

<論文>

## 千葉県経済の数量経済分析（5）

— 千葉県下31市部の地方債格付け試算 —

藤原俊朗

### 目次

1. はじめに
2. 日本格付投資情報センター(R & I)、財政力の格付け
3. 日本格付投資情報センター(R & I)、地方債の格付け
4. 日本格付研究所(J C R)の地方債格付け
5. 地方債格付けの計量モデル化
6. 千葉県下31市部の地方債格付け試算
7. おわりに

### 1. はじめに

民間格付け会社による地方債の格付けが始まった。自治体によって、信用力に格差が出たことが話題になったが、背景には、民間からの資金調達なしでは自治体経営も進められなくなるという民間金融機関などの判断がある。評価の材料が必要になってきた。いよいよ民間金融や格付けを意識した自治体経営が求められる時代になりそうである。

日本格付投資情報センターは1999年3月1日、28の都道府県と政令市が発行している地方債の格付けを発表した。格付け対象は、債券市場で売買される市場公募債である。地方債に格差はないとの総務省(旧自治省)の見解は崩され、3段階の格差がつけられた。財政危機を背景に自治体の元利償還能力に格差が

あると判断されたのである。ただ多くの自治体では公募債を発行していない。民間の資金を調達する場合は、地方銀行などの指定金融機関などに市場を通さずに販売する縁故債がほとんどである。では、今回の格付けは、公募債を発行していない自治体には関係がないだろうか。民間の銀行関係者は、「格付けなどの市場の評価を、自治体は無視できなくなる時代になる」と指摘する。

現在、地方自治体の借入金である地方債の元利償還は各年度の地方財政計画により財源保障される仕組みがとられており、地方債の債務不履行は制度的に起きないとされている。しかし、現在の地方および国の財政は大変きびしい状況にあり、これまで維持されてきた地方財政制度の枠組みが今後どこまで維持できるのかは不明である。今後、地方分権が進むにつれ、これまでのような国による地方財政への全面的な信用補完のあり方は見直しを迫られることになる。国は2001年度より交付税を5%カットし、その分、自治体に赤字地方債を認める事になった。自治体にとっては自由に使える交付税が減り、借金が増える事になる。

そうすると、地方債の信用リスクの判断は、これまでのように制度的な要素に全面的に依存するものから、個々の地方自治体の償還能力に重点を置いたものになるだろう。地方債の格付けが将来的に個別の地方自治体の財政力を反映するようになった場合、これまで行われてこなかった地方自治体格付けの視点が必要となってくる。

この論文では専門機関で格付けされた地方債についてこれを計量モデル化し、そのモデルを使って千葉県下31市部の地方債格付けを試算した。

## 2. 日本格付投資情報センター、財政力の格付け

### 2.1 地方自治体格付けの考え方

地方自治体の信用力の評価は、基本的には、

- ① 地方自治体の置かれている経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）、
- ② 地方自治体の財政力、
- ③ 地方自治体と中央政府の関係

の3つの要素を検討した上で決定される。また地方自治体の発行する債券についての信用力評価には、発行体の信用力評価に、

- ④ 個別債券発行に付随する条件が加味される。

地方債の信用力はこうした4つの要素により決定されるため、地方自治体の財政力のみで決まってくるわけではない。日本の地方自治体の財政力は様々であるが③の中央政府の信用補完を考慮した場合には、地方債の償還能力には差が生じないものと解釈されてきている。

日本の地方自治体の場合、経常的な税収には地方税すなわち都道府県においては事業税、道府県税等、市町村においては市町村税、固定資産税等のほか、国税として徴収されたもののうち所得税、法人税、酒税、消費税及びたばこ税の一定割合、概ね収入額の30%を地方共有の財源として各地方自治体へ配分されている地方交付税や、国が徴収した税のうち地方公共団体へ譲与される地方譲与税が含まれる。地方交付税の配分は標準的な財政需要を満たすために必要な金額に応じて一定の方法に基づき行われるものであり、地域間の負担と行政サービスのバランスをとるものとされている。

一方、地方自治体が抱える債務は、本来的には道路、公園、学校、住宅など地域の社会資本の整備を目的とした特定の公共事業へ充当される事業資金として起債されたものである。これらは満期までの期間にわたり各年度の予算で認められる公債費により元利の償還が予定されるものである。地方債により調達された資金が充当された事業から生ずる便益は、それぞれの地方自治体住民に帰属すると同時に、それに対応する地方債返済負担も将来にわたる地方自治体の経常的な税収により賄われることが原則となっている。したがって、従来の制度の枠組みにおいて地方債の償還能力を検討するには、まず地方自治体の経常財源ベースに着目した財政力分析（これには地方交付税が含まれる）の検討

が必要である。

## 2.2 平成9年度都道府県の財政力比較

日本格付投資情報センターでは地方自治体の信用力評価のベースとなる財政力についていくつかの指標を選択し比較分析を行っている。これは都道府県の財政力の相対的な位置関係を浮き彫りにすることを狙いとしており、地方債の償還能力を示すものではないとしている。

47都道府県の平成9(1997)年度決算について、

収支バランスを表す指標として

- ① 経常収支比率、
- ② 起債制限比率、
- ③ 財政力指数、
- ④ 地方債依存度

の4指標を、債務負担を表す指標として

- ⑤ 一人あたり債務額、
- ⑥ 公債費比率、
- ⑦ インタレスト・カバレッジ、
- ⑧ 償還年数

の4指標合わせて8つの代表的な財政指標をピックアップし比較を行っている。

指標の選択は財政状況を多面的な観点で評価する目的に適合しかつ指標自身の持つ意味が明確なものを選択している。また各指標ごとに相対比較のために偏差値を算出し、さらに収支バランス及び債務負担の2つの面について総合評価を検討する際の便宜のために偏差値の単純平均を算出している。なお、償還能力の指標である、⑦インタレスト・カバレッジおよび、⑧償還年数の算出に際しては、経常収入から人件費等の義務的経費を除いた額を返済余資とみなし、これを分母として金利負担ならびに債務残高に対する比率を算出している。こ

れら各指標の定義については以下のとおりである。

- ① **経常収支比率**：人件費、扶助費、公債費などの経常経費に充当される一般財額が、地方税、普通交付税、地方譲与税など経常的に収入される一般財源に占める割合
- ② **起債制限比率**：地方債元利償還金に充当された一般財源の標準財政規模に対する割合（地方交付税が措置されるものを除く）
- ③ **財政力指数**：基準財政収入額を基準財政需要額で除した数値の各3年間の平均値。偏差値平均では0.5のウェート付け
- ④ **地方債依存度**：歳入総額に占める地方債の構成比% 1人あたり債務額：人口1人当たりの実質債務残高（債務負担行為額を含み積立金を除く）
- ⑥ **公債費比率**：地方債元利償還金（特定財源分を除く）の標準財政規模（標準税収額等＋普通交付税額）に対する割合（災害復旧費目的の公債費分は除かる）
- ⑦ **インタレスト・カバレッジ**：返済余資の利払い額に対する比率。
- ⑧ **償還年数**：返済余資の実質地方債債務残高に対する比率。対数値を偏差値化。

## 2.3 自治体別財政状況の読み方

47都道府県の財政力の比較は収支バランス面と債務ストック面の2つの側面から見ることができる。①から④の各指標を主に収支バランスの状況を表す指標として偏差値の平均をとると評点1のような収支面からの財政力の評価が可能となる。

なお評点は正規分布上下位5%以上を5（特に強い）ないし1（特に弱い）、以下順に20%以上を4（強い）ないし2（弱い）、のこりは3（普通）とし、さらに＋／－記号により評点3は3区分、2と4は2区分している。これによると愛媛、岐阜、東京、が「強い」と判断されるグループに属し、熊本、岡山、

鹿児島県の各県は「弱い」グループに分類できる。一方、債務の負担度合いという観点から同様の評価を試みると、東京、愛媛、岐阜が「強い」以上のグループに含まれ、大阪、長野、兵庫、岡山、鹿児島が「弱い」に含まれる。

次に、都道府県の財政状況を総合的に示す指標として平均偏差値を算出すると、東京、愛媛が「強い」、岡山、熊本、大阪、鹿児島、長野、北海道、兵庫、秋田、富山、長崎が「弱い」との評価が得られる。東京は税収の落込みにより経常収支比率が96.1%と100%の危機ラインにまで悪化しているが財務バランスでは上位に位置している。愛媛、岐阜は起債制限比率が低い上、経常収支も70%以下の水準と財務的に健全な範囲にある。

