

「北海道の財政状況を踏まえた民間資金活用策」 調査報告書

平成18年 8月

北 海 道 経 済 連 合 会

(委託先：(株)北海道二十一世紀総合研究所)

目 次

I. これまでの社会資本整備財源調達の問題点とレベニュー債の意義	
1. 社会資本整備財源調達の問題点	1
2. レベニュー債（事業目的別歳入債権）の特性	4
3. レベニュー債の財源調達システムとしての有効性	6
II. 今後の財政環境とレベニュー債導入の必要性	
1. 行財政改革の進展とレベニュー債導入の意義	7
2. 北海道における財政環境とレベニュー債の必要性	13
III. 米国におけるレベニュー債とわが国での類似事例	
1. 米国におけるレベニュー債の仕組み	17
2. レベニュー債の活用事例	21
3. わが国でのレベニュー債的手法（民間資金の有効活用）の事例	26
IV. 北海道におけるレベニュー債導入に向けて	
1. 北海道内のレベニュー債適用候補事業について	35
2. レベニュー債の有効性	46
3. レベニュー債導入のための課題	49

はじめに

北海道経済連合会の地域対策委員会(以下「本委員会」)では、「北海道の自立」に関する諸問題について総合的に調査研究し、特に地域経済に多大な影響を及ぼす問題については、関係機関に対する提言・提案等とともに着実な解決に向けた具体的活動に取り組むこととしています。

北海道および道内市町村の財政状況は、景気低迷による税収減少や国の行政改革による地方交付税の大幅縮減によって一層厳しくなっています。

また、公共投資の原資となる地方債も、自治体破綻法制のあらたな枠組みによる新指標の導入や証券市場規律による信用力格差の発現によって、発行の制約は厳しくなっています。

このように、公的な資金によって地域の維持発展をはかることは困難になってきました。しかし、一方では、住民生活に必要な行政サービスの確保や地域経済の持続的発展に必要である産業基盤整備は不可欠であり、新しい資金調達システムの構築が必要となっています。

このため、本調査では、税によらない歳入確保や民間資金を活用する新しい社会資本整備の資金調達システムである「事業目的別歳入債(レベニュー債)」の有効性と導入するうえでの課題に重点を置いた調査研究をし、さらに、北海道におけるレベニュー債導入の可能性の事例検討をおこないました。

なお、本調査は、昨年10月に設立した「財政状況を踏まえた民間資金活用策検討専門委員会」において、議論・意見を頂戴しながら、本報告書を取りまとめました。

専門委員会は、当会会員・有識者・行政から参加された方々、特に、委員長には、財政制度審議会、金融制度審議会、金融庁研究研修センター長などの国の要職も務められ、国や地方の財政制度に明るく人脈もある方として、慶応大学経済学部吉野直行教授にご就任していただきました。

最後に、吉野教授には、ご自身が提唱されている「レベニュー債」の仕組みと有効性、活用事例、北海道における財政環境の調査など、あらゆる面で丁寧なご指導をいただいたことについて、あらためて心より感謝を申し上げます。

平成18年 8月
北海道経済連合会

I. これまでの社会資本整備財源調達の問題点とレベニュー債の意義

財政緊縮のなかで必要な社会資本整備を図ることはわが国の喫緊の課題となっている。このためには、これまでの社会資本整備の財源調達の問題点を検証するとともに、新しい財源調達システムとしてのレベニュー債（事業目的別歳入債券）に着目し、その特性からこの問題点解決の可能性を検討する。

1. 社会資本整備財源調達の問題点

これまでの社会資本整備財源調達の問題点として、以下のような点が指摘できる。特に、地方の視点からの社会資本整備の必要性、それに対応した適切な整備手法を確立しえなかった点に課題があり、II章でみるように今後国の財政システム改革の進展が北海道の社会資本整備財源確保に及ぼす影響は深刻なものになる可能性がある。

特に、今後は既存社会資本ストックの維持・更新投資や少子高齢化、産業の高付加価値化などに対応した社会資本の質的向上を図るための新しい仕組みが求められる。

(1) 地方の独自性の欠如

これまでは地方が地域のニーズに見合った社会資本を自主的に整備したというよりも、国の補助基準を前提に行われるケースが多く、このため地域ニーズを十分反映した社会資本の整備が行われなかったとの指摘がある。

地方債の元利金償還についても、国の地方交付税措置がとられる結果、発行に歯止めがかからなくなったとの指摘もある。また、実質的には国の管理下で発行されており、地方の自主性が発揮できる環境になかった。

(2) 費用・便益および受益・負担の関係の適合性欠如

限定された財源において必要な社会資本を整備するという観点からは、整備費用に対する便益の測定が必要不可欠であるが、これが厳格に行われ、公表されるケースは少ないのが現状である。

また、社会資本整備の財源は本来であれば、その負担者が負担に値するだけの便益を享受できるかが十分検証すべきであるが、これまでこれが十分行われてきたとはいえない状況にある。

社会資本の性格上、便益の大きさと受益者の特定化は困難な面が多いものの、今後の制度改革を踏まえると、今後の社会資本整備については、費用自体の削減を図るとともに、便益の大きさ、受益者範囲の想定などを行い、良質な事業が適切な負担で推進できるよう工夫が必要である。

(3) 社会資本整備の限界生産性（民間部門への波及効果）の検証

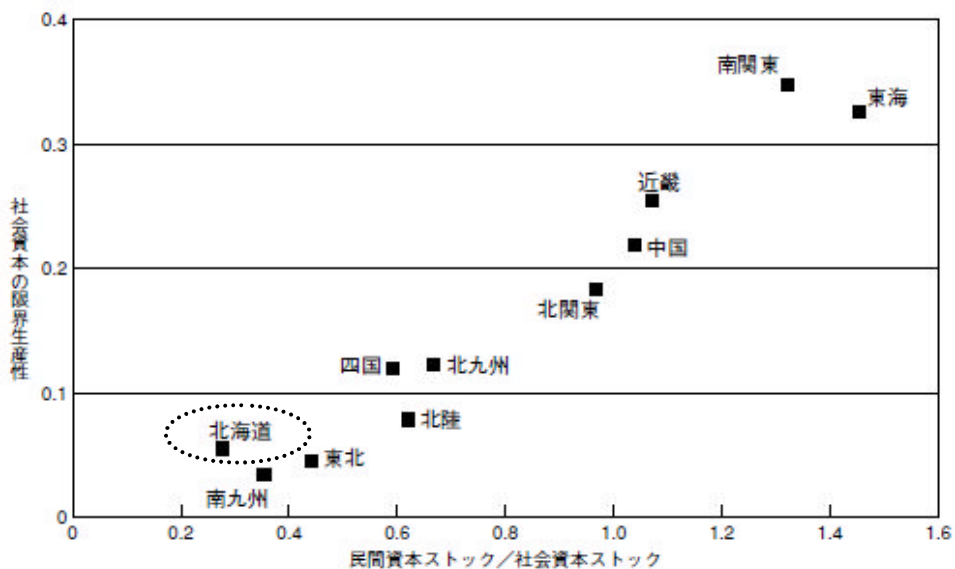
第2次産業および第3次産業の社会資本整備の効率性(限界生産性)を地域別にみると(図表1. 1-1、図表1. 1-2)、大都市部が高いのに対して、地方部では全体的に低

く、地域間の格差が大きい。これは、地域における社会資本整備が民間経済活動を活発化させ、民間企業の立地や雇用の増大を生み出す効果があるか否かによって、大きく限界生産性が異なることを反映している。北海道については、2次産業、3次産業ともに限界生産性が低く、これまでの社会資本整備が必ずしも産業の生産性向上につながってこなかったことを示している。

生産性については、企業や住居の集積度、企業が有する機能（本社部門、生産部門など）によってある程度、地域別の格差が生じるのはやむを得ない。特に北海道の場合、環境保全、治山治水など直接生産性向上に寄与しない財政支出も多く、効率性のみで判断できない面もある。

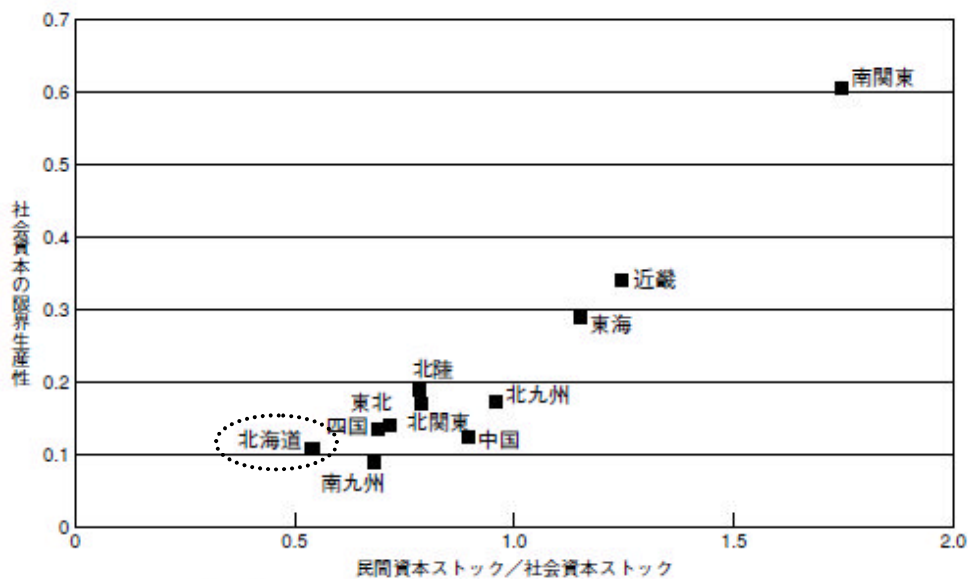
しかし、こうした問題を前提としつつも、財政制約が強まる中で先の費用対効果の視点を重視するのであれば、社会資本整備の効率性について、北海道でも今後考慮する必要がある。

