

# 道債という名の借金は 道民一人あたり57万6千円也

## 齋藤一朗

(小樽商科大学商学部助教授)

北海道の行財政についてはいい話を耳にすることが久しくない。

ましてマスコミから流される情報では、さんざんな言われようである。

本論では北海道の財政がどうなっているのか、

道債という公的資金の借入状況を手がかりに、まずは実態を見極めよう。

病巣が判明して初めて次の手も打てる。

### 財政再建より事業拡大を 選んだ97年度道予算

先頃、道は1997年度当初予算案を発表した。

一般会計は総額で2兆9737億2400万円、96年度当初予算比4・8%の増加(地方消費税関連経費などを除く実質では2・7%の増加となった。歳入面では、国の厳しい「台所事情」

を反映して地方交付税が0・2%のマインナスとなるなか、地方消費税の創設や法人税の増収により、道税収入全体で11・1%の増加が見込まれている。

だが、税収増にもかかわらず、道債発行額は対前年度比4・5%と膨らみ続け、歳入の道債依存率は14・3%の高水準(過去最高は88年度の14・9%、ちなみに97年度の地方財政計画では13・9%)にある。さらには、財政調

整基金(年度間の財源の過不足を調整するための積立金)などの取り崩しが18・3%増加し、歳入全体として苦しいやくりりとなっている。言い換えれば、道財政は、税収の見込み如何によつては予算編成そのものに支障をきたす状況にあるといえよう。

歳出面では投資単独事業費の伸びが目立ち、これを10・4%増やす積極型の予算となっている(97年度地方財政

計画では伸び率ゼロ)。その意味では、公債費をはじめとする義務的経費の増加(対前年度比10・8%増、うち公債費は2・2%増)から財政が圧迫されるなか、道は税収入の増加を契機とする財政再建よりも、積極的な事業の拡大による将来的な増収対策を選択したということが出来る。

本稿では、97年度予算案で過去最高の借入額4239億7000万円を計上し、発行残高が3兆2760億円(道民1人あたり57万6000円)に達する道債に注目して、その現状を証券アナリストの視点から論じてみることにしよう。

97年度は大幅な税収入の増加が見込めるものの、道の税収基盤は未だ十分とはいえ、経常収支比率の経年的な上昇と高水準の道債費負担から財政の硬直化が進んでいる。そうしたなかで、「道が新たな経済構造の構築に応じていくだけの支払能力を保持しうるのか」ということが、ここでの問題意識である。

## 道民は借金を返すことができるか

道債の評価は、発行体(この場合は

道)の相対的な信用力から債務が期日に全額返済されないリスクを分析することにより行われる。一般に、道債務の返済が滞りなく行われるか否かは発行体の返済能力と返済意思にかかっている。道債を評価する場合も、民間企業と同様に、この2点が重視される。

発行体の返済能力を判断する際のポイントとは、発行体が利用できる返済原資(税収、使用者負担、信用保証など)の性質と額であり、これをどの程度までコントロールしうるのかに分析の重点が当てられる。例えば、道民の所得が全国平均を上回る水準にあったとしても、課税の強化に強い反発がある場合には、北海道経済のパフォーマンスの良さは、道の返済能力にはつながらないだろう。また、道債を利用したインフラ整備が必要最低限の効率性を満たしていない場合(より端的には、道債の調達コストに対して、それに見合う税収の増加・使用者負担が伴わない場合)、道の返済能力は低下に向かうかもしれない。

債務を返済する意思については、一般に、民間企業の分析よりも重視される。返済を渋るケースとしては知事の交代や政治的な問題が考えられるが、

表1 道債の借入・償還状況

(単位:千円・%)

	期初道債残高	期中借入額	期中償還額	期末道債残高	平均調達利回り	償還率(実績)	償還率(実質)	道債増加率
85年度	1,055,548,637	186,619,000	64,776,334	1,177,391,303	7.317	6.137	6.282	11.543
86年度	1,177,391,303	234,068,619	89,650,552	1,321,809,370	6.906	7.614	6.132	12.266
87年度	1,321,809,370	314,078,703	103,809,763	1,532,078,310	6.407	7.854	7.895	15.908
88年度	1,532,078,310	326,221,772	112,659,683	1,745,640,399	5.931	7.353	7.389	13.939
89年度	1,745,640,399	270,562,707	142,659,343	1,873,543,763	4.644	8.172	14.697	7.327
90年度	1,873,543,763	250,739,046	121,225,762	2,003,057,047	5.358	6.470	11.488	6.913
91年度	2,003,057,047	227,805,111	126,797,683	2,104,064,475	5.265	6.330	11.322	5.043
92年度	2,104,064,475	289,417,240	132,057,318	2,261,424,397	4.955	6.276	10.526	7.479
93年度	2,261,424,397	373,511,875	326,498,605	2,308,437,667	4.850	14.438	11.410	2.079
94年度	2,308,437,667	381,824,377	285,983,719	2,404,278,325	4.818	12.389	10.967	4.152
95年度	2,404,278,325	514,360,664	174,066,224	2,744,572,765	4.505	7.240	5.044	14.154

