43.0%	32.2%	51.4%	67.7%	51.4%	47.5%
静 岡	70.3%	51.6%	34.4%	30.4%	38.3%	45.3%	33.2%	29.4%
愛 知	77.9%	58.1%	22.2%	19.8%	31.6%	40.9%	31.7%	28.5%
三 重	91.5%	76.1%	47.1%	38.6%	56.7%	76.6%	50.0%	49.6%
滋 賀	93.3%	62.0%	33.1%	26.9%	41.7%	49.8%	35.3%	35.3%
京 都	86.8%	73.8%	31.1%	25.8%	31.2%	42.1%	32.1%	34.0%
大 阪	29.2%	22.4%	12.6%	8.2%	15.3%	23.6%	21.5%	21.9%
兵 庫	67.5%	56.7%	30.3%	22.6%	26.8%	32.5%	29.0%	28.2%
奈 良	82.2%	58.4%	35.2%	31.5%	46.1%	60.3%	48.2%	44.5%
和歌山	83.9%	65.2%	47.5%	26.3%	40.2%	60.5%	46.5%	44.2%
鳥 取	71.6%	58.4%	36.1%	29.5%	45.6%	70.6%	57.5%	49.7%
島 根	85.6%	76.1%	45.7%	30.8%	48.6%	71.7%	57.8%	52.6%
岡 山	81.2%	67.8%	35.5%	30.0%	41.5%	53.3%	46.5%	47.3%
広 島	90.2%	68.9%	44.3%	29.0%	37.8%	53.0%	43.4%	42.2%
山 口	78.1%	75.6%	43.8%	31.7%	46.2%	64.4%	55.5%	52.8%
徳 島	84.8%	62.1%	43.9%	34.6%	47.0%	59.3%	47.3%	46.4%
香 川	85.6%	78.7%	47.1%	36.1%	54.1%	69.1%	47.8%	40.7%
愛 媛	80.1%	82.6%	40.3%	35.0%	47.9%	64.2%	45.1%	43.9%
高 知	82.9%	71.5%	47.4%	35.9%	50.5%	68.5%	58.7%	57.9%
福 岡	73.9%	62.7%	35.4%	28.2%	38.8%	48.6%	38.9%	37.3%
佐 賀	79.1%	75.8%	44.2%	32.2%	51.6%	69.9%	56.7%	55.2%
長 崎	88.8%	72.4%	30.9%	25.6%	41.9%	56.4%	49.8%	41.6%
熊 本	83.4%	64.0%	46.3%	36.1%	52.0%	66.0%	63.3%	62.0%
大 分	77.7%	78.4%	39.2%	31.0%	50.2%	68.4%	49.3%	46.2%
宮 崎	88.9%	72.3%	46.0%	34.8%	46.4%	71.4%	65.2%	58.8%
鹿児島	83.3%	66.2%	50.1%	35.1%	49.2%	69.5%	57.3%	55.3%
沖 縄	—	—	73.0%	49.3%	67.7%	78.5%	68.6%	64.4%