図表 1. 1-1 第2次産業の社会資本整備の限界生産性



(出典) 吉野直行「レベニューボンド（事業別歳入債）による財政規律の構築

図表 1. 1-2 第3次産業の社会資本整備の限界生産性



(出典) 図表 1. 1-1 と同じ

(4) 情報開示の不足

これまでの社会資本整備において、費用・便益分析等を通じた事業の必要性、コスト負担のあり方、事業の評価などについて、受益者である住民に対して十分な情報開示が行われたとはいえない状況にある。

事業の必要性に関する住民への説明、事業の便益と受益者への適切な情報の開示などを今後は十分検討する必要がある。

2. レベニュー債（事業目的別歳入債券）の特性

（1）債券（ファンド）の元利償還が対象事業の収益のみに限定

債券の償還財源は、債券発行対象事業から生み出される収益に限定する。このため、償還に十分な収益が確保されなければならない。償還の確実性を担保するために、金融機関等の保証が付けられることもある。償還財源には、後述の米国のレベニュー債のようにプロジェクトによる開発利益（固定資産税、消費税など）を充当することも考えられるが、わが国の財政制度ではこうした仕組みの位置づけが短期的には困難であるため、開発利益相当分は、当初から事業に対する自治体（または国）の補助金とし、償還可能な範囲をレベニュー債でまかなう仕組みを想定する。

補助金部分を弾力化させることにより、元利金償還の確実性を高めることができる。補助金部分の設定は国や自治体の裁量によるが、対象事業のうちナショナルミニマムまたはシビルミニマム（地域単独の視点ではローカルミニマム）*として公的負担が正当化される範囲、開発利益として税収への反映が期待される範囲にとどめる。

債券の利回りは収益にリンクする。当然ながら収益性が高まれば、投資家が得られる収益は上昇する。また、収益性が高く、投資家に十分販売できる可能性があれば、債券の需給バランスから、債券の発行（流通）利率が低下するため、発行側は低利で資金調達を行うことができる。

レベニュー債はファンド形式も想定し、ファンドに対する投資を行い、ファンドを活用した事業も想定できる。後に事例としてとりあげる北海道グリーンファンドはファンド形式で市民資金を集めている。

（2）情報開示の徹底

投資家を確保するとともに、流通性を確保するために、債券（ファンド）の対象となる事業収益やリスクに関する徹底した情報開示が必要である。

情報としては、当該社会資本整備を行う理由（政策的妥当性）、対象事業の詳細な内容、中長期的な事業見通し、リスク要因とその対応（金融機関の保証など）などがあげられる。

*ナショナルミニマム（シビルミニマム）として考慮する公共財の範囲

【国が提供する公共財】

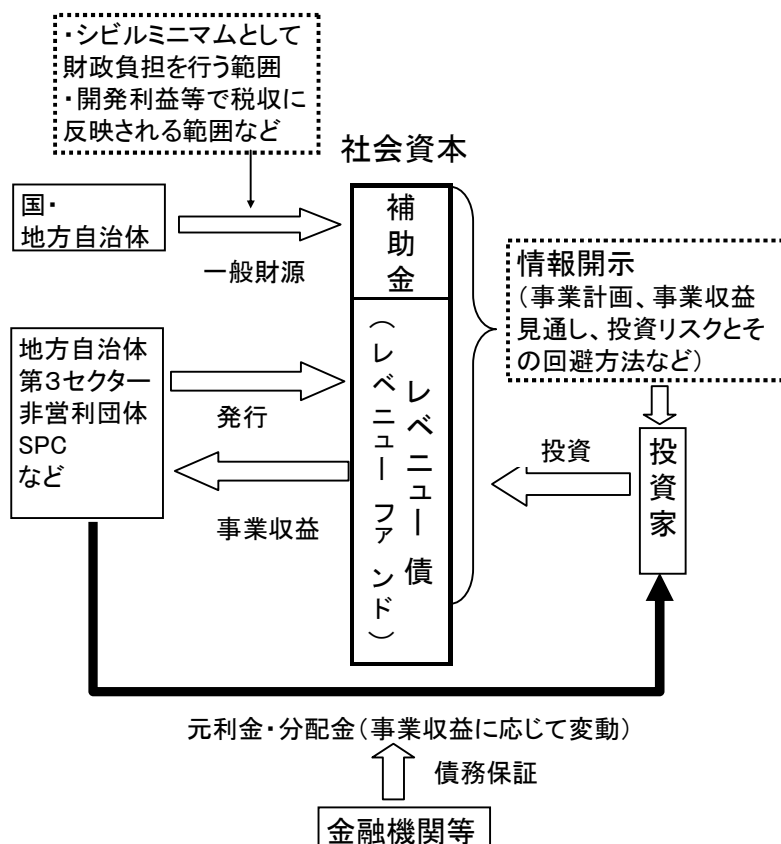
①外交・防衛 ②警察・消防 ③国家法制 ④マクロ経済政策 ⑤高等教育 ⑥高速道路網・長距離輸送・通信施設 ⑦雇用政策・失業対策 ⑧住宅政策 ⑨医療・社会保険

【地方政府が提供する公共財】

①幼児・児童教育 ②老人介護 ③医療・家庭保護 ④教育（小中学校、社会人教育等）
⑤土地利用計画 ⑥環境・衛生 ⑦上下水道・電力・ガスなどのエネルギー供給
⑧地域の災害対策 ⑨地域経済対策

（出典）吉野直行「地方経済の活性化と事業目的別歳入債」（RP レビュー2004 No2）

図表 1. 2-1 本調査におけるレベニュー債（ファンド）の仕組み



(3) 対象プロジェクトの多様化

わが国の現行地方債制度ではレベニュー債が存在せず、この制度化が短期に行われないことから、本調査では多様な公的色彩の強いプロジェクトの資金調達手段として想定する(例：PFI事業など)。

金融機関の融資ではなく、プロジェクトに関する情報開示を徹底し、債券やファンドとして多数の市民参加(市民からの投資)を得ることがポイントである。

3. レベニュー債の財源調達システムとしての有効性

1に掲げた現行の社会資本整備財源調達システムの課題とレベニュー債の特性を整理すると、これまで掲げた課題の解決に結びつく点が多い。ただし、ほとんどの社会資本は従来どおりナショナルミニマム（シビルミニマム）として幅広い税収（一般財源）により整備されることが見込まれ、収益性のある一部のプロジェクトをレベニュー債で代替することにより財政負担を軽減することができる。

図表 1. 3-1 現行の社会資本整備の財源調達システムとレベニュー債の対比

	現行の財源調達システム	レベニュー債による調達
地方の独自性	地方交付税、国庫補助などに依存する傾向となり、地方の独自性が確保されない。	・地方が制度によらず自己責任で発行するため、地方の自主性が生かされる（逆にいえば国の助成、交付税などに依存できず、地域でリスクを負うこととなる）。
費用便益、受益・負担関係	・社会資本整備に要した費用に対する効果が検証されていない（非効率な投資が行われる） ・社会資本整備による受益者と整備費用（税等）の負担者が一致しない。	・レベニュー債（ファンド）に投資の魅力（十分な収益力、償還可能性）がなければ、債券発行ができない。この結果、費用対効果の高い社会資本のみが整備される。 ・投資の成果が投資家に還元されるため、受益と負担が一致する。税で負担される部分（シビルミニマムに相当する部分）も明確化される。
限界生産性の反映	・社会資本整備が民間の経済活動に反映されない（限界生産性が向上しない）。	・限界生産性が向上する社会資本でなければ、十分な投資家を確保できず、結果的には債券が発行されない。
情報開示	・社会資本整備の効果（費用効果）、受益と負担の関係などの情報開示が不徹底である。	・投資家を集めるために、収益性やリスクに関する十分な情報が開示される。