一方、最下位の岡山は、起債制限比率が96年度の15.1%から17.1%とさらに悪化している。熊本は経常収支が88.4%とほぼ平均に位置していたが、地方債依存度が最も高く、22.2%と47団体中最下位であった。大阪は経常収支比率が112.0%と危機的な状況にあり、インタレスト・カバレッジ、債務償還年数の償還能力指標はきわめて厳しいレベルにある。

## 2.4 平成10年度自治体別財政状況

都道府県の財政力の比較は収支バランス面と債務ストック面の2つの側面からみることができる。

収支バランス面では愛媛、東京、岐阜の3都県が前年度と同じく上位を占めた。前回同様に上記の評価基準を適用すると、以下沖縄、鳥取、佐賀、神奈川、千葉、三重、京都、宮崎の各県が「強い」もしくは「やや強い」のグループに含まれる。下位では岡山に加え新たに富山が「弱い」とされるグループに分類された。また広島、静岡、宮城、島根、大分の各県が新たに「やや弱い」グループに含まれることとなった。

一方債務負担面では、上位に東京、愛媛、岐阜、鳥取の都県が「強い」に分類され、埼玉と滋賀が前年の「やや強い」から「普通」の評価に変わった。下位では、岡山、兵庫、長野が新たに「やや弱い」の分類となったが、それ以外

は順位に変化はなかった。

次に、収支・債務両面を考慮した総合評価をみると、上位は東京(65.2)愛媛(64.4)岐阜(60.6)の順、下位では岡山(39.9)大阪(42.1)富山(43.1)の順となった。また静岡(45.5)愛知(48.0)広島(44.7)埼玉(48.7)など大都市圏での変動が著しく順位の悪化が目立った。上位の都県では説明変数である個別財政指標の変動は大きくなかったが、順位を下げた県の要因としては経常収支の顕著な悪化(静岡、愛知)、地方債依存度の上昇(埼玉、静岡)、公債費比率の上昇(広島)、償還年数の長期化(静岡、愛知)などが指摘できる。これらの結果をさらに検討すると静岡、愛知の一般財源が前年度比で各々3.6%減、4.0%減となったことが大きく影響しており、とりわけ法人2税の落ち込みが各々20.0%減、21.6%減と全国でも突出していることに起因するものである。また埼玉、広島については公債費が前年度比で各々16.8%増、14.9%増となり負担が過大となったことが大きかった。

全体としては

- ① 低金利債への振り替わり等によるインタレスト・カバレッジの改善を除き、各財政指標とも引き続き悪化傾向にある。
- ② 財政再建に積極的に取り組んでいる一部府県で債務指標の持ち直しの傾向が認められる。
- ③ 平成10年度のマイナス経済成長(1.9%)の影響が主に大都市圏に所在する都府県の財政により強い打撃を与えているなどの点が指摘できよう。

特に3大都市圏の東京、大阪、愛知はもともと自前の財源により地方財政が賄われていたことから不況の長期化による法人税収の減収による財政への影響は甚大であった。企業業績の悪化によりこれら都府県のピーク時から平成10年度までの法人2税(法人事業税、法人住民税)落ち込み幅は東京30.6%、大阪44.3%、愛知39.1%に上る。この間、東京は辛うじて富裕団体である地方交付税不交付団体の地位を保っているが、大阪と愛知は平成5年から不交付団体から外れている。こうした事態は地方税の安定的な収入を前提とした地方財政運営

にとり予期せざる状況といえるだろう。平成10年度決算で東京、大阪、愛知が赤字決算を余儀なくされたことは富裕団体における安定的な税収確保の難しさをあらためて浮き彫りにしている。各団体で進められつつあるバブル期の財政の軌道修正と同時に税源の適切な配分についての構造的な問題でも早急な検討が求められている。

## 2.5 今後の留意点

ここでは、地方自治体のもつ財政力の格差の実態をある程度表しているが、財政力は格付けプロセスの中での主要な要素の一つにすぎない。普通会計以外の公営企業、第3セクター等の財政状況、税源の委譲を含む財政制度の枠組みの行方など格付けを行う上で留意すべき点は他にもある。今後、日本格付投資情報センターでは個々の自治体の置かれている経済の基礎的条件や第3セクターを含む普通会計外の財政状況にも踏み込んだ地方自治体の分析、評価を行っていく方針である事を表明している。

ここ数年、縁故債の発行額は急増。91年度の縁故債は全国で約3兆円だったが、95年度には約9兆円となり、約3倍に増えた。民間金融機関では、地方債の約45%前後を占めていた政府資金が、2001年の財政投融资改革によって制約されるため、今後、地方自治体の民間からの資金調達が増大していくと予想している。自治体側からみれば、金融機関に縁故債を買ってもらわないと資金繰りができなくなる時代になりつつあるわけである。

一方、金融機関にとって、縁故債は金融商品としての魅力に乏しい。日本格付投資情報センターの調査によると、縁故債の最大の引き受け手である地方銀行は「利回りが低いうえ、資金繰りのために売りに出せば原価割れする」などの理由から縁故債に魅力を感じていないという。銀行も経営が苦しく、利益が薄い縁故債はこれ以上引き取れない、というのが本音であろう。

自治体側には縁故債の発行条件を改善することが求められるし、財政状況が悪化している自治体の縁故債には買手がつかない事態が生じることも予想され



る。自治体が金融市場を意識しなくてはならない理由はまだある。現在、地方債の発行には総務省(旧自治省)の許可が必要だが、2006年からは「事前協議制」に移行する。

東京自治研究センターでは「今でも政府が元本保証しているわけではない。事前協議になると、自治体の自己責任は強まる。当然、地方債を引き受ける金融機関の対応も厳しくなる」という見解を示している。

国はこれまで「交付税制度」自治体財源の一部の面倒を見てきたが、バブル崩壊後の税収減や度重なる景気対策で交付税特別会計の借り入れ額も42兆円(2001年度末)にもなる見通しである。このため国は2001年度より交付税を5%カットし、その分、自治体に赤字地方債を認める事になった。自治体にとっては自由に使える交付税が減り、借金が増える事になる。このため、交付税を貰わない東京都を除きほぼ全道府県が交付税のカット分を赤字地方債で補填する見通しである。

### 3. 日本格付投資情報センター (R & I)、地方債の格付け

#### 3.1 格付けの要旨

地方債を巡る市場での選別の動きと地方財政の悪化を受け、R & Iでは公募地方債を発行している16都道府県と12政令指定都市の地方債償還能力について、o p 格付けを実施している。一部の地方自治体では景気低迷の長期化による税収の減少と硬直的な歳出構造により巨額の財源不足が発生している。地方全体で見ても、交付税特会の借入金を含め地方の借金は増え続けている。

地方交付税や財政再建制度など法制度面から国のサポートを評価しつつも、一部の外債を除いて国が地方債の元利金償還を保証しているわけではなく、地方財政制度自体にもほころびが見える。日本経済の見通しや国の財政状況、政府の管理能力が弱体化している点は懸念材料となった。セーフティネットは完

全でなく、個々の自治体の信用力は、財政状態や抱えているリスク、経済力によって差がつき、国とも一致しないと判断している。

ただし、国によってその信用力は下支えされており、総じて高い格付けを付与することができた。東京都や京都府など11団体がダブルAプラスとなったほか、残りもダブルA（11団体）かダブルAマイナス（6団体）という狭い範囲に収まり、自治体間で大きな差は開かなかった。トリプルAの可能性は必ずしも否定しないが、結果的に今回格付けした28自治体からはトリプルAが出なかった。これら有力団体は、国の政策に率先して協力せざるを得ないため財政規律を維持しにくい。相対的に強い経済力がバブル期に大型の開発事業に走らせたり、地下鉄などリスクの高い事業を抱えている点も考慮している。

### 3.2 評価手法・枠組み

格付けは以下のようなプロセスを経て実施している。まず、日本経済と国家財政の現状を踏まえたうえで、財源調整機能や政府のサポートシステムなど地方財政を取り巻く法制度とその運用実態を検証し、債務不履行が起こりうるケース（シナリオ）を想定している。続いて、全国3302の普通地方公共団体をマクロでとらえ、財政状況や負債の水準から総体の信用力を認識。同時に格付けの下限を決定している。