1965、1970年度末は政府資金のみの比率

表3 実効利子率

年度末	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1995	1998
北海道	6.3%	6.3%	6.9%	7.3%	7.2%	5.8%	5.0%	3.8%
青森	6.3%	6.3%	6.8%	6.5%	6.9%	5.8%	4.7%	3.7%
岩手	6.1%	6.1%	6.0%	6.8%	6.7%	5.6%	4.6%	3.5%
宮城	6.3%	5.9%	6.8%	7.0%	7.0%	5.8%	4.7%	3.8%
秋田	6.1%	6.0%	7.0%	7.3%	6.9%	5.8%	4.9%	3.7%
山形	6.2%	5.1%	6.5%	6.6%	6.9%	5.6%	4.8%	3.8%
福島	6.1%	6.1%	6.5%	6.8%	6.9%	5.7%	4.8%	3.6%
茨城	6.1%	6.0%	6.7%	6.9%	7.0%	5.6%	4.8%	3.6%
栃木	6.2%	5.8%	6.4%	6.7%	7.0%	5.6%	4.6%	3.6%
群馬	6.2%	5.9%	6.2%	6.6%	7.0%	5.8%	4.7%	3.6%
埼玉	6.2%	6.1%	7.0%	7.4%	7.1%	6.0%	4.8%	3.9%
千葉	6.2%	6.1%	7.1%	7.4%	7.2%	6.0%	4.8%	3.7%
東京	7.0%	7.5%	8.3%	7.5%	7.4%	6.2%	4.9%	4.1%
神奈川	6.2%	6.4%	8.5%	7.7%	7.2%	6.1%	4.9%	3.9%
新潟	6.1%	6.1%	6.2%	6.6%	6.7%	5.8%	4.6%	3.6%
富山	6.5%	6.1%	7.2%	6.3%	7.0%	5.9%	4.9%	3.7%
石川	6.0%	5.7%	6.4%	6.5%	6.4%	5.6%	4.6%	3.6%
福井	6.0%	6.1%	6.4%	7.0%	7.1%	5.7%	4.6%	3.6%
山梨	6.2%	6.3%	6.9%	7.2%	6.6%	5.6%	4.5%	3.5%
長野	6.1%	6.0%	6.4%	6.9%	7.0%	5.6%	4.8%	3.8%
岐阜	6.2%	6.0%	6.2%	6.5%	6.7%	5.5%	4.4%	3.6%
静岡	6.2%	5.9%	6.7%	7.1%	7.1%	5.8%	4.8%	3.8%
愛知	6.0%	5.7%	6.5%	7.1%	7.1%	5.9%	4.8%	3.8%
三重	6.3%	6.2%	6.6%	6.9%	6.9%	5.6%	4.7%	3.6%
滋賀	6.2%	6.1%	6.6%	6.9%	6.6%	5.7%	4.5%	3.6%
京都	6.1%	6.2%	7.2%	7.5%	7.2%	6.0%	4.6%	3.7%
大阪	6.4%	7.0%	7.7%	7.5%	7.4%	5.9%	4.8%	3.7%
兵庫	6.3%	6.2%	7.9%	7.4%	7.4%	6.0%	4.9%	3.6%
奈良	6.2%	5.9%	6.7%	6.7%	6.7%	5.5%	4.6%	3.8%
和歌山	5.9%	6.4%	6.7%	6.5%	6.5%	5.5%	4.7%	3.6%
鳥取	6.3%	5.9%	6.5%	6.6%	6.7%	5.6%	4.8%	3.6%
島根	5.9%	6.4%	6.7%	6.7%	6.7%	5.5%	4.6%	3.5%
岡山	6.1%	5.7%	6.5%	6.7%	6.6%	5.5%	4.5%	3.7%
広島	6.2%	6.2%	6.4%	6.4%	6.5%	5.7%	4.7%	3.6%
山口	6.6%	6.0%	6.6%	6.8%	6.8%	5.6%	4.5%	3.6%
徳島	6.1%	6.0%	6.5%	6.8%	6.7%	5.8%	4.7%	3.7%
香川	6.2%	6.1%	6.2%	6.6%	6.5%	5.6%	4.5%	3.4%
愛媛	6.1%	6.2%	6.6%	6.9%	6.7%	6.0%	4.5%	3.5%
高知	6.2%	6.1%	6.7%	6.8%	6.9%	5.6%	4.8%	3.8%
福岡	6.2%	6.3%	6.9%	7.2%	7.1%	5.9%	4.9%	3.9%
佐賀	6.3%	6.2%	7.7%	7.0%	6.8%	5.6%	4.6%	3.6%
長崎	6.2%	6.1%	7.7%	7.0%	6.9%	5.9%	4.8%	3.5%
熊本	6.2%	6.2%	6.6%	6.8%	6.9%	5.6%	4.7%	3.6%
大分	6.1%	6.1%	7.0%	6.9%	6.9%	5.7%	4.7%	3.7%
宮崎	6.1%	6.2%	6.5%	6.8%	6.8%	5.6%	4.7%	3.6%
鹿児島	6.1%	5.9%	6.4%	6.7%	6.6%	5.6%	4.7%	3.6%
沖縄	—	—	6.3%	6.6%	6.9%	5.7%	4.9%	3.9%

る。

3. 起債許可制度に関する計量分析

起債許可制度の運用実態に関する計量経済学的分析は、土居（2001a, 2001b）で既に試みられている。これらの研究では、現行の起債許可制度の下で、どのような自治体に対して地方債引受けの資金区分を実態としてどのように運用してきたかについて、計量分析を行っている。