Ⅱ. 今後の財政環境とレベニュー債導入の必要性

1. 行財政改革の進展とレベニュー債導入の意義

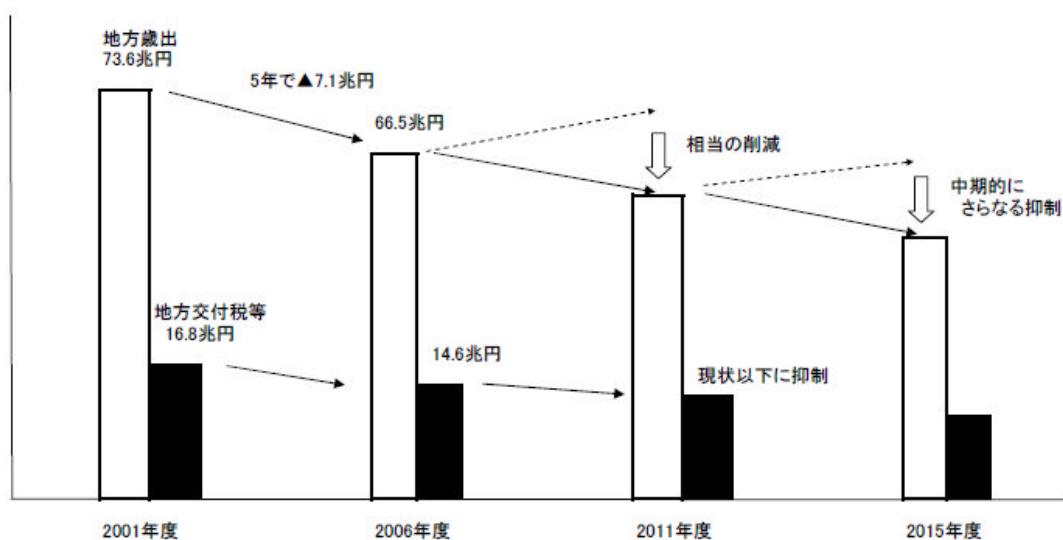
これまでの社会資本整備の財源調達の問題に加え、今後のわが国における行財政改革の動向をみると、レベニュー債のさらなる必要性を認識することができる。

(1) 三位一体改革・地方分権を軸とする財政制度改革の動向

「三位一体改革」とは、地方税、地方交付税、国庫支出金を一体的に改革するもので、国庫支出金や地方交付税を減額する一方、地方に自主的な課税権を委ね、地方分権による地方の自主的な資金調達・支出を促すことを企図している。

北海道のように民間活力の乏しい地方では自主財源を確保する手段が少なく、国庫補助や地方交付税の減額は社会資本整備の上で、大きな制約となる。

図表2. 1-1 地方の歳出削減と地方交付税等の抑制



(注)地方の歳出は地方財政計画の一般歳出、地方交付税等は一般会計ベースの地方交付税および地方特例交付金の合計

(出典) 経済財政諮問会議 (H18. 5. 10) 説明資料

平成 18 年 5 月の経済財政諮問会議に提出された資料では、具体的な分権改革プログラムが示されるとともに、今後の地方分権改革の工程表も示されており、今後の地方における社会資本整備に大きな影響を与えることが想定される。

特に、交付税制度の改革、不交付団体の拡大、再生型破綻法制（地方自治体の経営破綻への対応）、地方債の自由化（特に交付税措置の廃止）などは、地方における社会資本整備の財源確保のさらなる制約要因となる懸念がある。

図表 2. 1-2 地方分権改革プログラムの概要

主な施策	内容
(1) 新型交付税	<ul style="list-style-type: none"> ・人口、面積を基本に配分（基本として一人当たりの平均的歳入を保障） ・国の基準付けない部分から始め、順次拡大
(2) 新分権一括法	<ul style="list-style-type: none"> ・条例の上書き権 ・国と地方の権限と責任を明確化 ・「単純明快な分権」へ
(3) 地方行革の新指針	<ul style="list-style-type: none"> ・人件費削減 ・情報開示の徹底 ・地方公会計改革
(4) 「再生型破綻法制」の整備	<ul style="list-style-type: none"> ・3年以内に制度整備
(5) 不交付団体の拡大	<ul style="list-style-type: none"> ・人口 20 万人以上の自治体の半分（3 年後を目途に実現）
(6) 地方債の自由化	<ul style="list-style-type: none"> ・地方債の発行条件の統一交渉の廃止 ・地域単位での共同地方債等（ポスト公営公庫） ・地方債に対する交付税措置の廃止

(出典) 図表 2. 1-1 と同じ

図表 2. 1-3 地方分権改革プログラムの工程表

時間軸 主な施策	短期 (今秋迄に実現に着手)	中期 (3年程度で実現)	長期 (10年後までに実現)
(1) 新型交付税	19年度予算から導入	3年間で5兆円程度規模を目指す	新分権一括法に伴い割合を拡大
(2) 新分権一括法	地方制度調査会等の場で今秋までに検討に着手	2年程度で結論 3年以内に提出	
(3) 地方行革の新指針	今夏、策定・公表し、前自治体に通知		
(4) 「再生型破綻法制」の整備	今秋までに制度の概要を作成・公表	3年以内に制度整備	(移行期間)
(5) 不交付団体の拡大	19年度予算において所要の歳出削減。税源移譲の制度設計の検討	・人口20万人以上の自治体の半分 ・国と地方の税収比1:1	・一定規模以上の自治体の半分 ・国と地方の税収比は概ね4:6
(6) 地方債の自由化	・10年後の交付税措置廃止に向けて初年度にふさわしい措置 ・地方債発行条件の統一交渉の廃止	資金調達は、共同地方債等に対応	・協議制の廃止 ・新発地方債に対する交付税措置の廃止

(出典) 図表 2. 1-1 と同じ

(2) 地方債制度の改革

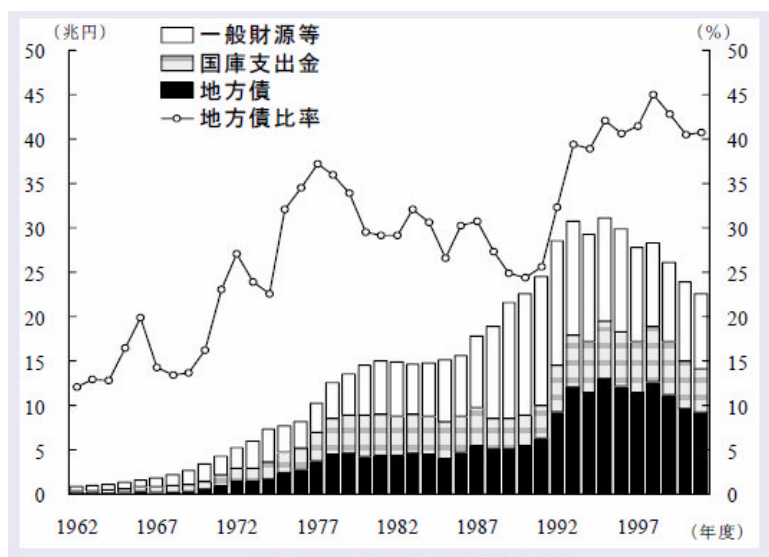
これまでの地方債の発行については許可制がとられ、地方公共団体は地方債を自由に発行できず、調達した財源の使途も指定される一方、償還については暗黙の政府保証が行われてきた。

地方の自主財源の制約、国庫補助金の減額等により、図2. 1-4に見るように地方自治体の普通建設事業に占める地方債の比率はこの数年増加傾向にあり、地方財政の悪化を加速化している。また、国の財政難により、国による財源保証機能も低下しつつあり、後述の公営企業金融公庫の機能見直しと合わせた制度改革が求められている。

平成18年4月には地方債の許可制度が廃止され協議制へと移行する。これにより、地方は国の同意を得なくても起債可能になる。ただし、実質収支が赤字の団体など財政状況の悪化が著しい団体については従来どおり同意が必要となり、道内自治体においては国による起債に対する制約が残されたままとなる。

一方、地方債の引受先をみると、近年は国の財政事情悪化、公営公庫の引受額減少等に伴い、民間金融機関等による引受や市場公募債のシェアが増加しており、官主体から民間主体へと変化しつつある。こうしたなかで、これまで発行条件が均一であったものが、自治体の信用力を反映した発行条件へと変化しており、市場公募債については利回り格差が生じている。今後も財政力の脆弱な北海道及び道内自治体においては、地方債の発行が制約される可能性がある。また、先の地方分権改革工程表にみるように、新発地方債に対する交付税措置の廃止が検討されており、新規の社会資本整備のための地方債発行がさらに制約される可能性もある。