資料) 北海道『財政状況』各号

注) 償還率(実績)は期初道債残高に対する償還実績額の比率、同(実質)は減債基金への繰入を考慮した場合の償還率

その兆候は、減税や公共事業などの景気刺激策を求める世論、行財政の改革に伴う歳出の削減、政治的に困難な判断や責任を回避する動きなどに現れる。他方、返済の意志が強いことを示す証拠は、財政状況の如何にかかわらず債務を返済してきた実績に求められる。

具体的な信用力の測定では、これらふたつの視角から、①財政活動のバックグラウンドとなる北海道の経済力、②道の債務管理と財政状態、③政治的・行政的なリスク・ファクターの有無が問われる。以下では紙幅の関係から、主として②に焦点を当てよう。

## 重くのしかかる 債務負担とやりくり償還

さて、表1(前頁)は道債の借入・償還状況(決算ベース)を示したものである。経験的には、公的債務が増大すると、返済能力と意思が低下するといわれている。95年度末の道債残高は2兆7446億円。直前の10年間で1兆5672億円増え、その規模は85年度末の2・3倍にも膨れ上がっている。これを財源の用途が特定されない一般財源(＝道税＋地方譲与税＋地方交付

税＋交通安全対策特別交付金)と対比すると、「道債残高／一般財源」は85年度の1・4倍から趨勢的に増大し、95年度には2・2倍に達している。96年度、97年度と引き続き道債残高が純増するなか、将来的な一般財源の伸びがそれを上回らない限り、道の債務負担はこれからも増大し続けることになる(ちなみに、97年度当初予算案では2・4倍となっている)。

では、債務に付帯する金利負担はどうか。道債の平均調達利回り(＝支払金利等／道債期中平均残高)は、市中金利の低下を背景に91年度以降年々低くなり、95年度は4・505%の水準にある。だが、その一方で、4・505%という数字は、道債を利用したインフラの整備が4・505%以上の税収増か使用者負担を伴わなければ、道は金利支払に窮することを意味する。さらに、元本の毎半期3%(年6%)の償還を勘案するならば、道債の利用には、現行で10%前後の税収増効果か使用者負担の増加が求められるのである。非効率な「ばらまき予算」が問われる所以である。

累積する道債残高に対してその償還状況をみると、償還率(実績)は93・94

年度を除いて6～8%のレンジで推移しており、繰上償還を勘案すれば、おおよそ毎半期3%程度の定時償還を以て償還負担を平準化しているものと推察される。また、繰上償還と同様の効果をもつ減債基金への繰入を含めたベースとの対比では、85～92年度については、償還率(実績)が同(実績)を上回っており、償還財源の積み立てを含めて道債の実質的な償還が進んだといえる。だが、93年度以降は償還率(実績)が同(実績)を下回っており、近年、道債の償還が減債基金(道債の償還とその信用の維持のために積み立てられた基金)の取り崩しによって賄われていることがわかる。

## 貯金を崩しながら 返済能力を維持できるか

このように、道債負担は年々累積し、金利支払に樂觀を許さない状況にある。また、償還についても、近年、その内実は苦しいやりくりとなっている。そこで、道が債務の元利償還に備えて適切な返済能力を保持しているかどうかについてみてみよう(表2・次頁)。

デッド・サービス・カバレッジ(以下、DSC)は、年々の公債費負担に

表2 道債に対する支払能力

(単位: 倍・%)

	デッド・サービス・カバレッジ	一般財源/歳出総額	義務的経費/一般財源	公債費/歳出総額	三基金残高/予算額
85年度	1.060	44.993	80.984	8.070	2.209
86年度	0.971	44.831	80.317	9.087	1.003
87年度	1.177	45.443	75.810	9.338	2.226
88年度	1.377	45.926	72.180	9.682	2.219
89年度	2.169	53.736	61.139	9.628	6.921
90年度	2.106	54.019	63.730	9.303	10.946
91年度	2.206	54.630	62.632	9.256	14.771
92年度	1.985	49.453	65.205	8.670	16.676
93年度	0.994	42.901	66.199	14.587	12.862
94年度	1.205	43.323	62.371	13.532	11.938
95年度	1.345	41.720	69.472	9.470	9.736