土居（2001a, 2001b）では、まず、わが国の地方財政制度や経済理論と整合的に考えれば、起債許可制度がどのように運用されていたと解釈できるかを議論し、計量経済学的に分析する際の実証命題となる仮説を導いた。

第一に、財政力が弱い自治体では財政資金（資金運用部資金や公営企業金融公庫資金等）が引き受ける比率（対地方債残高比）が高いという仮説である。財政力指数が低い自治体では、交付税が多く交付されると同時に、それ以外に地方税や国庫支出金などだけでは必ずしも財源が十分に調達できないので、公債をより多く発行する必要に迫られる可能性が高い。このことから、政府がこうした状況を鑑みて起債許可を与え、財政資金によってより多く引き受けようとする、すなわち財政資金引受比率を高めようとする、と考えられる。第二に、財政資金引受比率が高い自治体では、実効利子率が低いという仮説である。財政資金引受比率が高い県では、財政資金の方が民間等資金よりも低利であることから、実際に支払う利子が少なく、実効利子率が低くなる、と考えられる。第三に、財政資金引受比率が過去に高かった自治体では、当該年度でもその比率は高いという仮説である。

以上が、起債許可制度に内包した制度的性質から類推される仮説である。次に、地方債が市場で取引されたり、利潤動機を持つ民間金融機関等が保有したりしていることから経済理論と整合的に類推される仮説を導いた。

第四に、地方債残高対県内総生産比が高い自治体では、実効利子率が高いという仮説である。これは、経済規模に比して公債残高が累増すると、返済能力に疑義が生じ、貸し手が信用に関するリスク・プレミアムを借り手に要求することから、利子率が高くなる、と考えられる。第五に、満期構成が短期化している自治体では、実効利子率が高いという仮説である。これは、実質公債残高が増加する下での満期構成の短期化は、貸し手は借り手に対してそれだけ長期的に資金を貸すことができないと認識しており、借り手に信用に関するリスク・プレミアムを要求することから、利子率が高くなる、と考えられる。第六に、民間等資金による引受額が多い自治体では、実効利子率が低いという仮説である。民間等資金による引受額が多い自治体では、それだけ民間で引き受けられた地方債が市中に多く存在・流通するため、流動性プレミアムが低くなり、それだけ発行当初に低い金利で発行することができるから、実効利子率が低くなる、と考えられる。

土居 (2001b) では、起債許可制度の実態に関する諸仮説を検証するべく、次のような同時方程式を構築した。⁽¹⁰⁾

$$\begin{aligned} \text{sgpb}_{it} &= \alpha_i + \beta_0 t + \beta_1 \text{sgpb}_{it-1} + \beta_2 \text{index}_{it} + \beta_3 \text{pby}_{it} + \beta_4 \text{gry}_{it} + \beta_5 e_{it} + u_{it} \\ \text{ri}_{it} &= \gamma_i + \delta_0 t + \delta_1 \text{dby}_{it} + \delta_2 \text{sgpb}_{it} + \delta_3 \text{short}_{it} + \delta_4 \text{pby}_{it} + \delta_5 \text{gry}_{it} + \delta_6 e_{it} + v_{it} \\ \text{pby}_{it} &= \zeta_i + \eta_0 t + \eta_1 \text{ri}_{it} + \eta_2 \text{sgpb}_{it} + \eta_3 \text{gry}_{it} + \eta_4 e_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

ここで、 u_{it} 、 v_{it} 、 ε_{it} は各式における誤差項である。また、用いた変数は、実質実効利子率 (= 名目実効利子率 - 県内総生産デフレーター上昇率: ri)、地方債残高対県内総生産比上昇分 (dby)、財政資金引受比率 (sgpb)、基礎的財政収支対県内総生産比 (pby)、単年度財政力指数 (index)、1 ~ 5 年後満期到来債比率 (short)、実質県内総生産成長率 (gry)、有効求人倍率 (e) である。⁽¹¹⁾ この第 1 式は、自治省 (現総務省) が起債許可方針として財政資金を各県に対してどのように割り当てたかを表現した式で、前述の第一 (index)、第三 (前年度の sgpb) の仮説を前提とした説明変数と、それ以外に基礎的財政収支対県内総生産比 (pby) に対して起債許可方針がどのように反応していたかを示す説明変数も加えている。