図表2. 1-4 普通建設事業費の財源内訳



(出典) 慶応大学経済学部 土居教授資料

(3) 公営企業金融公庫の廃止

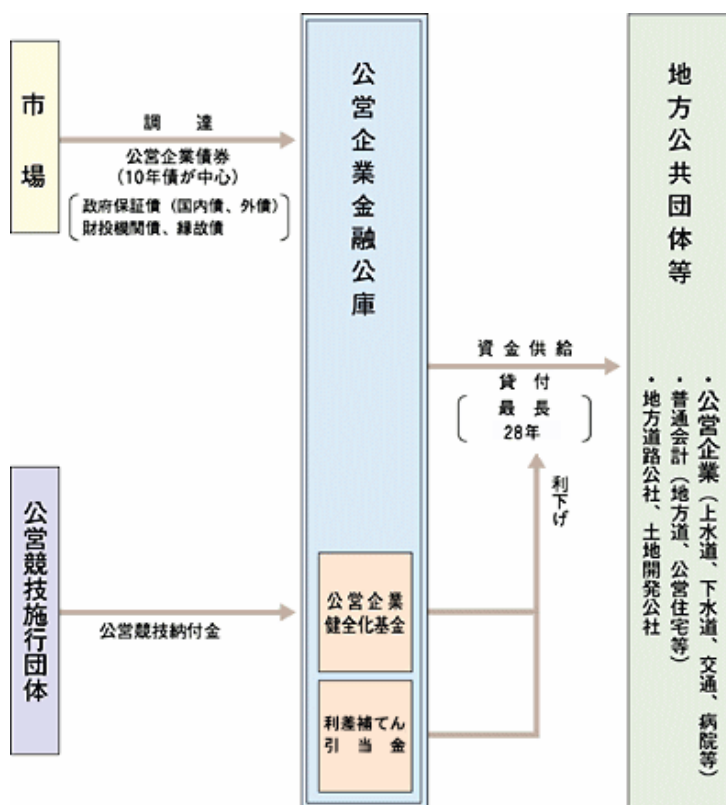
公営企業金融公庫は、下図にみるように、政府保証債の発行、公営競技納付金を財源として、地方公共団体（公営事業を含む）への貸付を行っている。

平成 17 年度の地方債計画をみると、地方債については発行総額の約 1 割、地方公営会計分については、全体の 34.5%が公庫資金によっている。

本公庫については、平成 16 年末に閣議決定された「行政改革の重要方針」のなかで、「①資本市場を活用した仕組みに移行する、②必要な財政基盤を確保するなど廃止に向けた一定の移行措置」を講じ、平成 20 年度に廃止されることが明記されている。

これにより、公営企業を中心に地方自治体の資金調達が制約される懸念が出ている。

図表 2.1-5 公営企業金融公庫の事業概要



(出典) 公営企業金融公庫ホームページ

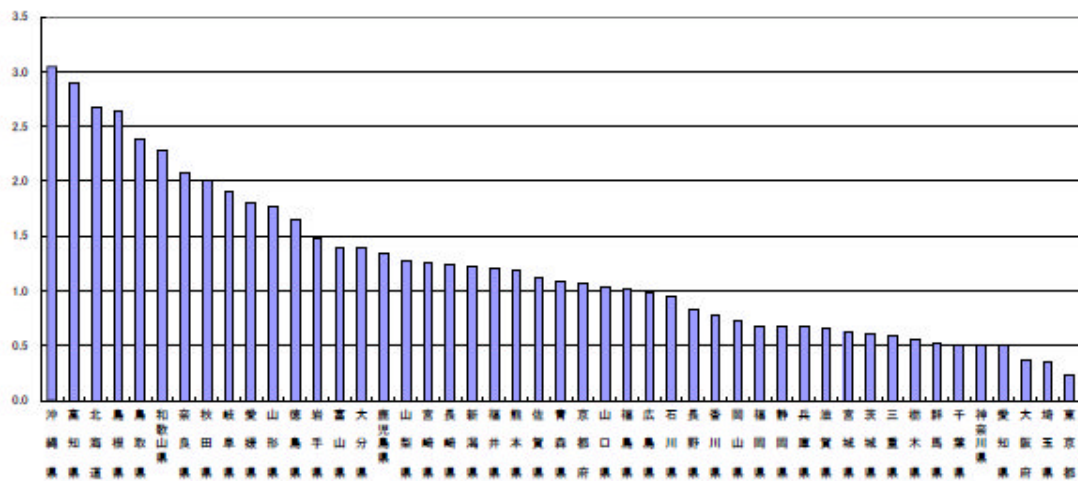
(4) 特別会計制度の見直し

道路、港湾、空港、エネルギーなど大規模で広域的に受益が及ぶ社会資本整備については、特別会計制度に依存した部分が多い。また、路面電車の整備のように間接的に特別会計制度を活用した財源確保を図る例もみられる。

経済財政諮問会議では、「特別会計は、歳出総額約 412 兆円、一般会計からの繰入額約 48 兆円に及ぶ巨額な予算であり、特別会計としての区分経理の必要性、各事務事業の見直しにまで踏み込んで不断の改革を進めるべきであり、また、国民への説明責任として、各特別会計は、その性格に応じて、歳出額と一般会計からの繰入額について、数値目標を示して改革を進める必要がある。さらに、特別会計の抜本改革のためには、今後、各特別会計の有する独自財源のあり方についても見直すべきである。」と制度改革の必要性が指摘されている。

特別会計制度は、例えば道路整備特別会計をみると、財源に自動車重量税を組み入れるなど受益と負担の一致を図るといふ意味では受益者負担により社会資本整備を行う有益なシステムと考えられているが、用途の不明確さや無駄な支出が抑制できていない等の観点から見直しが進められつつある。今後は整備の成果目標の設定と成果を厳格化する方向にあり、受益／負担比率が高いとされる本道において（図表 2.1-6）は、一層の成果が問われていくことが考えられる。

図表 2.1-6 道路特別会計における受益・負担の比率



（出典）東洋大学上村敏之助教授「道路特別会計における地域別の受益と負担」（東洋大学現代社会総合研究所研究プロジェクト）

2. 北海道における財政環境とレベニュー債の必要性

全国的な行財政改革が推進される中で、元から財政環境の厳しい北海道においては財政に依存しない新たな調達システムの導入が喫緊の課題となる。

(1) 道および市町村の財政事情の悪化

北海道の財政収支は大幅な赤字が続いており、赤字再建団体化も危惧されている。道の財政悪化の背景としては、主に以下の4点が挙げられる。

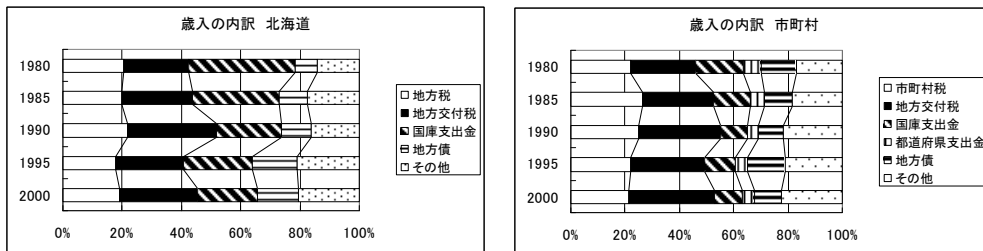
- ・ 景気低迷に伴う道税収の落ち込み
- ・ 国の地方財政対策による地方一般財源の圧縮
- ・ 道債残高の累増、道債償還費の増加に伴う歳出の圧迫
- ・ 高齢化に伴う老人医療費など、福祉関係経費の増加

道では、平成 15 年 11 月に道財政の中期見通しを発表し、平成 26 年の収支不足額を 2450 億円と算出している。この発表後も、支出見直しや人件費削減などに取り組んでいるが、依然として厳しい状況にある。以下では、歳入・歳出面での実態把握を行う。

①歳入の現況

道および道内市町村の地方交付税と国庫支出金の合計をみると、1980 年の約 50%、2000 年で 40%強となっており、国への依存が高いことがうかがえる。

図表 2. 2-1 北海道と市町村の歳入の内訳



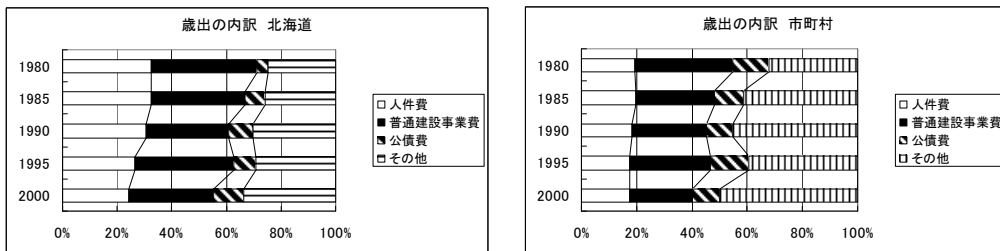
(出典) 北海道「北海道経済白書」

②歳出の現況

北海道と道内市町村の歳出の状況をみると、道は公債費償還の割合が増加傾向にあり、道債償還の負担が重くなってきていることがうかがえる。市町村は、普通建設事業費の割合が低下傾向にある。