個別自治体の評価に際しては、最初に決算データのそろっている普通会計ベースの財政及び地域経済のポテンシャルを分析、財務ランクを求めた。財務ランクは普通会計外のリスク（債務）を負担する能力（意思は含まない）の目安としているほか、今回格付け対象としなかった全国の自治体との比較に用いた。これに、公営企業や外郭団体などの抱える潜在的なリスクを加味。R & Iの格付けの定義に照らし合わせたうえで、格付けを決定している。

### 3.3 地方財政制度に対する評価

他の欧米先進国と比べても比較的強固なサポート体制を持つ。地方債の信用

力を支える柱は大きく五つに分けられる。

- ① 地方の財源を保障し地方団体間の財源の不均衡を調整する地方交付税制度
- ② 地方の財源をマクロで確保する地方財政計画と地方債計画③ 地方債の許可制度
- ④ 歳入欠陥が生じるなどして財政が悪化した自治体を総務省(旧自治省)の管理下に置き、歳出の強制カットなどで健全化を図る財政再建制度
- ⑤ 財務省(旧大蔵省)などの政府資金一。これらが相互に補完して地方債の信用力を高めている。

ただし、外債を除けば国が地方債の元利金償還を保証する明文規定はなく、交付税制度は各方面で指摘されているように制度疲労を起こしている。地方財政計画も税収の落ち込みで実際の歳入が計画と乖離するなど信頼性に疑問符がつく。許可制度は2005年度以降に事前協議制への移行が決まっているなど、五つの柱はいずれも何らかの問題を抱えている。

自治体が望んでいる税源の移譲を伴った地方分権には、長期間を要する可能性が高いとR & Iでは見ている。しかし、本来豊かな自治体が財政危機に陥っている現状や交付税及び譲与税配布金特別会計(交付税特会)の巨額の借り入れは、現行制度の行き詰まりを示している。近い将来、地方財政制度が抜本的に見直される可能性があり、中期的には地域の担税力の強弱が重要性を増すと判断している。

### 3.4 債務不履行が起こりうるケース

地方自治体の倒産や破産を規定した法制度はないが、次のような要因から自治体が独力で債務を履行できなくなるケースを想定している。

- ① 公営企業や外郭団体を含めて負債残高が過大で、将来、財政を圧迫し財源不足を引き起こす。あるいは、負債以外に財政を圧迫する義務的経費がある(長期的要因)。
- ② 景気変動で税収が落ち込んでも穴埋めや歳出カットが難しく、財源不足へ

の対応力が乏しい（短期的要因）。

- ③ 債務保証や損失補償している先が破たんし履行を求められる。または、巨大災害が発生する（突発的要因）。

長期的要因で苦境に陥っても、「準用財政再建団体」になれば改善が期待できる。ところが、再建団体を回避することは可能で、その場合は事態が悪化しかねない。突発的な要因で国のサポートが間にあわなかったり、多数の団体が資金不足に陥った際には、政府資金だけでは対応し切れない恐れがある。

### 3.5 評価の前提

長期の財政破たんリスクを重視したが、継続的に歳入欠陥が見込まれる団体の資金繰りは慎重に検討している。投資事業は期限の決まっている大型プロジェクトを除けば、いざとなればストップできるものの、人件費や扶助費、公債費といった義務的経費、その他の経常経費は削減が困難であると判断している。特に、今後増加が見込まれる公債費や退職手当については保守的に評価している。地方交付税は99年度以降、大都市圏シフトが強まることを想定。99年度からの恒久的減税は、都道府県と政令市に与える影響は小さいと判断している。

表3-1 R & I の地方債格付け

2000年2月発表

2001年2月発表

団体名	格付け	財務ランク	団体名	格付け	財務ランク
北海道	AA -	e+	北海道	AA -	e+
宮城県	AA	d+	宮城県	AA	d+
茨城県	AA	c	茨城県	AA	c
埼玉県	AA +	c+	埼玉県	AA +	c+
千葉県	AA +	d+	千葉県	AA +	d+
東京都	AA +	b+	東京都	AA +	b+
神奈川県	AA	d+	神奈川県	AA	c
新潟県	AA +	c+	新潟県	AA +	c+
長野県	AA	d	長野県	AA	d
静岡県	AA	c	静岡県	AA	c
愛知県	AA	d+	愛知県	AA	d+
京都府	AA +	b	京都府	AA+	c+
大阪府	AA -	e	大阪府	A-	e
兵庫県	AA -	d	兵庫県	AA -	d
広島県	AA +	c	広島県	AA+	c
福岡県	AA	d+	福岡県	AA	d+
札幌市	AA +	b	札幌市	AA +	b
仙台市	AA +	b	仙台市	AA +	b
千葉市	AA +	c+	千葉市	AA +	c+
横浜市	AA	c+	横浜市	AA	c+
川崎市	AA	c+	川崎市	AA	c+
名古屋市	AA	c+	名古屋市	AA	c
京都市	AA -	d+	京都市	AA-	d
大阪市	AA	d	大阪市	AA-	e+
神戸市	AA -	e	神戸市	AA -	e
広島市	AA -	d+	広島市	AA	d+
北九州市	AA +	b	北九州市	AA +	b
福岡市	AA -	d+	福岡市	AA -	d+

(注) 2001年調査における網掛け表示は評価の変更があった団体。

普通会計外では企業会計のほか土地開発公社、地方住宅供給公社、地方道路公社は自治体とほぼ一体とみなしてリスク（負債）を保守的に見たが、資産の質には重きを置かなかった。3公社以外の外郭団体は出資比率が50%以上で多額の負債を抱えていたり、自治体が債務保証か損失補償している先の経営状況をチェックしている。

収益事業（競馬や競輪、宝くじ）からの収入は実績値を一応のメドとする一方、信用組合や中小企業信用保証協会、国民健康保険事業のリスクは特筆すべき事情がない限り評価に入れていない。

自治体を電力会社、ガス会社などの公益企業と比較した場合、公益企業は総括原価方式で借入金の利払い負担まで考慮して料金設定できるのに対して、自治体は公債費負担が重いからといって増税できるとは限らない。交付税が公債費すべてを考慮しているわけではない。収入に合わせてコストを削減したり負債を適正水準に抑えようという「財政規律」にも大きな開きがある。その意味で、格付けが逆転しても問題はないと判断している。

また、「企業の倒産に相当する」と表現される「財政再建団体」の指定を受ければ、総務省(旧自治省)の指導のもとで歳出を強制的にカットでき、地方債の元利金償還の確実性はむしろ高まる点を評価し、現環境下ならダブルAゾーンの格付けを維持できると判断している。

### 3.6 千葉県公募地方債発行 の評価

GPPの規模は第8位、成長率は全国平均を大きく下回る。歳入面では地方税への依存度が比較的高いが近年地方債のウエイトが高まっている。起債制限比率は8.2%と16団体の中で2位だが、他の指標は16団体の平均に満たない。特に経常収支比率は構成比の高い人件費や公債費、補助費等の増加により大きく悪化し98.7%となった。また、積立金は地方債残高比で見ると16団体中最も低い水準にあること、今後も幹線道路網の整備を中心として高水準の投資が続くことから財政状況の更なる悪化は必至である。外部リスクでは三公社の負債額が

比較的大きい。また出資比率が50%に満たないものの、東葉高速鉄道と千葉都市モノレールは債務超過となっており、本体の負担が増加している点が注目される。

#### 4. 日本格付研究所（J C R）の地方債格付け

株式会社日本格付研究所（J C R）は、2000年6月29日付けで都道府県のうち市場公募地方債発行団体の公開情報に基づき、地方債の新規格付けおよび財政力評価をした。

##### 4.1 地方債格付けの基本的考え方

現在、地方公共団体の借入金である地方債は、発行から償還に至るまで様々な形で国の積極的な支援・監督の下に置かれている。こうした国の関与は地方債の格付けを判断するうえで国による信用補完措置と評価することが可能である。ここで、一連の関与プロセスを概観すると、まず地方債の発行に当たっては国の許可（都道府県債）が必要とされ、次にそうした許可を得て発行される地方債の元利償還は各年度の地方財政計画によりマクロ的に財源の確保が行われたうえで、個別の地方公共団体に対しては交付税措置による元利償還資金の支援が行われる仕組みとなっている。更に、財政悪化による地方債増発に歯止めを掛けるため、一定の基準により事前に起債を制限するほか、既に財政の著しく悪化した地方公共団体には国の指導監督の下で財政を建て直す制度も設けられている。この現行制度は、個別の地方公共団体の如何を問わず等しく地方債の元利償還に対して、国が保証するのに近似した機能を果たしているものと判断される。こうした考え方に基づき、今回の地方債格付けに当たっては、地方公共団体により格差を設けず、一律AA<sub>p</sub>とした。