第 2 式は、各県の実効利子率がどのような要因で決まったかを表現した式で、前述の第二 (sgpb)、第四 (by)、第五 (short) の仮説を前提とした説明変数と、基礎的財政収支に関する説明変数 (pby) を加えている。それは、Caselli, Giovannini, and Lane (1998) が、政府の予算制約式から実効利子率は基礎的財政収支と相関があることを示唆しており、これを考慮したためである。また、説明変数に by でなく dby を入れているのは、単位根検定の結果、 by は単位根があるという帰無仮説を棄却されなかったため、その差分をとった dby を代わりに入れている。ただし、この説明変数の含意は、前述の第四の仮説と同様である。

そして、第 3 式は、各県の財政運営の実態、特に (基礎的) 財政収支にどのような要因が影響を与えたかを表現した式で、公債費の変化に影響を与える実効利子率と地方債発行の引受状況を表す財政資金引受比率、そして税収や政府支出に関係がある実質県内総生産成長率を説明変数としてい⁽¹²⁾る。

この 3 つの式とも、地域の異質性を除去するため、実質県内総生産成長率と有効求人倍率を説明変数に加えている。この同時方程式体系では、 sgpb_{it} 、 ri_{it} 、 pby_{it} が内生変数となっている。この

(10) 土居 (2001a) では、財政資金引受比率に関する式と実質実効利子率に関する式の (同時方程式ではない) 2 つの式を推定した結果が示されている。

(11) 変数の定義の詳細は、土居 (2001b) を参照されたい。

(12) 財政収支に影響を与えられと考えられる税収に関する変数として、税収実質増加率 (grtax) をこの式の説明変数に入れて推定を試みたが、この係数は有意にならなかったため、本稿での推定にはこれを加えなかった。

同時方程式体系をパネルデータで推定する方法は、Baltagi (1981) の (one-way) error components three-stage least squares (EC3SLS) ⁽¹³⁾ を用いた。操作変数は、Baltagi (1995) で示された同時方程式体系の全ての外生変数である。標本期間を1976～1997年度として、この同時方程式体系を同時推定した結果は、表4に示されている。

表4によると、同時方程式体系の第1式では、前述の第一、第三の仮説を支持する結果が得られている。また、基礎的財政収支対県内総生産比が、財政資金引受比率に対して有意に正の相関を示している。基礎的財政収支対県内総生産比については、これが下がれば（収支が悪化すれば）民間等資金だけでは地方債発行によって必要な収入が確保できないため、財政資金により多く引き受けてもらう傾向が高まる、と解釈できる。このことは、前に述べた財政の健全性の確保を目的とした起債許可とは反する方針が実施されていたことを示唆している。

第2式では、前述の第二、第四、第五の仮説を支持する結果が得られている。基礎的財政収支に関しては、基礎的財政収支が改善するほど実効利子率が高いという結果が得られている。これについては、単純に解釈することはできない。

表4 推定結果

推定方法：EC3SLS 標本：1976～1997年度、全都道府県 標本数：1034					
被説明変数：財政資金引受比率		被説明変数：実質(実効)利子率		被説明変数：基礎的財政収支対県内総生産比	
説明変数		説明変数		説明変数	
財政資金引受比率	0.781	地方債残高対	1.207	実質(実効)利子率	0.268
(前年度) (43.224)		県内総生産比上昇分	(8.979)		(13.522)
単年度財政力指数	-0.113	財政資金引受比率	-0.073	財政資金引受比率	0.027
(-8.141)			(-6.424)		(8.299)
基礎的財政収支	7.044	1～5年後満期到来債	0.016	実質県内総生産成長率	-0.070
対県内総生産比 (13.399)		比率 (3.005)			(-7.632)
実質県内総生産成長率	0.124	民間等資金引受債		有効求人倍率	0.009
(3.290)		残高対全国総額比			(13.613)
有効求人倍率	-0.019	基礎的財政収支	4.336	人口成長率	
(-3.584)		対県内総生産比 (17.282)			
人口成長率		実質県内総生産成長率	0.328	タイムトレンド	-0.001
			(11.492)		(-14.746)
タイムトレンド	0.003	有効求人倍率	-0.035		
(9.696)			(-14.157)		
		人口成長率			
		タイムトレンド	0.003		
			(17.889)		

かつこ内は White の分散の一致推定量を用いた t 値、定数項、各県ダミー項の係数の報告は割愛。
出典：土居 (2001b)