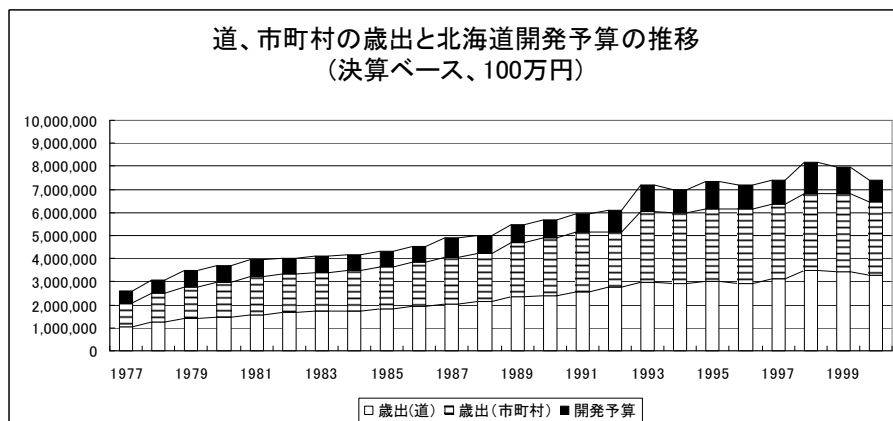
また、北海道・道内市町村の歳出と北海道開発予算を合計したのが図表2. 2-3であるが、近年低下傾向にある。

図表2. 2-2 北海道と市町村の歳出の内訳



(出典) 北海道「北海道経済白書」

図表2. 2-3 北海道・市町村の歳出、開発予算の推移

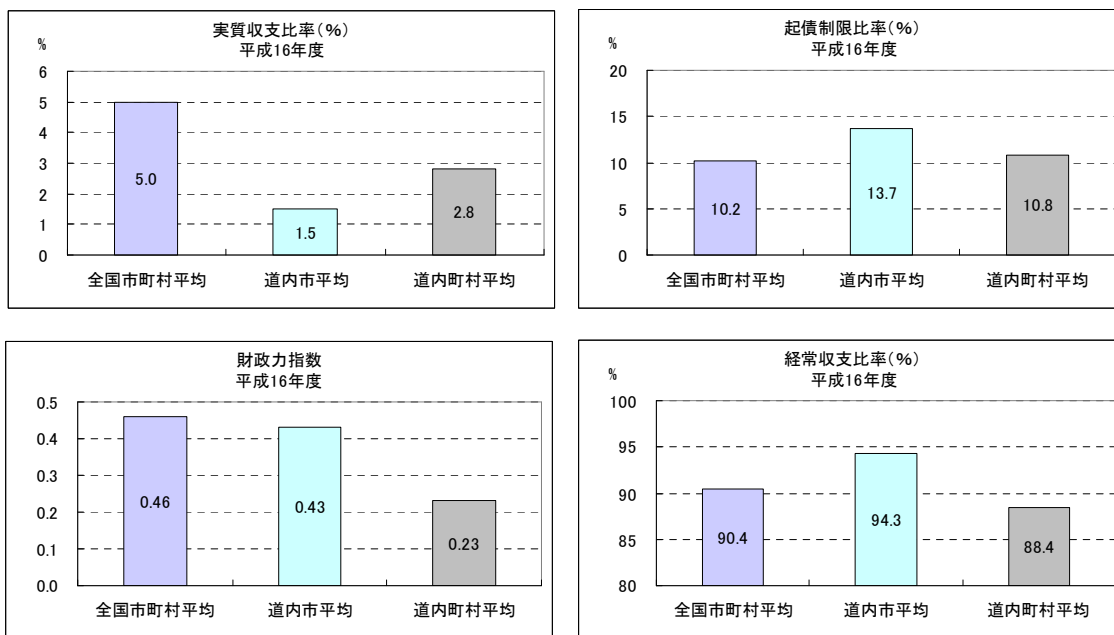


(出典) 北海道「北海道経済白書」、北海道開発局「北海道開発局五十年史」

③財政関連指標の現状

北海道内の市および町村の財政関連指標をみると、経常収支比率の町村を除き、全国市町村平均を下回っており、生活基盤も含め、今後十分な社会資本整備を進めることが難しくなっていることを示している。

図表 2. 2-4 道内市町村の財政関連指標



(出典) 総務省「平成16年度地方公共団体の主要財政指標」

*実質収支比率：標準財政規模に対する実質収支の割合をいい、高い方がよく、マイナスになると赤字収支となる。

起債制限比率；経常的収入のうち、公債費に充当された割合を示す指標で、低い方がよい。

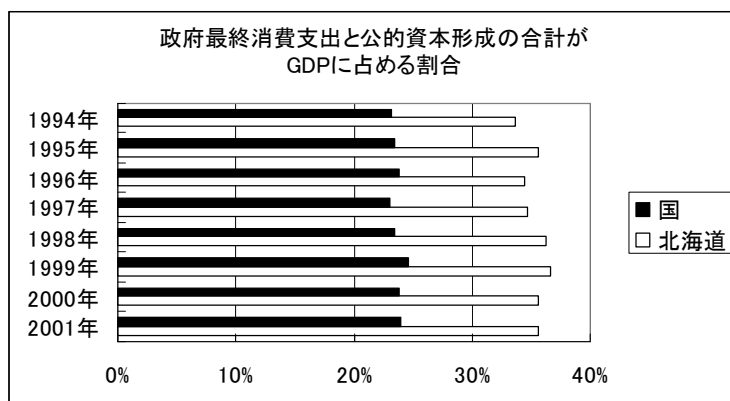
財政力指数；自治体の財政力を示す指標で、数値が高いほど財政力が強い。

経常収支比率；財政構造の弾力性を示す指標で、低い方がよい。

(2) 北海道経済における公的部門の位置づけ

政府最終消費支出と公的固定資本形成の合計がGDPに占める割合を国と北海道で比較すると、国が25%前後であるのに対し、北海道は35%前後となっており、両者の間には10%の開きがある(図表2. 2-5)。

図表2. 2-5 政府最終消費支出と公的資本形成の合計がGDPに占める割合

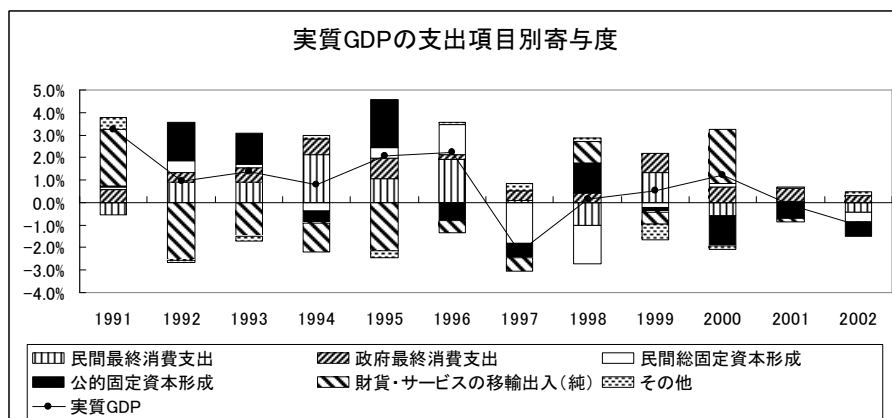


(出所) 北海道「道民経済計算年報」、総務省「国民経済計算年報」

北海道の実質GDP成長率をみると、1990年代前半は堅調なプラス成長を示したが、1997年の金融不安を境に景気後退に転じている。その後やや持ち直すも2001年には再びマイナス成長へと転じている。項目別寄与度をみると、近年の公的資本形成のマイナス寄与が続いており、財政支出の削減が北海道経済にマイナスの影響を及ぼしていることが伺える。

このように、北海道経済が自立していくためには、財政に依存しない基盤づくりを進めることが重要であり、社会資本整備については民間資金を有効活用するレベニュー債(ファンド)の活用の重要性が認識される。

図表2. 2-6 北海道と市町村の歳入の内訳



(出典) 北海道「道民経済計算年報」

Ⅲ. 米国におけるレベニュー債とわが国での類似事例

1. 米国におけるレベニュー債の仕組み

米国の地方債には、わが国地方債と類似した「一般財源債」と特定プロジェクトの収入（固定資産税、売上税など開発利益も含む）を担保に発行される「レベニュー債」がある。

主な特徴等は図表3. 1-1に示すとおりであるが、わが国の地方債との大きな違いは、両者とも債券発行において住民への情報開示が徹底され、一般財源債は使途が特定されないが、多くの場合、住民の賛否が投票によって発行の是非が問われる。これは、将来にわたる債券の償還財源が税収によりまかなわれるために、社会資本の必要性について住民の合意形成が必要不可欠なためである。また、発行限度額についても固定資産税収入の元となる課税対象の固定資産の評価額の一定割合（カリフォルニア州の場合は3%以内）とするなどの制約が設けられている。さらに、議会での承認も必要とされる。

一方、レベニュー債は、住民投票等の手続きは必要とされないが、債券の償還財源が税収ではなく、対象事業から得られる収入（または社会資本整備によって生じる開発利益）となるために、事業性に関する情報を十分に開示することが義務付けられている（投資家を集めるために情報開示が前提となる）。