しかし、現在の地方および国の財政状況は、債務の累増などにより極めて厳しい状況にある。また、制度面でも今後地方債許可制度が廃止される一方で、

地方分権化が一段と推進される見通しにある。従って、現状の地方財政制度の枠組みが何時まで維持できるのかは不透明な面を有しているとみられる。その場合、上述の国による地方財政に対する全面的な信用補完のあり方は見直しを迫られる可能性があると考えられる。こうしたことを踏まえると、今後は、地方債格付けに当たっても個々の地方公共団体の償還能力＝財政力を斟酌せざるを得ない状況になることが予想される。

このような状況を展望し、有益な参考情報として地方債格付けとは別に、国の信用補完を離れた個々の地方公共団体の償還能力＝財政力を評価するために「財政力評価」を行い、格付けと同時に公表することとした。

なお、今回の格付けの対象先はマーケットのニーズ等を踏まえ地方債のうち市場公募地方債を発行している16の都道府県に限ったが、財政力評価は全都道府県について行ったので、最終ページの一覧表をあわせて参照頂きたい。なお、市場公募地方債を発行している12の政令指定都市については、経済力、歳入歳出構造等の点で都道府県と同様な視点で分析することはできないので、今回の格付け等の対象から除外した。

## 4.2 国による信用補完制度

現行制度の下では、国が地方債の信用を補完する仕組みは以下のように何重にも重なりあっており個別の地方公共団体の如何を問わず等しく地方債の元利償還に対して、国が保証するのに近似した機能を果たしているものと判断される。

### 4.2.1 地方財政計画制度

「地方財政計画」は、政府が毎年度地方交付税法7条の規定に基づき地方公共団体全体の歳入歳出総額の見込み額を作成するものである。地方財政計画の果たす重要な役割としては、地方財政の収支と一般財源不足額を明らかにして、地方交付税による財源保障を行うことがあげられる。歳出見込み額の中に、地方債の元利償還金を義務的経費として計上するとともに、地方交付税制度にお



いては、こうした償還金を基準財政需要額に算入し財源の確保を図ることとしている。

また、この地方財政計画を受け地方債計画が策定される。地方債計画とは毎年度、政府が策定する地方債の年度発行計画であり、地方債許可の運用の基準になるとともに、地方債の原資を保障し、地方公共団体の財政運営の指針となるという機能を果たしている。更に同計画は国の予算に関連して策定される財政投融资計画とも密接な関係を有している。

#### 4.2.2 地方交付税制度

地方交付税の総額はマクロ的には所得税、法人税、酒税、消費税、たばこ税の一定割合に、定められた加算分を合算することとなっている。一方、個々の地方公共団体の基準財政収入額から基準財政需要額を差し引いた「交付基準額」を積み上げて合計した額が、交付税総額として確保された額と同じかより小さければその交付基準額がそのまま交付税額となる。逆に、交付税総額として確保された額より交付基準額を積み上げて合計した額が著しく不足するときは地方行財政制度の改正又は所得税、法人税及び酒税等に対する率の変更を行い、その総額と財源不足額を一致させることとしている。こうした地方交付税制度の枠組みのなかで地方債の元利償還費は、地方債の発行目的により全部または一部が基準財政需要額に算入されることを通じて、その財源が交付税により措置される（交付税措置）こととされている。

しかし、地方交付税の財源となる国の税収が落ち込んでいることから現実には地方公共団体の財源不足額に見合った金額が交付されていない。地方交付税の財源確保のために膨らみ続けてきた交付税特別会計の借入金残高も2000年度末には38兆円にまで達する見込みである。

#### 4.2.3 地方債許可制度

現在、都道府県は地方債起債にあたり自治大臣の許可が必要とされている。

この許可制度に基づき実質収支の赤字が一定限度を上回ったり、起債制限比率が高い等の事由のある都道府県は起債を認められないかまたは制限されることになっている。従って、許可制度は交付税措置と一体となって国の信用補完のない地方債の発行を未然に封じる機能を有していると言える。

今般の地方財政法の改正により2005年度には起債許可制度は廃止され、協議制へと移行することとなった。協議制では自治大臣の同意が得られた地方債についてのみ、許可制度下に発行された地方債と同様に財源措置が行われる。

#### 4.2.4 地方財政再建制度

わが国には会社の破産と同じような地方公共団体の破産といった概念はない。唯一あるのが地方財政再建特別措置法（1955年制定）による措置である。赤字団体で同法の規定を準用する団体は財政再建準用団体とされ、同法に定める手続きに従い財政再建を進めることになる。実質収支の赤字が道府県で5%、市町村で20%を超えると、まず起債制限がかかる。このため、財政を再建することとなるが、その場合、①議会の承認を得て財政再建準用団体となる方法と、②自力で赤字を解消し財政再建する方法がある。財政再建準用団体になるには、財政再建計画をたて自治大臣の承認を受ける必要があるが、承認を受ければ財政再建計画の実施に必要な一時借入金の一一定額についての政府資金のあっせん、一時借入金の支払利子及び退職手当債の発行許可、地方債の制限の解除など国の財政措置を受けることができる。このように地方財政再建制度は、国の積極的な関与の下に地方公共団体の財政悪化の進行に歯止めを掛け、地方債のデフォルトといった最悪の事態を回避する役割を果たしていると言える。

### 4.3 財政力評価

#### 4.3.1 地方財政を巡るマクロ的な動き

##### (1) 地方経済の状況

地方公共団体の経常的な収入である地方税は、その経済的ファンダメンタル

ズによって規定されることから、地方公共団体のGPP（県民総生産）規模・成長率、産業構造等の長期的なトレンドの分析が不可欠である。

今回の格付け等の対象となる市場公募地方債発行団体（以下「公募団体」）は全都道府県中GPP規模の上位16位までを占めている。なかでも1位の東京都は全国の17.0%のシェアを占め圧倒的に規模が大きい。2位は大阪府で8.0%、以下愛知県6.5%、神奈川県6.0%と続いている。公募団体の中で最下位は長野県で1.6%と東京都の十分の一以下の規模に留まっている。概してGPP規模の大きさは、財政規模の大きさと比例関係にあり、GPP規模の大きいところほど地方税収入の割合が高く、その意味で担税力を表す指標として有効である。しかし、地方税収入の割合が高い都道府県は交付税交付額が少なくなっているため、近年の景気低迷で税収が減少し、財政状況が苦しくなっている。

また、GPP成長率は、産業構造との関係が深い。たとえば、愛知県は製造業がGPPの35.0%を占めているが、そのうち輸送用機械は工場出荷額ベースで4割を占めており、その動向はGPPの成長率に大きく影響している。成長率が趨勢的に高い県であれば、今後の税収増加に寄与し、低い県については担税力が低下していくものと考えられる。

## (2) 地方財政の状況

都道府県の財政悪化は深刻さを増している。98年度の都道府県財政は20年ぶりに実質収支が赤字（総額で872億円）となった。また経常収支比率（94.2%）、起債制限比率（10.6%）、インタレスト・カバレッジ（4.22倍）は揃って悪化を続けている。都道府県の財政悪化は、”地方税の伸び悩みと歳出構造の硬直化を反映した経常収支の悪化と、”地方債の増加の2点に要約できる。

都道府県財政の税収不足は地方財政の中でも特に厳しい。道府県税の推移をみると91年度をピークに落ち込みを続け、94年度は85.4にまで低下した（91年度=100、以下同じ）。95年度から再び増収に転じているものの98年度の道府県税は17.2兆円（指数で見ると95.8）と91年度の水準（18.0兆円）を回復するには至っていない。道府県税の落ち込みの原因は事業税、住民税、自動車税といっ

た景気変動の影響を大きく受ける税が中心財源となっていることにある。特に法人税二税（事業税+住民税のうち法人分）の割合が高い都道府県ほど税収の落ち込みが大きくなっている。