(13) この推定における one-way とは、個票方向の個別効果を意図している。

各県の財政運営を示す第3式では、実質（実効）利子率が基礎的財政収支対県内総生産比に対して有意に正の相関を示している。このことは、当該年度で支払わなければならない地方債の利払費が多くなると、それだけ一般歳出（公債費以外の歳出）を抑制して基礎的財政収支を改善するように財政運営を行っている、と解釈できる。さらに、財政資金引受比率が基礎的財政収支対県内総生産比に対して有意に正の相関を示している。このことは、2節で説明したように、財政資金引受比率が高まるとそれだけ自治省（現総務省）の意向に従う必要性が高まり、起債制限比率を下げる（少なくともこれ以上上げない）必要に迫られる。起債制限比率の低下は、やがて基礎的財政収支の改善につながるから、こうした財政運営が推定結果に強く反映したと解釈できる。

さらに、実質県内総生産成長率が基礎的財政収支対県内総生産比に対して有意に正の相関を示している。実質県内総生産成長率が上昇することは、県財政に対して次のような関係があると考えられる。まず、実質県内総生産成長率が上昇するとそれだけ県税収が増加する関係が考えられる。次に、県財政で公共投資など県内総生産を増加させるのに貢献する支出を増やすと実質県内総生産成長率が上昇する関係が考えられる。このことから、前者は基礎的財政収支を改善する方向に、後者は基礎的財政収支を悪化させる方向に寄与する。したがって、実質県内総生産成長率と基礎的財政収支対県内総生産比との間の関係は、正の相関関係か負の相関関係かを単純には断定できない。しかし、ここでの推定結果では有意な正の相関関係が観察された。このことは、前者の関係がより強く作用して、実質県内総生産成長率が上昇するとき対県内総生産比でみて基礎的財政収支も改善するように財政運営を行っている、と解釈できる。⁽¹⁴⁾

4. 財政資金の地方債引受けを通じた暗黙の利子補給

先行研究の分析で、低利の財政資金が政策的意図を持って配分されていたことが明らかになった。より具体的にいえば、現行の起債許可制度下では、財政力や資金調達力の弱い団体へ長期低利である財政資金を重点的に配分するという性質が明確に反映された実態になっている。このことは、財政資金による地方債の引受けを通じて、（もし民間等資金が引き受けたならば支払わなければならなかったはずの高利と比べて低利で引き受けてもらったその差の分だけ）暗黙の利子補給がなされていることを意味する。

(14) この正の相関は、実質（実効）利子率が上昇するとき基礎的財政収支対県内総生産比が上昇（収支が改善）することを意味するが、基礎的財政収支対県内総生産比の上昇は、単に基礎的財政収支が改善したときだけでなく、基礎的財政収支が赤字のときに県内総生産が赤字額以上に増加したときでも観察される。このことから、この正の相関をここで述べたように解釈することが、単純に正しいとは言いきれない。しかし、筆者は基礎的財政収支対歳出総額比を被説明変数として同じ説明変数で回帰分析を行い、同様の結果を得ている。このことから、先の解釈が妥当であると考えられる。

そこで、この節では、どの程度の暗黙の利子補給がどの都道府県に行われていたかを分析したい。まず、地方政府の予算制約式に即して、暗黙の利子補給額を定義しよう。

地域 i の地方政府は、 t 期において、自地域で徴収した地方税等 (T_{jt}) と、国から補助金として得た地方交付税・国庫支出金等 (H_{jt}) と、発行した地方債から収入を得て、公債費以外の財政支出 (G_{jt}) と公債費を支出する。ここでは、後の議論の便宜のため、ここでの変数は全て実質ベースで表現していることに注意されたい。このとき、予算制約式は、

$$G_{jt} + r_{jt}D_{jt-1} = T_{jt} + H_{jt} + D_{jt} - D_{jt-1} \quad (1)$$

と表される。ここで、 D_{jt} は t 期末時点での地方債残高で、 $r_{jt}D_{jt-1}$ は t 期における利払費、 $D_{jt} - D_{jt-1}$ は地方債の純発行額 (= 地方債新規発行額 - 償還費) である。 r_{jt} は土居 (2001b) で用いた実質実効利率を意味する。