資料) 北海道『財政状況』各号

注) デッド・サービス・カバレッジ = (一般財源 - 義務的経費) / 公債費

但し、義務的経費は人件費と扶助費の合計

三基金は財政調整基金、教育施設整備基金、減債基金の合計

対して義務的経費を控除した一般財源が何倍あるかを示したものであり、税財政基盤の返済能力を指標するものである。これによると、道のDSCは1.2倍のレンジ(85~95年度の単純平均で1.5倍)で推移しており、実際に公債費の8割以上を一般財源で手当てしている現下では、返済能力にさほどの余力はない。このことを裏返して言えば、普通建設事業費などの投資的経費や物件費・維持補修費などのその他の経費に振り向けられる一般財源がきわめて限られており、せつかくの収入も借金の支払いに費やされてしまうということだ。その意味では、道の財政は弾力性の乏しい構造となっている。

しかも、予算額に対する三基金(財政調整基金、減債基金、教育施設整備基金の合計)の蓄積状況をみても、92年度の16.7%をピークに低下傾向にあり、一般財源の変動に対するバッファを喪失しつつある。返済能力の余力に乏しく、債務に対する「安全弁」も基金の取り崩しによって機能不全に陥りつつあるのが現状である。

それでは、道のDSCを改善するためにはどのような対応が必要となるのだろうか。DSCは、以下に示すよう

に、歳出総額に対する一般財源の比率(A)、一般財源に対する義務的経費の比率(B)、歳出総額に占める公債費の比率(C)という3つの要素に分解することができる。

$$DSC = \{A(1-B) / C\} + 1$$

このことから、DSCを改善するためには、①道税収入を中心とする税財政基盤の拡充、②人件費をはじめとする義務的経費の削減、③道債費負担の圧縮(道債残高の低減)が求められる。

### 官依存体質が「同じでも」リスクとなる

最後に、北海道の経済力と政治的・行政的なリスク・ファクターについて、若干言及しておこう。北海道の経済力は、道の財政状態が国民経済的・地域経済的な変動から受ける影響の大きさという観点から評価される。

いうまでもなく、官依存型の産業クラスターを形成している北海道では、雇用や税収の如何はこのクラスターの動向に左右される。それゆえ、クラスターに分類される企業なり産業が業績不振に陥った場合には、歳入基盤が縮小するなかで、歳出規模の膨張が先鋭的に現れることとなる。

言い換えれば、北海道の財政は元来、循環的な歳入不足から債務の履行に支障をきたしやすい体質にあるといえる。加えて、昨今の行財政改革の流れのなかで、補助金や地方交付税にその多くを依存する道の歳入は構造的にも制約されつつある。

その一方で、官依存型の産業クラスターでは財政資金の増加が経済成長の必要条件となる。そのため、北海道は好不況にかかわらず、歳出に膨張圧力がかかりやすい経済風土にある。道が唱える「政策主導」型の予算編成が歳出全般に亘るリニューアルを伴わなければ、道財政が借金が借金を生む構造に陥るであろうことは明らかである。その意味では、予算編成に反映される「前例踏襲」体質や「タテ割り」組織の弊害が、政治的・行政的ナリスク・ファクターとして作用しているのである。

95年度末時点で、道債の借入先は資金運用部などの公的機関が52・4%、市中銀行が33・7%、市場公募が13・0%となっている。このうち市場公募は、事実上引受シンジケート団に対する割当制的な性格が強い。つまり、道債は自治省と大蔵省による協議・許可

を「お墨付き」に、そのデフォルト・リスク（貸し倒れが生じる確度）を市場で評価されることはないといっている。だからこそ、道には財政状態を見据えた債務管理が強く求められるのである。

以上、概括的ではあるが、道債の現状をアナリストの眼でみてきた。

累増する債務負担に対して道の返済能力は低く、予算変動に対するバッファも剥落しつつある。経済の官依存体質や道政改革の遅れもナリスク・ファクターとして作用し、道債はいまや、ジャンク・ボンド（投資不適格債）と化しつつある。最終的には道民の負担に帰する道債。1人あたり57万6000円の意味をあらためて問い直す必要がある。

■齋藤一朗（さいとう いちろう）氏  
プロフィール

1985年、東北大学経済学部卒業。第一勧業銀行勤務を経て、94年、北海道大学大学院経済学部研究科修士課程修了。同年より小樽商科大学商学部助手、97年4月より現職。