一方、歳出面では、義務的経費（人件費、公債費、扶助費）が増加しており（98年度120.5）、支出構造の硬直化が進行している。特に都道府県財政は人件費の負担が従来から重い。これは①機関委任事務が多いこと、②警察官、教員の人件費を負担していること一等による。人件費は依然として増加を続けており（98年度112.7）、その歳出比は29.2%にまで拡大している。公債費も98年度には159.0と税収の落ち込みの補填や経済対策のための単独事業実施に伴う地方債の増発により大幅に増加しているほか、その他の経常的経費も増加している。このため経常収支比率は91年度71.6%→98年度94.2%と地方財政全体を上回るペースで悪化が進んでいる。特に大阪、愛知、神奈川で経常収支比率が100%を超えるなど従来から豊かな自治体とされる団体が厳しい状況にある。

地方債残高（都道府県合計）は91年度以降年率14.0%の伸びをみせ、98年度には63.1兆円、歳入の1.14倍にまで拡大した。

地方債残高増加の要因としては

- ① 地方交付税の財源である国税の伸び悩み、
- ② 92年度以降は経済対策に伴う地方単独事業の積極化、
- ③ 94年度以降は減税による財源不足等に起債で対応したこと

等があげられる。

### (3) 外部リスクの増大

地方公営企業（以下「公営企業」）、法定三公社（以下「三公社」）、第三セクター（以下「三セク」）等外郭団体への資金負担の増加も財政逼迫を加速させるものとして軽視できない。現状では①単年度赤字時の資金援助、②累積欠損金解消のための資本金注入一等にとどまるが、今後は③清算時の不良資産買取、債務の引き受け及び債権放棄、④土地の買取（原価+金利）一等が生じる可能性が高い。このため地方公共団体の財政への負担を生じさせるものとして、これ

ら外郭団体の単年度収支および累積欠損金の規模、負債総額、土地の簿価に注目する必要がある。

98年度決算をみると公営企業（法適用企業のみ）の純損失合計は978億円の赤字、三セク（商法法人のみ）では2,206億円の赤字（経常損失ベース）となった。公営企業の累積欠損金合計は98年度には4.2兆円（91年度比129.5%増）にまで拡大した。特に累積欠損金の51.9%を占める交通事業、収入規模に比して累積欠損金が多い観光事業は大きなリスクを抱えている。三セク（商法法人のみ）は約半数の事業法人が累積欠損金を抱えているとされている。

負債総額についてみると、98年度の公営企業債残高は55.3兆円、三セク（16団体が50%以上出資の株式会社のみ）の負債残高は1.9兆円、土地開発公社（以下「土地公社」）の負債残高は4.0兆円である。これらの合計額は61.2兆円（歳入の59.5%）であり、債務の引き受け等の事態が生じた際のインパクトは大きい。土地の含み損の問題も大きい。土地公社では全保有土地総額の43.8%が5年以上棚ざらしの状態にあり（98年度末）、簿価総額の約2割が金利負担となっている（97年度末）。地方自治体は土地公社の土地を簿価で買い取ることが義務付けられていることから、財政的に大きな負担となる。住宅供給公社や公営企業、三セクの観光、土地造成事業も同じような観点から注目される。

#### 4.3.2 財政力評価の考え方

##### (1) 分析の視点

個々の地方公共団体の財政力評価は、

- ① 地方公共団体の将来の税収を担保するものとして、その地方公共団体のある地方経済の基礎的条件（ファンダメンタルズ）、
- ② 地方公共団体の財政状況(普通会計ベース)、
- ③ 三公社、三セク等の外部リスクを中心に検討する。

具体的には、

- ① ファンダメンタルズと

- ② 財政状況について下記のスコアリング・システムで評価し、
- ③ 三公社や三セク等の外部リスクについては本体に及ぼす影響度合いを分析し、それが大きいものについては先のスコアを下方修正することで対応した。

(2) スコアリング・システム

JCRではこれまで財政力を示す8つの指標（経常収支比率、起債制限比率、財政力指数、地方債依存度、一人当り債務額、公債費比率、インタレスト・カバレッジ、償還年数）を標準偏差値化し、平均をとって評価したものをJCR月報等で公表している。

今回採用したスコアリング・システムの特徴としては、

- ① ファンダメンタルズを示す指標（GPP規模、GPP成長率）を採用、
  - ② 財政力を示す指標8つのうち多重共線性を排除（同じような動きをするものを1つの指標に代表させた）し、3つの指標（経常収支比率、起債制限比率、インタレスト・カバレッジ）を選択、
  - ③ 債務の水準を示す指標（負債比率）を採用
- の3点が上げられる。

なお、各指標の定義は以下の通りである。

**経常収支比率**：人件費、扶助費、公債費などの経常経費に充当される一般財源の額が、地方税、普通交付税、地方譲与税など経常的に収入される一般財源に占める割合

**起債制限比率**：地方債元利償還金に充当された一般財源の標準財政規模に対する割合（地方交付税が措置されるものを除く）

**インタレスト・カバレッジ**：返済余資の利払い額に対する比率

**負債比率**：実質債務残高の歳入に対する割合

表4-1 16都道府県の格付けと財政力評価

団体名	p 格付け※ 1	財政力評価※ 2
北海道	A Ap	2+
宮城県	A Ap	2+
茨城県	A Ap	3
埼玉県	A Ap	3-
千葉県	A Ap	2+
東京都	A Ap	4
神奈川県	A Ap	2+
新潟県	A Ap	3-
長野県	A Ap	2
静岡県	A Ap	2+
愛知県	A Ap	d+
京都府	A Ap	3-
大阪府	A Ap	2-
兵庫県	A Ap	2
広島県	A Ap	2+
福岡県	A Ap	3-

\* 1) p (ピー) 格付け

格付け対象先からの依頼に基づかず、主として公開情報に基づく格付けについては、従来の格付けと区別するため格付け記号の後に「p」を表示している。この格付けには、同一等級内の相対的な位置を示すプラス「+」もしくはマイナス「-」はつかない。

\* 2) 財政力評価

国の信用補完を離れた個々の地方公共団体の“償還能力 = 財政力”を評価するために「財政力評価」を行ったものである。1(弱い)から5(強い)までの5段階で評価を行っているが、2から4までは同一級内の相対的な位置を示すプラス「+」もしくはマイナス「-」をつけることがある。

## 5. 地方債格付けの計量モデル化

第3章で概観したR & I（日本格付投資情報センター）の債券および財務評価に関して（表3-1 参照）これを計量モデル化するために筆者の判断で次のような数量化を試みた。この数量化（得点評価）はR & Iの評価を数値表示したもので相対得点である。

表5-1 R &amp; Iの地方債格付け（2000年2月発表）の得点表示

自治体	債券評価	同左得点	財務評価	同左得点
北海道	AA- op	3.5	e+	4.5
宮城県	AAop	4.0	d+	3.5
茨城県	AAop	4.0	c	3.0
埼玉県	AA+op	4.5	c+	2.5
千葉県	AA+op	4.5	d+	3.5
東京都	AA+op	4.5	b+	1.5
神奈川県	AAop	4.0	d+	3.5
新潟県	AA+op	4.5	c+	2.5
長野県	Aaop	3.0	d	4.0
静岡県	AA+op	4.5	c	3.0
愛知県	AAop	4.0	d+	3.5
京都府	AA+op	4.5	b	2.0
大阪府	AA- op	3.5	e	5.0
兵庫県	AA- op	3.5	d	4.0
広島県	AA+op	4.5	c	3.0
福岡県	AAop	4.0	d+	3.5
(政令都市)				
札幌市	AA+op	4.5	b	2.0
仙台市	AA+op	4.5	b	2.0
千葉市	AA+op	4.5	c+	2.5
横浜市	AAop	4.0	c+	2.5
川崎市	AAop	4.0	c+	2.5
名古屋市	AAop	4.0	c+	2.5
京都市	AA- op	3.5	d+	3.5
大阪市	AAop	4.0	d	4.0
神戸市	AA- op	3.5	e	5.0
広島市	AAop	4.0	d+	3.5
北九州市	AA+op	4.5	b	2.0
福岡市	AA- op	3.5	d+	3.5



表5-2 政令都市財政指標データ

都市名	財務評価	債券評価	財政力	実質収支	単年度比	経常収支
札幌市	2.0	4.5	0.640	0.33	0.23	83.17
仙台市	2.0	4.5	0.798	0.21	0.01	82.50
千葉市	2.5	4.5	0.940	0.74	-0.03	90.51
横浜市	2.5	4.0	0.884	0.10	0.03	88.16
川崎市	2.5	4.0	0.930	0.34	-0.02	85.83
名古屋市	2.5	4.0	0.900	0.05	0.02	90.64
京都市	3.5	3.5	0.667	-0.25	-0.28	94.66
大阪市	4.0	4.0	0.907	0.05	-0.02	99.42
神戸市	5.0	3.5	0.704	0.01	0.41	101.32
広島市	3.5	4.0	0.744	0.13	-0.19	90.93
北九州市	2.0	4.5	0.609	0.30	0.03	82.53
福岡市	3.5	3.5	0.726	0.89	-0.16	85.85