前述のとおり、地方政府は、起債許可制度の下で地方債は財政資金と民間等資金によって引き受けられている。いま、地域 j の地方政府の地方債残高が、 $t-1$ 期末において、財政資金によって D_{Fjt-1} 、民間等資金によって D_{Mjt-1} だけ引き受けられているとする。定義により、 $D_{jt-1} = D_{Fjt-1} + D_{Mjt-1}$ である。また、地域 j の地方政府は、 t 期において、財政資金が引き受けた地方債に対して $r_{Fjt}D_{Fjt-1}$ 、民間等資金が引き受けた地方債に対して $r_{Mjt}D_{Mjt-1}$ だけ利払いをしているとする。通常、財政資金の方がより低利であるから、 $r_{Mjt} > r_{Fjt}$ が成り立っている。このとき、

$$r_{jt}D_{jt-1} = r_{Fjt}D_{Fjt-1} + r_{Mjt}D_{Mjt-1}$$

が成り立つ。ここで、上式を変形して、

$$\begin{aligned} r_{jt}D_{jt-1} &= r_{Fjt}D_{Fjt-1} + r_{Mjt}D_{Mjt-1} \\ &= r_{Fjt}D_{Fjt-1} + r_{Mjt}(D_{jt-1} - D_{Fjt-1}) \\ &= r_{Mjt}D_{jt-1} - (r_{Mjt} - r_{Fjt})D_{Fjt-1} \end{aligned} \quad (2)$$

この式が意味することは、もし現時点での地方債残高を全て民間等資金が引き受けたならば、利払費は $r_{jt}D_{jt-1} = r_{Mjt}D_{jt-1}$ となっていたが、実際にはより低利の財政資金も引き受けているので、その分 $(r_{Mjt} - r_{Fjt})D_{Fjt-1}$ だけ利払費が少なくて済んでいることである。したがって、上式から、 $(r_{Mjt} - r_{Fjt})D_{Fjt-1}$ が暗黙の利子補給額であると定義できる。特に、地方政府の予算制約式 (1) 式と照らし合わせると、現行の地方財政制度の下で国から地方政府に陽表的に分配される補助金は地方交付税・国庫支出金等 (H_{jt}) であるが、それ以外に財政資金で引き受けることで実質的に利払費を少なくできた分の $(r_{Mjt} - r_{Fjt})D_{Fjt-1}$ も暗黙の補助金として地方政府に分配されていると言える。当然のことながら、財政資金で引き受けた地方債残高 (D_{Fjt-1}) が多いほど、暗黙の利子補給額は多くなる。

以下では、各都道府県に対する暗黙の利子補給額を推計したい。しかし、 $(r_{Mjt} - r_{Fjt})$ は現在公表されている統計書では観察不可能である。そこで、(2)式からが導かれる

$$\frac{\partial r_{jt}}{\partial \left(\frac{D_{Fjt-1}}{D_{jt-1}} \right)} = -(r_{Mjt} - r_{Fjt})$$

を利用する。この偏微係数は、第3節で述べた同時方程式の第2式の推定結果(表4)から、

$$\frac{\partial r_{jt}}{\partial \left(\frac{D_{Fjt-1}}{D_{jt-1}} \right)} = -0.073384$$

であることが示されている。そこで、ここでは近似的に $(r_{Mjt} - r_{Fjt}) = 0.073384$ であるとして、以下の分析を進める。厳密には、 $(r_{Mjt} - r_{Fjt})$ は都道府県ごと、年度ごとに異なりうる。しかし、土居(2001b)でのパネル分析の性質から、パネル分析で導かれた係数の推定値は、各都道府県(個票)や各年度における個別の異質性をコントロールして得られた各都道府県・各年度共通の値であると言える。したがって、ここでは、パネル分析における係数の推定値を近似的に用いる。ちなみに、この推定値が意味することは、当該都道府県において、財政資金引受比率が1%上昇したとき、実質実効利子率は0.073384%ポイント $(= 0.00073384 \div 0.01)$ 低下する、ということである。

