

**地方財政の流動性リスクへの対処**

地方財政の信用とは何か。自前の税収に加え、国からの地方交付税、補助金・交付金、地方債等の資金調達で運営されている地方財政の信用は、我が国においては通貨発行権を持つ国に次ぐ位置づけとなっている。これは、金融機関側の視点から貸した資金がいつかは必ず返済される、いわゆる「信用性リスク」の問題である。このため、地方債は借入期間ごとに返済されるものの、実際には地方債の借り換えが繰り返され「乗り替わる」構図にあり、地方債残高は全体として根雪化する実態にある。

留意すべき点は、信用性リスクがゼロでも「流動性リスク」は別問題となることである。流動性リスクとは、金融機関等の貸し手自ら資金が必要となった時に、いつでも資金を回収できるか否かの問題である。流動性リスクは、経済情勢が変動、あるいは公的部門の事業継続性への懸念等が顕在化することで高まる。すなわち、地方自治体の潜在的債務が増大し、短期資金繰りでの対応では限界に近づくに伴いリスクは拡大する。北海道夕張市の破綻も、短期資金繰りの繰り返しが限界となり生じている。

信用性リスクがゼロである地方自治体でも、金融市場からの流動性リスクが高まれば、足元の資金繰りに支障を生じさせるだけでなく、長期性資金の調達にも量的に制約が生じ調達コストが上昇することで財政運営に影響を与える。短期資金の調達を繰り返すことで実質上債務が根雪化し、見えづらい中で長期の借り入れと同様になっている資金繰りが困難化すると同時に、調達コストも変動する。依然として地方自治体の財政に短期資金の回転に依存した自転車操業的運営が残されており、金利変動への耐久力も脆弱化している。地方財政の持続性を確保するためには、少しでも流動性リスクからの影響を受ける要因を少なくする必要がある。日本銀行の低金利・マイナス金利政策で長い期間にわたって地方自治体の資金繰りが容易化し常態化する体質となっているだけに、その流れが弱まり、あるいは金融政策が転換点を迎えた際の耐久力はとくに懸念される状況にある。

流動性リスクからの影響を緩和させる大きな要因は、地方債残高の減少である。しかし、同時に土地開発公社、林業公社、第三セクター、公有地信託事業など地方自治体の外郭団体の事業、さらには上下水道事業・病院等地方公営企業が抱える潜在的な債務やリスクの処理が不可欠となる。これらの債務やリスクを放置すれば、将来において地方財政を急速に悪化させる潜在リスクとなる。公的債務の概念は、税負担で返済する国及び地方自治体の長期債務残高からスタートし、短期的資金繰りである政府短期証券、短期借入や独立行政法人・地方公営企業等の債務残高を加えた概念、退職給与や減価償却・維持管理費用等のいわゆるライフサイクルコストを踏まえた概念と視野を拡大してきた。さらに、公会計上では直接的には顕在化した債務とは認識されないものの、将来的に税負担が求められる可能性が一定確率である（すなわちリスク）隠れ債務を含めた概念へ視野を拡大させ、地域の持続性を確保する自治体経営の視点としての公的債務の概念設定が不可欠となる。従来は財政運営では、フローたる毎年度の税収等で措置できない財政需要は、将来の税収拡大を当てに将来への負担たる借金の拡大に加え、維持管理等必要事業の先送り、リスク認識の排除等により有形・無形にストックに潜在コストを堆積させてきた。しかし、そうしたフロー問題のストック転嫁が経済社会の成熟化と共に限界に達している。今後の財政運営では、ストックに堆積した潜在コストの顕在化が進むなか、それをフローでいかに受け止めるかが大きな課題となっている。たとえば、税負担や利用料金を低く抑え、必要な更新維持投資等を先送りし施設の老朽化対応といった潜在コストをストックに積上げ（フロー問題のストック化）してきたことにより、施設の老朽化が限界に達して巨額の更新維持投資が不可欠となり、フローの税負担や利用料金の引上げに転嫁する構図（ストック問題のフロー化）などである。ストックに堆積した潜在的負担やリスク等をフローに転嫁し施設や公共サービスを維持するのか、それとも破棄するのか自治体経営においては、公共施設の再編に限らざるすべての政策領域で重要となっている。