公債比	起債制限	DSR 1	DSR 2	負債比率	地方債残／ 標準規模	都市名
15.62	10.3	1.97	2.57	6.48	219.92	札幌市
20.23	14.9	1.80	2.37	5.67	265.74	仙台市
18.74	15.4	1.47	2.10	4.60	274.20	千葉市
19.06	15.0	1.58	2.16	4.90	286.69	横浜市
15.11	12.6	1.84	2.66	3.79	246.29	川崎市
16.58	11.3	1.52	2.29	5.26	269.32	名古屋市
18.07	13.1	1.27	1.85	4.70	243.02	京都市
17.84	12.7	1.03	1.88	5.87	306.70	大阪市
29.95	22.8	0.96	1.42	10.73	521.33	神戸市
20.29	15.1	1.41	1.97	5.75	284.46	広島市
13.95	9.6	2.09	2.87	6.18	235.16	北九州市
20.52	15.0	1.66	2.30	7.35	340.68	福岡市

表5-3 政令都市財政指標間の相関マトリックス

	財務評価	債券評価	財政力	実質収支	単年度比	経常収支
財務評価	1.000	▲ 0.787	▲ 0.077	▲ 0.270	0.115	0.873
債券評価	▲ 0.787	1.000	0.097	0.250	0.168	▲ 0.597
財政力	▲ 0.077	0.097	1.000	0.123	▲ 0.108	0.176
実質収支	▲ 0.270	0.250	0.123	1.000	▲ 0.062	▲ 0.474
単年度比	0.115	0.168	▲ 0.108	▲ 0.062	1.000	0.143
経常収支	0.873	▲ 0.597	0.176	▲ 0.474	0.143	1.000
公債比	0.755	▲ 0.526	▲ 0.099	▲ 0.120	0.415	0.595
起債制限	0.706	▲ 0.493	0.056	▲ 0.042	0.366	0.569
DSR1	▲ 0.874	0.618	▲ 0.229	0.421	▲ 0.045	▲ 0.972
DSR2	▲ 0.858	0.616	▲ 0.081	0.402	▲ 0.108	▲ 0.898
負債比率	0.629	▲ 0.373	▲ 0.486	▲ 0.013	0.642	0.390
地方債残/ 標準規模	0.814	▲ 0.578	▲ 0.056	▲ 0.060	0.523	0.651

公債比	起債制限	DSR1	DSR2	負債比率	地方債残/ 標準規模	
0.755	0.706	▲ 0.874	▲ 0.858	0.629	0.814	財務評価
▲ 0.526	▲ 0.493	0.618	0.616	▲ 0.373	▲ 0.578	債券評価
▲ 0.099	0.056	▲ 0.229	▲ 0.081	▲ 0.486	▲ 0.056	財政力
▲ 0.120	▲ 0.042	0.421	0.402	▲ 0.013	▲ 0.060	実質収支
0.415	0.366	▲ 0.045	▲ 0.108	0.642	0.523	単年度比
0.595	0.569	▲ 0.972	▲ 0.898	0.390	0.651	経常収支
1.000	0.968	▲ 0.663	▲ 0.801	0.777	0.929	公債比
0.968	1.000	▲ 0.640	▲ 0.771	0.646	0.894	起債制限
▲ 0.663	▲ 0.640	1.000	0.955	▲ 0.364	▲ 0.657	DSR1
▲ 0.801	▲ 0.771	0.955	1.000	▲ 0.469	▲ 0.718	DSR2
0.777	0.646	▲ 0.364	▲ 0.469	1.000	0.850	負債比率
0.929	0.894	▲ 0.657	▲ 0.718	0.850	1.000	地方債残/ 標準規模

表5-4 政令都市財務評価モデル

財務評価				
回帰統計				
重相関 R	0.9300			
重決定 R <sup>2</sup>	0.8649			
補正 R <sup>2</sup>	0.8349			
標準誤差	0.38			
観測数	12			
	係数	標準誤差	t	P-値
切片	3.99651	1.13067	3.53	0.0064
D S R 1	-1.60371	0.43611	-3.68	0.0051
地方債残/ 標準規模	0.00497	0.00192	2.59	0.0293

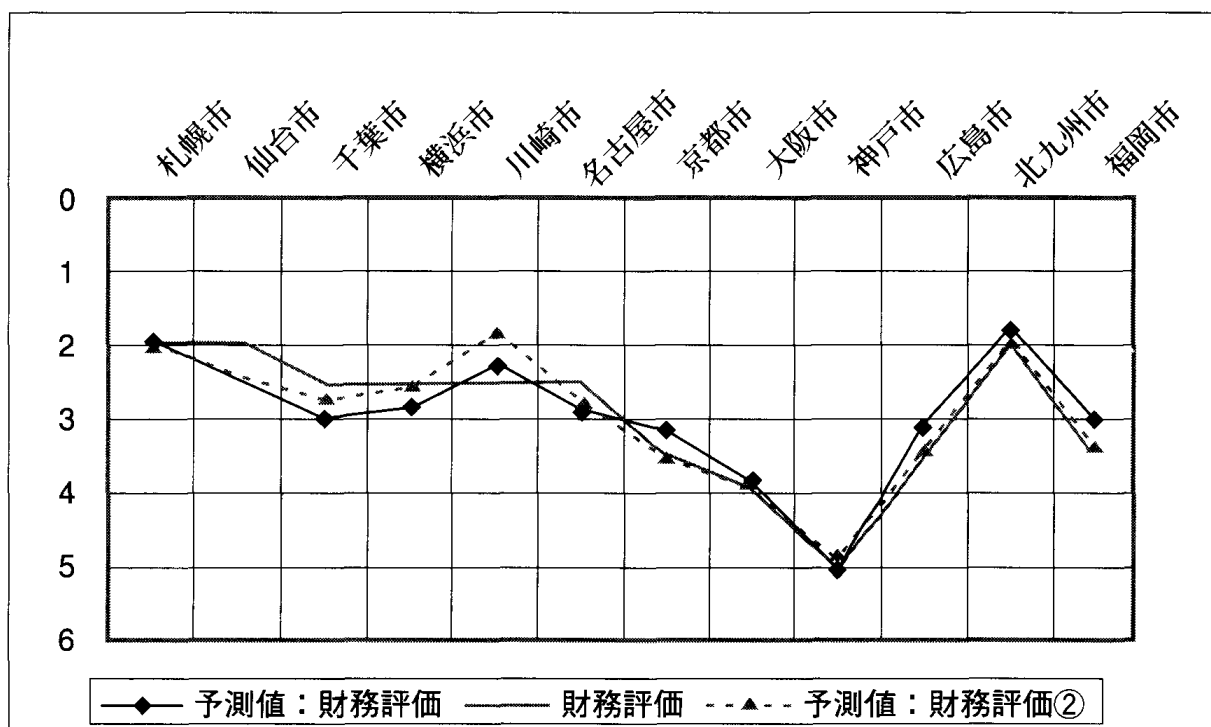


図5-1 政令都市財務評価モデル

表5-5 政令都市債券評価モデル

債券評価				
回帰統計				
重相関 R	0.64688			
重決定 R <sup>2</sup>	0.41845			
補正 R <sup>2</sup>	0.28922			
標準誤差	0.33426			
観測数	12			
	係数	標準誤差	t	P-値
切片	6.6827	1.6210	4.1225	0.0026
経常収支	-0.0242	0.0211	-1.1444	0.2820
地方債残／標準規模	-0.0016	0.0017	-0.9809	0.3523