各都道府県、各年度末における財政資金が引き受けた地方債の実質残高 (D_{Fjt}) は、都道府県決算データの名目残高を県内総生産デフレーターで実質化したものを用いた。そして、財政資金が引き受けた地方債の実質残高に0.073384をかけたものが、暗黙の利子補給額(実質額)である。その実質額が半年度でどのぐらいかを示したのが、表5である。土居(2001b)のパネル分析の推定期間が1976~1997年度であるから、暗黙の利子補給額の推計もこの期間に限定した。また、都道府県ごとに人口が異なるため、1人当たり実質額で示した。さらに、この期間(1976~1997年度)における暗黙の利子補給額を合計して、割引現在価値で計った合計額を表5の最右列に示している。割引現在価値化する際に用いた割引率は、各都道府県の各年度における実質実効利子率とした。

表5から、次のことが結論付けられる。1人当たり実質額でみて、都市部の都府県では利子補給額が少なく、地方部の道県で多い。これは、表4の推定結果とも整合的である。また、1997年度のみ示した(1人当たりではない)実質総額をみると、北海道や東京都など財政資金が水準として多く配分されている都道府県がそれだけ多く利子補給を受けている。しかし、この暗黙の利子補給によって減免された利払費を実際に支出した利払費と比べた場合、利子減免率 $(= \text{暗黙の利子補給額} \div (\text{暗黙の利子補給額} + \text{実際の利払費}))$ でみれば、都市部の都府県では低く、地方部の道県で高い。

上記の地域分配は、地方交付税や国庫支出金の分配でも同様に指摘されていることである。したがって、わが国の地方財政運営では、地方交付税や国庫支出金のみならず、地方債の財政資金による引き受けにおいても、地方部の道県に対して暗黙の利子補給によって、都市部の都府県に比べて

表 5 暗黙の利子補給額 1990暦年価格・実質額

年度	1人当たり実質額				実質額 利払減免率		1人当たり実質額 割引現在価値
	1980	1985	1990	1997	1997	1997	(1976～1997合計)
北海道	2126	4774	12414	18827	1070	46.3%	21.9
青森	4431	7397	13610	19736	298	49.3%	26.1
岩手	3511	7500	14071	24069	344	50.4%	28.3
宮城	2264	4263	8159	12522	289	42.3%	16.0
秋田	3971	8181	15136	21770	266	45.1%	28.9
山形	4056	7805	15574	23859	299	50.0%	29.7
福島	2923	5805	11585	16014	342	51.5%	22.0
茨城	2143	3552	7108	11179	331	48.7%	14.1
栃木	1909	3969	7511	11236	223	46.8%	14.5
群馬	1768	4195	7555	10798	216	47.6%	14.2
埼玉	888	1823	3199	5675	381	35.3%	6.8
千葉	1234	1895	2949	4805	278	33.5%	6.6
東京	625	685	941	3729	430	14.1%	3.4
神奈川	539	1387	1803	3356	274	26.4%	4.2
新潟	3691	6617	12640	20057	499	50.7%	25.2
富山	3501	6205	11929	21614	244	46.2%	25.6
石川	3906	6655	11206	16193	190	44.4%	22.6
福井	4632	7766	12479	21458	177	46.9%	27.1
山梨	3765	8790	15087	23583	207	50.2%	29.4
長野	2467	6643	12233	20323	445	44.6%	24.1
岐阜	2510	4008	7100	11769	247	48.9%	14.9
静岡	2054	3008	4795	8794	328	36.2%	11.5
愛知	1165	2825	4918	7734	524	35.4%	9.9
三重	3025	4662	7914	12650	233	47.3%	17.0
滋賀	2801	4733	7099	11678	150	39.2%	15.7
京都	1467	2278	4003	7296	186	37.3%	8.7
大阪	754	1439	2374	5375	462	27.9%	5.8
兵庫	2273	3037	4087	10134	550	35.3%	11.0
奈良	2151	4915	9512	14646	210	45.6%	18.1
和歌山	2366	4495	9144	14742	162	45.5%	17.1
鳥取	4320	8841	16416	22470	139	49.4%	30.7
島根	4719	10349	20821	30328	234	51.6%	38.5
岡山	2387	4061	8029	15008	293	45.9%	17.0
広島	2326	3712	6304	10848	311	44.1%	14.0
山口	2966	5562	9867	16936	263	49.9%	21.0
徳島	4035	6808	13512	22855	191	46.0%	27.5
香川	2693	4979	9132	14205	147	46.1%	18.4
愛媛	2836	4076	5863	11382	173	46.2%	14.2
高知	5962	11101	19551	30026	248	50.5%	39.1
福岡	2115	3930	6277	8178	400	40.1%	12.7
佐賀	3674	6393	11756	18742	166	51.0%	24.0
長崎	2474	5169	10062	14857	230	43.5%	20.1
熊本	3009	7169	13525	23237	433	53.4%	26.3
大分	3265	6710	11985	19486	242	46.4%	24.2
宮崎	4070	7568	13950	20860	248	53.0%	26.9
鹿児島	3235	6606	13339	21292	382	50.7%	25.4
沖縄	2742	7336	13046	18408	237	53.8%	23.9
	単位：円				単位：億円		単位：万円

