

2014/01/30 08:04

◎【円債投資ガイド】 真の地方債残高とは＝日本総研・河村氏（３０日）

河村小百合・日本総合研究所主任研究員＝「１４３兆１９２５億８５８４万８０００円」―『地方財政統計年鑑』をはじめ、総務省の各種公表資料で示されている、わが国の全地方公共団体（都道府県および市町村等）の２０１１年度末の地方債残高だ。これは、正確には、一部事務組合や特別区等も含めた全地方公共団体の普通会計債の残高のことだ。一方、わが国の政府部門全体の債務を把握する際にはいくつかの尺度があり、その詳細は財務省が毎年公表している『日本の財政関係資料』の中で丁寧に説明されているが、この「１４３兆円」という地方債残高は、そうした尺度の一つである「国と地方の公債等残高」（内閣府計量分析室が算出。一般的な政策経費から発生した長期債務を集計したもの）における地方債残高としても用いられているものだ。内閣府が毎年度２回、経済財政諮問会議に提出している「中長期の経済財政に関する試算」における、「国と地方の公債等残高」にも、この地方債残高の計数が用いられている。

ところが、この、全地方公共団体の１１年度末の地方債残高には、実はもう一つの計数がある。「１５０兆６３１億６３７５万５０００円」―対象は全地方公共団体、普通会計債で、先ほどの「１４３兆円」と全く同一だが、残高は約７兆円多い。いったい、どちらがわが国の真の地方債残高なのか？

その謎を解く鍵は、総務省が全地方公共団体を対象に実施し、地方財政関係統計を作成する基盤となっている「地方財政状況調査」（通称「決算統計」）における地方債残高統計の集計方法にある。「決算統計」によって徴求・集計された計数のかなりの部分は総務省のホームページにおいて公表されているが、全部ではない。ただし、情報開示請求をすれば、総務省は快くその全てを開示してくれるので、毎年度の全てのデータを見ることができる。

かつて、地方債は、その消化の多くを公的資金や縁故債（現銀行等引受債）に依存していた。クーポン等の発行条件は全団体一律・横並びで、旧資金運用部（現財政融資資金）や公営企業金融公庫（現地方公共団体金融機構）、指定金融機関等が引き受けていた。しかしながら、国債と同様、地方債残高も１９９０年代から急増するに至り、民間資金、とりわけ市場公募債のウエートが高まった。０６年度からは発行条件の自由化も進んだ。地方債の発行形式も、かつてはそのほとんどを「定時償還債」が占めていたが、市場公募債が増加し、市場流動性が重視されるようになってからは、流通市場における標準形ともいえる「満期一括償還債」のウエートが、とりわけ民間消化率の高い都道府県や政令指定都市といった大きな団体で高まっている。

「定時償還債」と「満期一括償還債」の元金の残高は、発行から満期到来まで、異なる推移をたどることになる。たとえば、１０年物の「定時償還債」では、元本は３年据え置き、残りの７年間で一定ルールに従って毎年償還して減らしていく、といったパターンが多い。これに対して、「満期一括償還債」の場合は、１０年目の満期到来まで元本残高はそのまま維持され、減ることはない。ただし、債務者である地方公共団体は、

１０年目の満期到来に備えて、発行から毎年、一定の資金を減債基金に積み立てることになっている。

近年においてはこのように、２種類の償還パターンが併存するようになる中で、総務省は従来の決算統計において、地方債残高は「定時償還債」の方のパターンに合わせる形で把握してきた。すなわち、ある団体が満期一括償還債を発行した場合、その残高は満期到来まで不変であるにもかかわらず、当該団体が減債基金に返済原資を積み立てた分を、当該地方債の元本の残高から差し引く、という形で地方債残高を把握してきたのだ。それが、「１１年度末１４３兆円」という地方債残高なのだ。

しかしながら、このような把握の仕方が、債券市場におけるスタンダードとはかけ離れていることは明らかだろう。国債のケースを考えてみても、国債整理基金に償還原資として繰り入れた資金を除外して残高を算出する、などということはある得ない。一部の地方公共団体は、数年前からこの問題に気づき、正確なＩＲのため、自団体の地方債残高として「地方財政調査方式の残高」のみならず「実残高」も合わせて公表している。

総務省も遅まきながらこの点を問題視し始めた模様で、現在開示されているなかでは最新の、１１年度分の決算統計から、「（参考）減債基金積立額を償還額に含めない場合の現在高」という項目を新設し、債券市場の一般的なルールにのっとりた正確な地方債残高を把握するようになった。それが前述の「１５０兆円」という地方債残高の計数なのだ。これは大きな前進だろう。

次なる課題は、こうして把握できるようになった「真の地方債残高」を、いつからわが国の政府債務残高の公式統計に反映させるか、だろう。総務省が従来、「定時償還債」の方をベースに、地方債残高を把握してきた理由はわからなくもない。あくまで外野からの推察の域を出ないが、「決算統計」とは長らく、「中央集権的な地方財政制度のもとにある国の地方財政当局が、地方公共団体に対して今後、交付税措置等の形で国が支援すべき財政規模を把握するための統計」だったのではないか。だからこそ、満期一括償還債についても、自力で減債基金に償還原資を積んだ分に関しては、もう、償還のめどはたっており、国の支援は不要という意味で、地方債残高を把握する際に、除外していたのではないか。

しかしながら、わが国の地方財政運営をめぐる環境も、かつてとは大きく様変わりした。地方債も、今や、国や公的金融機関だけではなく、民間投資家が地方債に投資することによって支えているウエートが年々高くなっている。１１年度末であれば、たかが７兆円、されど７兆円—統計は正確性が命であり、ダブルスタンダードの解消は急務だ。市況が安定している今の段階であれば、なぜ、このような２種類の残高統計が存在するのか、丁寧に説明すれば国内外の関係者の理解は得られるのではないか。決算統計も、「地方財政当局のための統計」という側面だけではなく、地方債の市場消化の基盤となる「市場参加者に、共通ルールのもとで活用してもらえる統計」という側面を強化していくことが望まれる。（了）

[/20140130NNN0057]

(c)Copyright Jiji Press Ltd. All rights reserved