図表3. 1-1 米国地方債の特徴

区分	特徴	メリット・デメリット
一般財源債	<ul style="list-style-type: none"> ・住民投票が必要 ・自治体の格付けが発行利回りに影響 ・免税（連邦所得税、一部地域の地方税） ・わが国の現行地方債に類似 	(メリット) <ul style="list-style-type: none"> ・免税特権あり ・住民の参加意欲が高くなる (デメリット) <ul style="list-style-type: none"> ・財政状況による起債制限あり ・投票の手間を要する
レベニュー債	<ul style="list-style-type: none"> ・特定プロジェクトの収入（収入の源泉は入場料等の事業収入のみでなく、固定資産税や売上税等特定の税収も組み入れ可能） ・免税対象のプロジェクトは公共性の高いものに限定 	(メリット) <ul style="list-style-type: none"> ・免税特権は一般財源債と同じ（一部除外される事業もある） ・起債制限の枠外 ・自治体の財政状況が悪い場合でも、低利で特定プロジェクトの遂行が可能 (デメリット) <ul style="list-style-type: none"> ・償還財源が特定化される結果、一般財源債よりリスクが高い

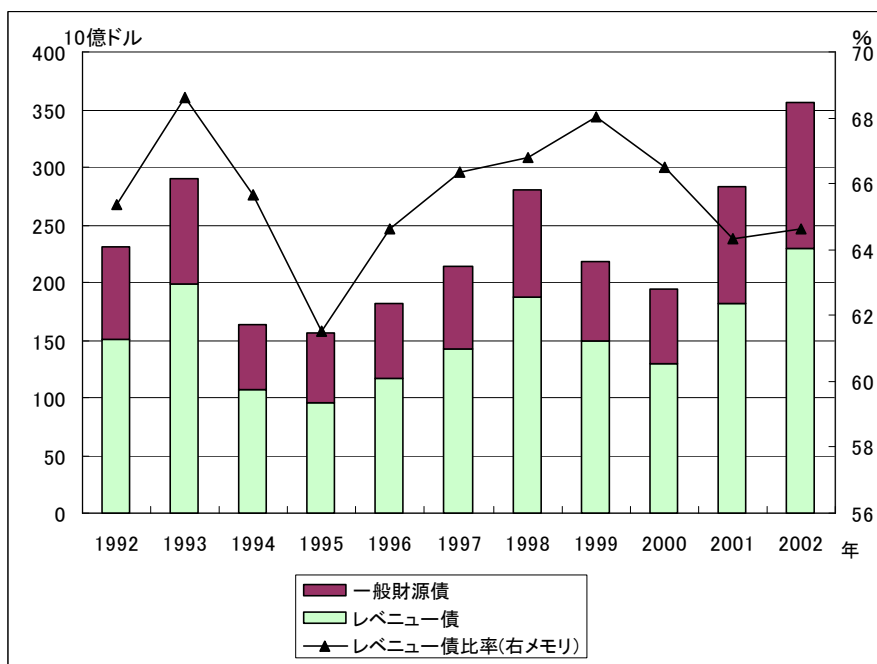
(出所) 各所資料より作成

債券発行に当たっては、対象事業の収益性、債券の発行条件やリスク等を明示した詳細な目論見書が作成され、住民や投資家に開示されている。これにより、債券が発行される場合でも事業に対するリスク、リスク軽減の方法などが明示されることとなっている。

さらに、米国地方債の大きな特徴は、そのほとんどが連邦所得税法上非課税とされることである（地方所得税については自治体により免税でないケースもある）。これにより、発行体は免税分を低利で発行することができる。個人投資家の場合、米国の連邦所得税の税率が累進課税となっており、利子所得は他の所得と合算されて総合課税となっていることから、高額所得者ほど免税によるメリットを享受することができる。

最近における米国の地方債の発行状況をみると、1995年以降1999年までレベニュー債の比率が上昇傾向にあったが、1999年以降比率が低下しているが、2002年時点では全体の65%がレベニュー債と一般財源債を再び上回っている。また、図にみるように地方財政の状況や金融情勢（投資家への販売条件）によって発行額が大きく変動し、必ずしも自治体の安定的な財源になっていないことにも留意する必要がある。

図表3. 1-2 最近における地方債の発行状況



(出典) Statistical Abstract of the U.S (2006)

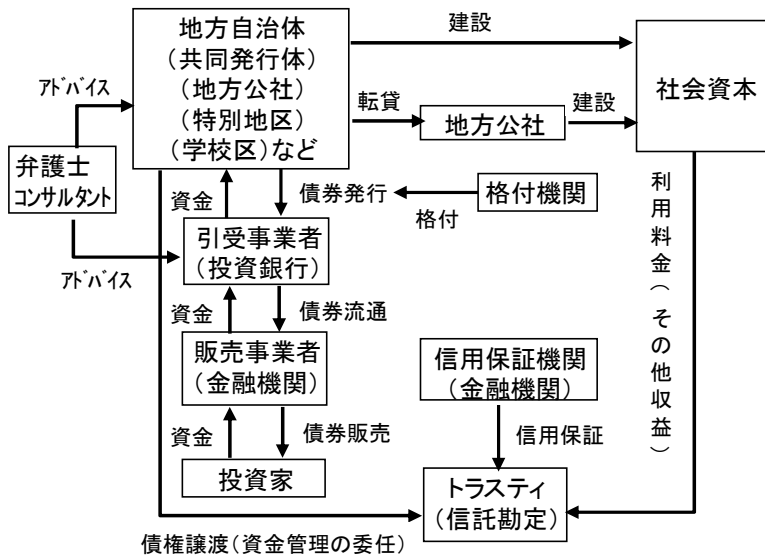
(2) レベニュー債の特徴

米国のレベニュー債発行のおおまかな仕組みは下図のとおりであるが、まずは発行主体として、自治体以外に公営企業（公社を含む）、特別課税地区（都市再開発地区など新規開発が行われた特別地区など）、学校区のような特殊な自治体も発行主体となっている。さらに州の地方債銀行のように、中小自治体の地方債を統合して発行する（地方債の共同発行）主体も存在する。

レベニュー債の流通システムをみると、債券の引受は証券会社（投資銀行）、販売は証券会社のほか地方銀行などが担っている。債券の発行条件の設計、免税制度活用可否などについては、弁護士やコンサルタントが関わっている。また、地方債の半数には保証が付されており、専門の保証機関もある。また、個別地方債の信用力を評価する格付機関も存在する。このように、米国の地方債の場合には多様な主体が関わることによりリスク軽減や流通性の確保が図られており、投資環境の改善が図られている。

また、地方債制度全体の適合性の確保については、SEC（証券取引委員会）などが法令等の整備を行っている。このように、米国の地方債発行は公募による場合が多いこともあり、個人投資家の保護、円滑な流通を行うための仕組みが整えられている。これに対して、わが国では参加者が政府（中央、地方）、一部の証券会社、銀行に限定されている（正式な格付制度も存在しない）。

図3. 1-3 米国レベニュー債発行の一般的な仕組み



(出典) 各種資料より作成

図 3.1-4 レベニュー債の種類

種類	発行の裏づけとなる収入（対象施設等）
空港	空港使用料、ターミナルの収益等 （空港ターミナルビル、その他の空港関連インフラ全体）
ヘルスケア	施設利用料（医療施設、ナーシングホーム、）
駐車場	利用料金
港湾	港湾使用料等（港湾ターミナルビル、港湾インフラ全体）
公益事業（電力事業等）	電力料金（公社として発行）
上下水道	使用料（公社として発行）
産業廃棄物処理・リサイクル施設	施設利用料（公社として発行）
公共施設	施設使用料、リース料（合同庁舎、図書館、競技場など）
大量輸送交通機関	運賃、沿線の開発利益（固定資産税の付加分、売上税）
都市再開発（多様なインフラの一括整備）	テナント料、固定資産税の付加分、売上税