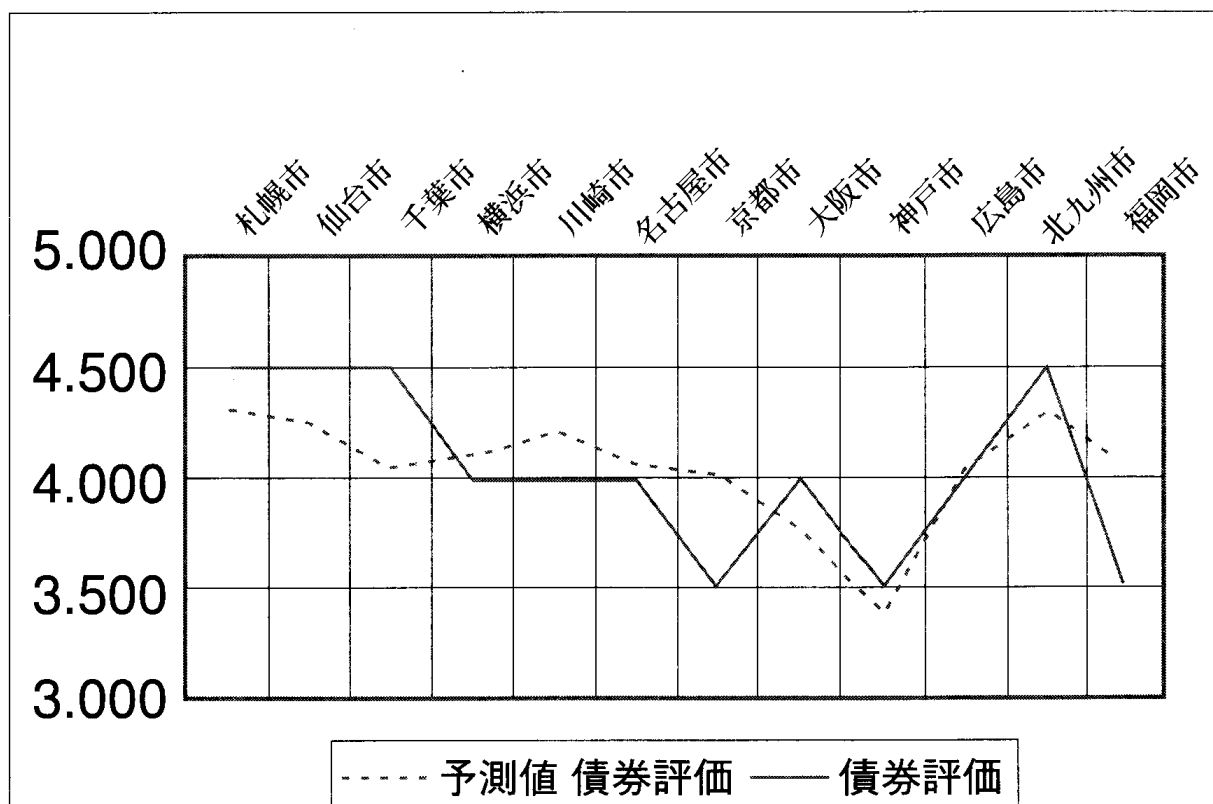


図5-2 政令都市債券評価モデル

## 6. 千葉県下31市部の地方債格付け試算

### 6.1 千葉県下31市部の財務評価

「表5-4 政令都市財務評価モデル」の計測結果をもとに千葉県下31市部について財務評価の理論値を算出した結果が「表6-1 千葉県下31市部の財務評価」である。ここで採用したモデルの説明変数「DSR1」と「地方債残／標準規模」の数値は『全国都市財政年報— 99年度決算』（日本経済新聞社）より千葉県下31市部のそれを用いた。この全国都市財政年報は、日本経済新聞社が地方自治体の普通会計決算の速報値を独自に調査したものであり、地方自治体の財政データ約130項目を1975年以降蓄積しているものである。

「DSR1」とは、デット・サービス・レシオ（Debt Service Ratio）＝フロー一面から地方自治体の元利支払い能力を見るものである。自治体は地方債発行に伴って借金の返済が義務づけられており、元利償還金に充当できる経常一般財源総額が実際に元利償還金に充当した一般財源に比べて、どのくらいであるかを倍率で求めた指標である。

「地方債残／標準規模」は、地方債残高の標準財政規模に対する比率である。標準財政規模とは、財政規模を歳入面から見たもので、国庫支出金や地方債など建設事業費等に充当する財源を除いたもので、自治体の一般財源の標準規模を示すものである。

### 6.2 千葉県下31市部の債券評価

「表5-5 政令都市債券評価モデル」の計測結果をもとに千葉県下31市部について財務評価の理論値を算出した結果が「表6-2 千葉県下31市部の債券評価」である。このモデルの「地方債残／標準規模」は財務評価モデルと同内容である。「経常収支」とは経常収支比率であり財政構造の弾力性を示す。人件費、扶助費、公債費など経常的に支出する経費に、地方税や地方交付税、地方贈与税など一般財源がどの程度充当されているかを見るもので、70～80%の範囲が望ましく、80%を超える場合は財政構造の弾力性が失われつつあると判断される。

表6-1 千葉県下31市部の財務評価

財務評価①				
都市名	DSR1	地方債残／ 標準規模	財務評価①モデル値	
千葉市	1.47	274.20	3	c+
銚子	2.67	88.73	0	a
市川	1.92	129.31	2	b
船橋	1.85	101.94	2	b
館山	2.06	179.71	2	b
木更津	2.23	108.20	1	a
松戸	1.56	168.62	2	c+
野田	2.57	127.10	1	a
佐原	1.56	131.49	2	b
茂原	1.99	149.21	2	b
成田	3.40	95.00	-1	A
佐倉	2.07	148.06	1	a
東金	3.34	134.83	-1	A
八日市場	1.67	141.14	2	b
旭	2.24	143.82	1	a
習志野	1.57	117.56	2	b
柏	2.03	177.73	2	b
勝浦	2.24	135.37	1	a
市原	1.73	147.87	2	b
流山	2.06	137.99	1	a
八千代	1.82	132.56	2	b
我孫子	2.17	97.39	1	a
鴨川	1.55	179.83	2	b
鎌ヶ谷	2.33	112.60	1	a
君津	1.81	89.13	2	b
富津	1.49	99.53	2	b
浦安	2.52	142.52	1	a
四街道	2.36	107.35	1	a
袖ヶ浦	5.82	58.17	-5	AAA
八街	2.46	98.94	1	b
印西	1.63	189.34	2	b