地方の道県により便益が及ぶ地域間所得再分配が行われていることが確認された。

5. 結論

以上の分析結果から、わが国における地方債の起債許可制度を通じた暗黙の利子補給に関して示された含意は次の通りである。

現行の起債許可制度下では、谷本・石井（1986）に書かれている起債許可の趣旨のうち、資金需要の調整と資金の適正配分（国と民間の資金需要を調整し、有力団体への資金の偏重を防止し、財政力や資金調達力の弱い団体へ長期低利の資金を重点的に配分する）という性質が明確に反映された実態になっていることがいえる。そして、これと第一、第二の結論から、起債許可制度は、財政資金の配分を通じて、地方部の道県に対して（もし民間等資金が引き受けたならば支払わなければならないはずの高利と比べて）利子補給がなされ、暗黙の地域間所得再分配が行われていることを浮き彫りした。その規模は、第4節で分析した通りである。また、財政力の弱い県では市場公募債を発行していないため、市場を通じた財政規律が働きにくく、起債の許可さえ得られればより多くの地方債を発行する財政運営につながる可能性も考えられる。

この暗黙の利子補給の分析は、次のような意義があると考えられる。通常、起債許可制度の下で財政投融资資金によって地方債を引き受けた場合、自治体にとってはそれによって低利で借りられるという恩恵を受けたにもかかわらず、減免された利払額が陽表的に計上されないため、財政運営を評価する場合に無視されがちである。しかし、実際には、本稿で論じたように、利子補給が暗黙のうちに行われているから、財政運営を経済学的に評価する際には、これを無視するべきではない。しかし、暗黙のうちに行われているため、公開されている地方財政の統計書などから直接計測することができない。そこで、本稿のように、計量分析の結果として導かれる定性的結果を受けて、暗黙の利子補給額を推計する必要がある。本稿の意義は、こうした直接的には計測できない暗黙の利子補給額を、陽表的に計測したことにある。その規模は、確かに（陽表的な補助金である）地方交付税や国庫支出金よりも小さいといえるが、これまで財政運営の評価に際して無視されてきただけに、小さいといえども無視できない規模であるから、明示的に議論すべきであるといえる。

（経済学部助教授）

参 考 文 献

- 石原信雄編著, 1976, 『現代地方財政運営論』, ぎょうせい。
- 小林実, 1986, 『現代地方財政講座 2 財政制度』, ぎょうせい。
- 谷本正憲・石井隆一, 1986, 『自治行政講座 8 地方債と資金管理・地方交付税』, 第一法規。
- 土居丈朗, 2000, 『地方財政の政治経済学』, 東洋経済新報社。
- 土居丈朗, 2001a, 「地方債の起債許可制度に関する実証分析」, 『社会科学研究』 52: 4, 27-51。
- 土居丈朗, 2001b, 「地方債の起債許可制度の運用実態とその評価」, 金融調査研究会『地方財政をめぐる諸問題』, 金融調査研究会報告書第26号, 115-138頁。
- 土居丈朗, 2002, 「日本の地方財政制度が生み出す非効率性の厚生分析——動学的最適化行動に基づくシミュレーション分析——」, 『フィナンシャル・レビュー』 61, 3-33。
- 土居丈朗・中里透, 1998, 「国債と地方債の持続可能性——地方財政対策の政治経済学——」, 『フィナンシャル・レビュー』 47, 76-105。
- Baltagi, B.H., 1981, Simultaneous equations with error components, *Journal of Econometrics* 17, 189-200.
- Baltagi, B.H., 1995, *Econometrics Analysis of Panel Data*, John Wiley & Sons.
- Caselli F., A. Giovannini, and T. Lane, 1998, Fiscal discipline and the cost of public debt service: Some estimates for OECD countries. *International Monetary Fund Working Paper* WP/98/55.