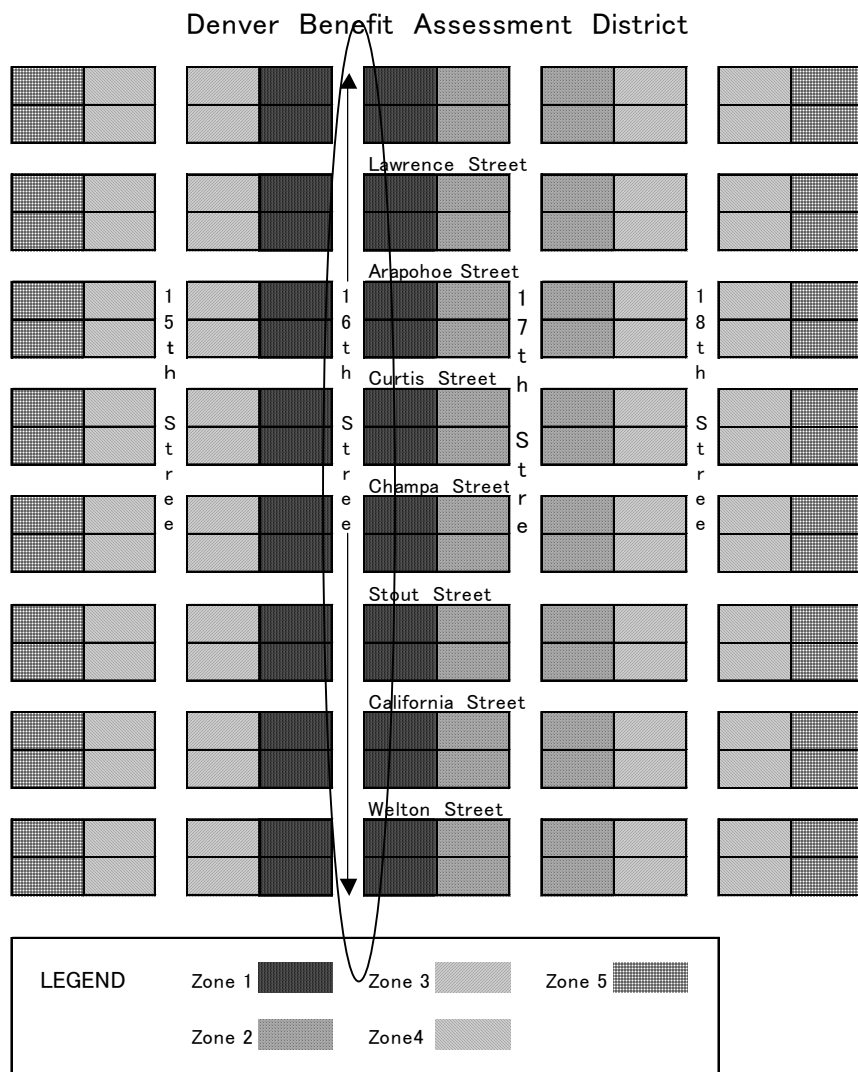
（出所）Orrick 社 “Revenue Bond Financing” ほか各種資料より作成

2. レベニュー債の活用事例

(1) 米国DenverのLRTと16th路面鉄道

デンバー市では、中心商店街の活性化のために16番街にショッピングモールとトランジット（路面電車）を建設、街路の終端に他交通機関と接続する駅を設けた。トータル建設費は7,610万ドルに及んだが、この80%は連邦政府からの補助金を活用、残り20%の調達のために、SAD（当市の場合、Benefit Assessment District と呼んでいる）を設定し、この賦課金収入（年々徴収）を担保にレベニュー債が発行された。対象地区は、下図にみるように、14番街から19番街に至る地区で、865の土地保有者を対象に、ゾーン1（最高：平方フィート当たり0.56ドル）～5（最低：平方フィート当たり0.10ドル）までの段階料金を設定した。地区内に立地している3つの公益法人と中低所得者向け住宅は賦課の対象からはずされた。現在の賦課金総額は、190万ドルに及んでいる。

図3.2-1 デンバーにおけるBenefit Assessment District



図表 3. 2-2 Denver の LRT と 16th 路面鉄道



(2) サンフランシスコ湾岸鉄道 (Bay Area Rapid Transit:BART)

サンフランシスコ湾を囲む湾岸地域の自治体は、1946年に湾岸地域都市間輸送システム (Bay Area Rapid Transit:BART) の建設構想を打ち出し、その後10数年後の1961年の住民投票により、鉄道建設が承認され、1964年に着工、1976年に全線が開通した。

この建設費には、16億1900万ドルもの額が必要とされたが、この財源として、一般財源債、連邦補助金 (大量輸送交通機関の建設助成金) に加え、地域内の売上税 (わが国の消費税に相当) の増加分を償還財源とする「レベニュー債」が発行された。

鉄道の計画、建設、資金調達、運営は、カリフォルニア州法に基づいて設立された「湾岸高速鉄道特別地区 (Bay Area Rapid Transit District)」 (サンフランシスコ市に周辺の3郡を加えた地域で人口250万人) という特別自治体が行うこととなり、この特別地区が独自で売上税を徴収し、この収入を担保とする「レベニュー債」を発行することとなった。米国では、こうした特定目的のための自治体が自由に設立され、これが税の徴収権、事業推進を行うことができる。

売上税については、1978年に6%から6.5%へと0.5%引き上げられたが、これによる増税分はすべて交通機関整備に充当された。

図表3. 2-3 BART建設における資金調達内訳

		(単位:ドル)	
建設費	陸上部分	1,443,000,000	
	海底トンネル部分	176,000,000	
	計	1,619,000,000	
資金調達内訳	一般財源債	792,000,000	→ 3郡各々が発行 (1963年から1969 年にかけて12本 を発行)* *当該債券は3郡の財産 税収入を見込んで発行。
	カリフォルニア有料道路橋レベニュー債	176,000,000	
	都市交通開発基金交付金	24,000,000	
	連邦補助金	330,000,000	
	売上税レベニュー債	150,000,000	
	投資収益	111,000,000	
	その他収入	51,000,000	
	計	1,634,000,000	

図表3. 2-4 債券発行の内訳

満期日	額面総額	利率	
1989.7.1	\$ 1,885,000	6.40 %	償還期限と利率の異なる9本の債券と2本の超長期債 を発行し、多様な投資家の確保を狙っている。
1990.7.1	2,070,000	6.75 %	
1991.7.1	2,270,000	7.00 %	
1992.7.1	2,495,000	7.20 %	
1993.7.1	2,735,000	7.40 %	
1994.7.1	3,000,000	7.60 %	
1995.7.1	3,295,000	7.80 %	
1996.7.1	3,615,000	8.00 %	
1997.7.1	3,970,000	8.20 %	

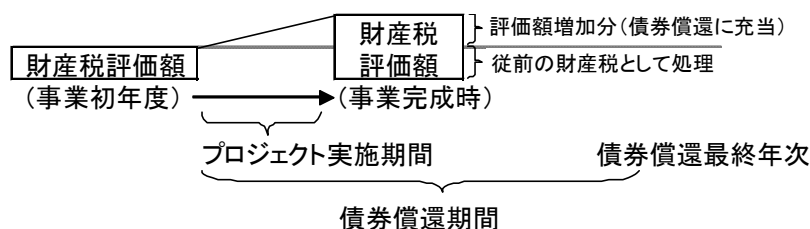
(3) フロリダ州オーランド市都市再開発

フロリダ州は、米国内でも人口増加が著しい地域であり、中でもオーランド市はディズニーワールドのようなリゾート施設建設もあり、都市集積が急速に高まった地域であった。こうした都市集積の高まりに対応して、財政制約下において効率的な社会資本整備を行うために、市では財産税（わが国での固定資産税）の増加を担保としたレベニュー債を発行した。

市では、中心部に1,000エーカーのOrland Downtown Development District(再開発地区)を指定し、この域内の569エーカーを再開発するために、1980年にCity of Orland Community Redevelopment Agency(オーランド地域開発公社)を設立、この公社が荒廃した社会資本(主に上下水道)の更新、交通機関の整備、駐車場整備、住宅開発などを行うことになった。まずは、地域再開発信託基金を創設し、再開発資金の受け皿とし、かつ再開発地区をTIF(Tax Increment Finance)地区と定め、増加する財産税収入と信託基金の利子を償還財源とするレベニュー債を発行し、再開発を行うこととした。

結果として、再開発地区内の財産税の課税対象額は1981年度には136.56百万ドルであったものが、1984年度には237百万円に上昇、さらに1985年には363百万円を超える水準まで上昇した。この結果、財産税の増加分(TIFによる収入)は1984年の99万ドルから86年度には2.39百万ドルに、さらに1990年度には6.3百万ドルまで上昇する見通しとされた(現時点での成果は不明)。

図表3. 2-5 TIFを活用したレベニュー債の仕組み



図表3. 2-6 オーランド市再開発における財産税増収の実績と見込み

		財産評価額	基準評価額からの増加分	財産税率	税増加分
1981	実績	\$136,557,113			
1983	実績	\$208,768,439	\$72,722,316	10.95	\$790,526
1984	実績	\$237,071,163	\$100,514,050	9.85	\$989,792
1985	実績	\$250,699,163	\$114,142,050	9.29	\$1,060,665
1986	実績	\$363,152,467	\$226,595,354	10.55	\$2,389,811
1987	予想	\$433,561,000	\$297,004,000	10.11	\$3,002,000
1988	予想	\$513,943,000	\$377,386,000	9.69	\$3,658,000
1989	予想	\$618,589,000	\$482,032,000	9.30	\$4,483,000
1990	予想	\$844,228,000	\$707,671,000	8.93	\$6,320,000

(出所)City of Orland Redevelopment Agency 資料

再開発公社では、この事業の第一次開発資金のために、19,365千ドル（2億3千円）の債券を発行している（格付 Aaa:ムーディーズ社）。具体的には、1～15年間の連続償還債（償還期限と利率の異なる15本の債券）と2010年を最終償還期限とする超長期債（25年債）の合計16本の債券を発行している。