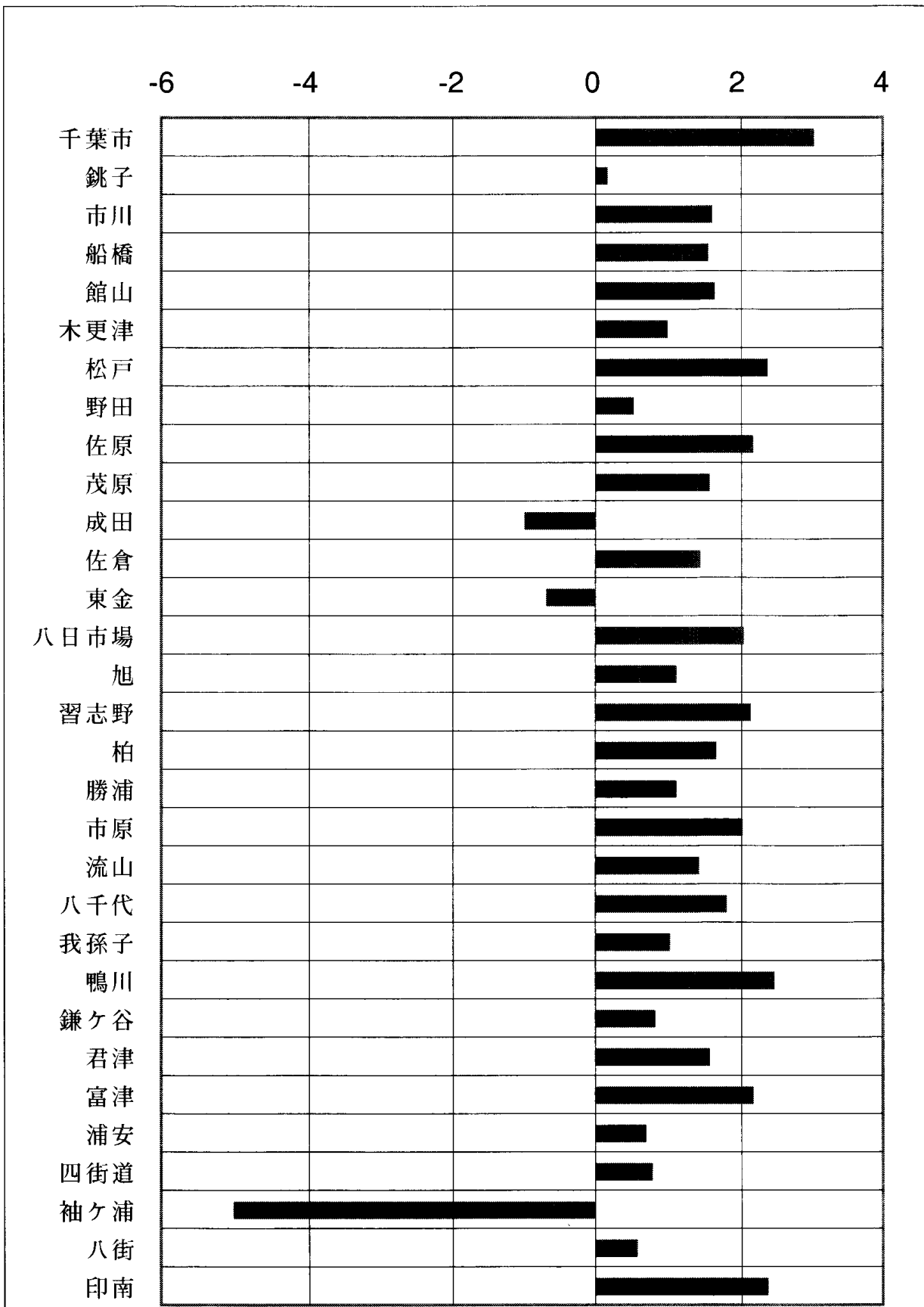


図6.1 千葉県下31市部財務評価

表6-2 千葉県下31市部の債券評価

債券評価			
都市名	経常収支	地方債残／ 標準規模	債権評価
千葉市	90.51	274.20	4.05
銚子	80.34	88.73	4.60
市川	88.53	129.31	4.33
船橋	91.70	101.94	4.30
館山	83.29	179.71	4.38
木更津	82.86	108.20	4.50
松戸	89.00	168.62	4.26
野田	77.85	127.10	4.59
佐原	92.58	131.49	4.23
茂原	85.87	149.21	4.36
成田	73.38	95.00	4.75
佐倉	84.91	148.06	4.39
東金	76.97	134.83	4.60
八日市場	88.58	141.14	4.31
旭	84.24	143.82	4.41
習志野	92.14	117.56	4.26
柏	83.25	177.73	4.38
勝浦	81.33	135.37	4.50
市原	85.35	147.87	4.38
流山	83.95	137.99	4.43
八千代	87.05	132.56	4.36
我孫子	85.06	97.39	4.47
鴨川	88.16	179.83	4.26
鎌ヶ谷	81.17	112.60	4.54
君津	90.19	89.13	4.36
富津	92.97	99.53	4.27
浦安	81.41	142.52	4.48
四街道	82.12	107.35	4.52
袖ヶ浦	69.74	58.17	4.90
八街	80.51	98.94	4.58
印西	85.98	189.34	4.30



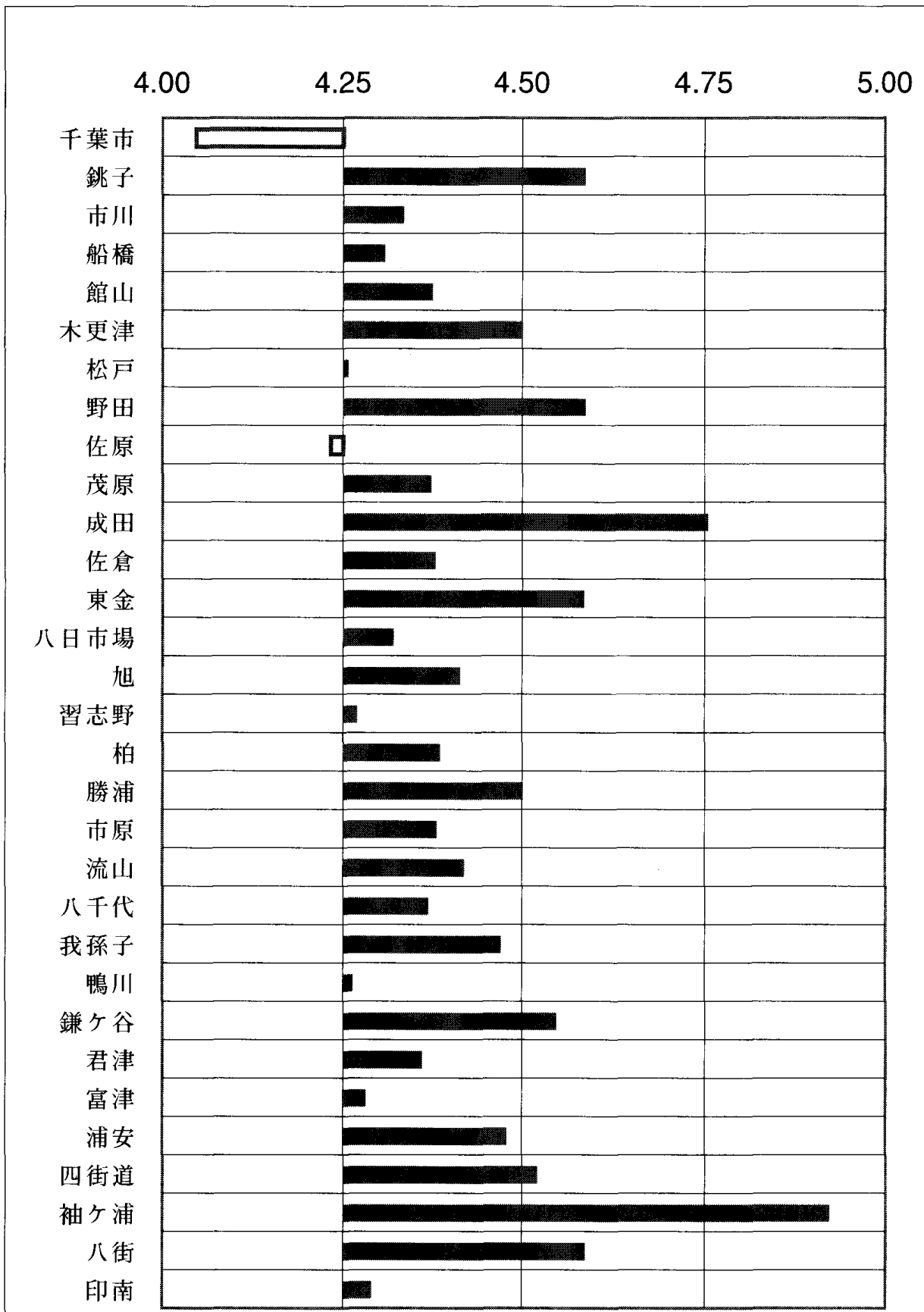


図6.2 千葉県下31市部債券評価

## 6. おわりに

日本格付投資情報センターの政令指定都市の地方債格付けをもとに計量モデル化し、そのモデルにより千葉県下31市部の財務および債券の格付けを試算した。債券の評価はともかく財務評価の計数化は昨今の財政状況逼迫下においては、その水準を相対的に比較するとともに時系列的に当該市部の推移に関する事により、その置かれている立場が明確に把握できる。中でも千葉県各市部間においては他県には見られない顕著な格差が存在する事も検討に値しよう。

### 参考文献

1. 大蔵省財政金融研究所(1996). 『地方財政特集』、ファイナンシャル・レビュー、第40号、大蔵省印刷局
2. 地方債協会(2000). 『地方債統計年報(第22号)』、地方債協会
3. 地方債制度研究会(2000). 『平成12年度 地方債のあらまし』、地方財務協会
4. 地方債制度研究会(2000). 『平成12年度 地方債の手引き』、地方財務協会
5. 日本格付投資情報センター(1999). 『地方債格付け』、日本経済新聞社
6. 日本経済新聞社(2000). 『全国都市財政年報 — 99年度決算』、日本経済新聞社

### 参考サイト

1. <http://www.r-i.co.jp/jpn/>  
株式会社 格付投資情報センター ホームページ
2. <http://www.mha.go.jp/c-zaisei/index.html>  
総務省 地方財政サイト ホームページ
3. <http://www.chihousai.or.jp/>  
地方債協会 ホームページ
4. <http://www.jcr.co.jp/homepageJ.htm>  
株式会社日本格付研究所 ホームページ

(ふじわら としろう 本学教授)