こうした償還期限（利率）が異なる債券を発行することにより、公社では金利変動リスクを回避できるとともに、投資家も自己の投資スタンスにより、自由なポートフォリオを組むことができる（例：個人は短期～中期、年金資金は長期など）。

図表 3.2-7 再開発公社の資金調達内容（債券発行内訳）

〔連続償還債〕

満期日	額面総額	利率	発行価格
1987.10.1	\$350,000	4.4%	100.00
1988.10.1	\$370,000	4.9%	100.00
1989.10.1	\$385,000	5.4%	100.00
1990.10.1	\$405,000	5.6%	100.00
1991.10.1	\$430,000	5.9%	100.00
1992.10.1	\$455,000	6.2%	100.00
1993.10.1	\$485,000	6.5%	100.00
1994.10.1	\$515,000	6.7%	100.00
1995.10.1	\$550,000	6.9%	100.00
1996.10.1	\$585,000	7.1%	100.00
1997.10.1	\$630,000	7.3%	100.00
1998.10.1	\$675,000	7.3%	100.00
1999.10.1	\$725,000	7.5%	100.00
2000.10.1	\$780,000	7.6%	100.00
2001.10.1	\$835,000	7.7%	100.00

〔長期債〕

2010.10.1	\$11,190,000	7.875%	99.5
-----------	--------------	--------	------

3. わが国でのレベニュー債的手法(民間資金の有効活用)の事例

(1) コミュニティボンド

コミュニティボンド(コミュニティ施設整備債)とは、昭和45年の自治省のモデル・コミュニティ構想の一環として提唱された制度で、地方債資金を地域住民から直接調達する方法の地方債の一種である。住民がコミュニティ施設に愛着を持ち、コミュニティにおける住民の新しい連帯意識が芽生えて根付くことを目的としている。発行手続きが煩雑で、発行コストも高つくため、昭和47、50年度、神戸市において、コミュニティ施設のための一部をコミュニティ地域内の住民から直接借り入れる方式の地方債が発行された程度の事例に留まっている。また、この枠組みとは別に神戸市では戦災復興のためのコミュニティボンドを昭和23年に発行している。

コミュニティボンドは事業収益を償還財源とする「レベニュー債」の仕組みではなく、あくまでも市民参加を促進させるための制度であり、次項にみる「ミニ公募債」に近い仕組みである。

事例：神戸市丸山地区コミュニティ公債

神戸市立丸山コミュニティ・センターの設置に際し、建設費1億5千万円(うち用地費 約6千万円、建物建設費 約9千万円)のうち、3千万円について、コミュニティボンドを証券発行の方式で発行し、地域住民から資金の調達を行なった。引受会社を置かず(金融機関としては少額発行で手数料が少なく、魅力なし)、神戸市が直接発行したために手数料がかかったため、実績は50年度に発行された2本に留まっている。

○ボンドの発行条件

- ・利率 年6.5%(国債の利率と同じ)
- ・発行価格 額面100円につき100円
- ・償還期限 5年(うち5年据置き)
- ・償還方法 5年後に一括償還
- ・利息支払 年1回

○募集結果

- ・合計 1、097件、2、187万円
(残り813万円は、銀行が住民の一員として引受)
- ・参加率 地域の世帯の18%が購入(最高購入額は50万円。1万円以下が74%)
- ・その他
 - 1、000円 233件
 - 2、000円 106件
 - 5、000円 79件
 - 10、000円 226件
 - 50、000円 59件

図表3. 3-1 コミュニティ・ボンドの発行事例（神戸市の事例）

銘柄 区分	昭和50年度 事業公債11号	昭和47年度神戸市丸山 地区コミュニティ公債	第75回事業公債 (神戸市愛市公債)
発行年月日	昭和51年1月24日	昭和47年5月30日	昭和23年12月10日
発行額	1,500百万円	30百万円	67百万円
起債目的	六甲アイランド埋立、下水道上水道及び高速鉄道の建設事業資金に充当	神戸市丸山地区に建設のコミュニティ施設の事業資金に充当	区役所及び警察施設戦災復旧並びに学校整備の事業資金に充当
証券の種類	1万円、10万円、100万円の3種類無記名式利札付	1千円、1万円の2種類無記名式利札付	百円、五百円、千円、1万円の4種類無記名式
発行利率	8.5% (国債プラス0.5%)	6.5% (国債と同じ)	9.5%
発行価格	額面100円につき 99円25銭	額面100円につき 100円	額面100円につき 100円
償還期限	10年(うち3年据置き)	5年(うち5年据置き)	6年(うち2年据置き)
償還方法	半年賦元金均等償還 (1回当たり4,500万円)	発行日の5年後(昭和52年5月30日)一括償還	年賦
利息支払	年2回(1月・7月)	年1回(5月)	元金支払いと同時支払い

(出典) 各種資料より作成

(2) 住民参加型ミニ公募債

コミュニティボンドに近いスキームとして平成14年度に創設されたのが、「住民参加型ミニ公募債」(以下「ミニ公募債」)である。

これは、地方債の個人消化、公募を通じた資金調達手法の多様化、住民の行政への参加醸成を狙うためであり、全地方自治体が発行できる制度である。

住民参加の観点から、用途(対象事業)を特定化し、購入対象者も地域住民などに限定されている場合が多い。発行条件(金利、発行価格、償還年限、発行量など)は引受金融機関との交渉により任意に設定できるとされている。

平成14年度以降の発行実績をみると、年々発行銘柄数、発行額とも大幅な増加傾向にある。平成17年度における道内での発行状況は図表3.3-3に示すように北海道(200億円規模)をはじめ、中規模都市での発行もみられる。

図表3.3-2 住民参加型ミニ公募債の発行状況

年度	銘柄数	発行総額(億円)
平成14年度	41	1,635
平成15年度	86	2,682
平成16年度	32	3,276
平成17年度	107	3,445

図表3.3-3 道内自治体の発行実績(平成17年度分)

自治体	名称	金額	償還期間	金利(%)	対象事業
千歳市	200年記念債	5億円	3年満期一括	0.29	老人福祉施設等
北海道	はまなす債	100億円	〃	0.24	直轄道路整備
札幌市	ライラック債	30億円	〃	0.18	市立大学設置等
室蘭市	らんらん債	3.8億円	〃	0.48	中学校校舎等
北海道	タンチョウ債	100億円	〃	0.48	道路整備事業
札幌市	スズラン債	20億円	4年満期一括	0.72	市立大学設置等
帯広市	まちづくり債	10億円	5年満期一括	1.0	図書館整備

(出典) (財) 地方債協会資料

このように、本制度は地方自治体の自主性に発行が委ねられ、住民参加を促す点、発行対象事業が特定され、かつ住民の意向に沿わない事業には資金が集まらないという点で、米国レベニュー債の考え方に近いものがあるが、以下のような抜本的な違いがある。

①元本・金利保証で事業の収益性が反映されない（収益性を評価できる事業も少ない）

レベニュー債は当該事業からの収入（または開発利益）により元利償還が行われ、事業の収益性が問われる。これに対して、ミニ公募債は対象事業が特定されるものの、償還財源は一般財源となるため、事業の成果が債券の利回りや価格に影響を与えない。これにより、対象事業に対する遂行責任が明確化されない。

②不十分な情報開示

債券発行対象となる事業のディスクロージャー（情報開示）内容も、事業の名称や特徴、写真、整備イメージ図などに留まり、事業の収益性や開発利益などに関する情報は十分開示されていない。債券の投資家は事業運営に対するモニタリングを行うインセンティブがなく、事業運営の効率化が図られる訳ではなく、投資家にとっては、事業への参加意識も若干醸成されるものの、これまでの国債や地方債よりも金利がやや高く、かつ安全な商品として位置づけられている。

道内の発行事例をみるように、対象事業の一部は利用者負担による収益が見込まれるが、ほとんどは収益を生み出す事業ではないが、調達金利、償還期限と事業の性格（外部利益の発生など事業の意義）の関係などが本来であれば、明確にされるべきものと考えられる。

一方、後述する米国のレベニュー債は、事業の収益性によって利回りが変化する（債券価格が変動する）ことから、債券の発行体は事業の効率的運営や開発利益の最大化を図ることを余儀なくされる。

(3) 風力発電事業における資金調達の事例

道内では、新エネルギーとして風力発電が注目され、檜山～稚内に至る日本海沿岸、オホーツク北部（宗谷・網走支庁北部）を中心に多数の風力発電プラントが整備されている。

このなかで、浜頓別町で整備されたプラント（「浜風」）は、一般市民から集めた資金などで建設された。事業で生じた収益を出資者に分配する点では、レベニュー債と類似したシステムといえる。

①事業経緯と寄付金によるファンドの内容

風力発電事業を行政主導で行うと、思わぬ反対が出ることがあり、民間独自でも実施しにくいプロジェクトでもあることから、NPOを仲介させることにより、行政、民間双方が風力発電事業を行いやすい環境を作った。

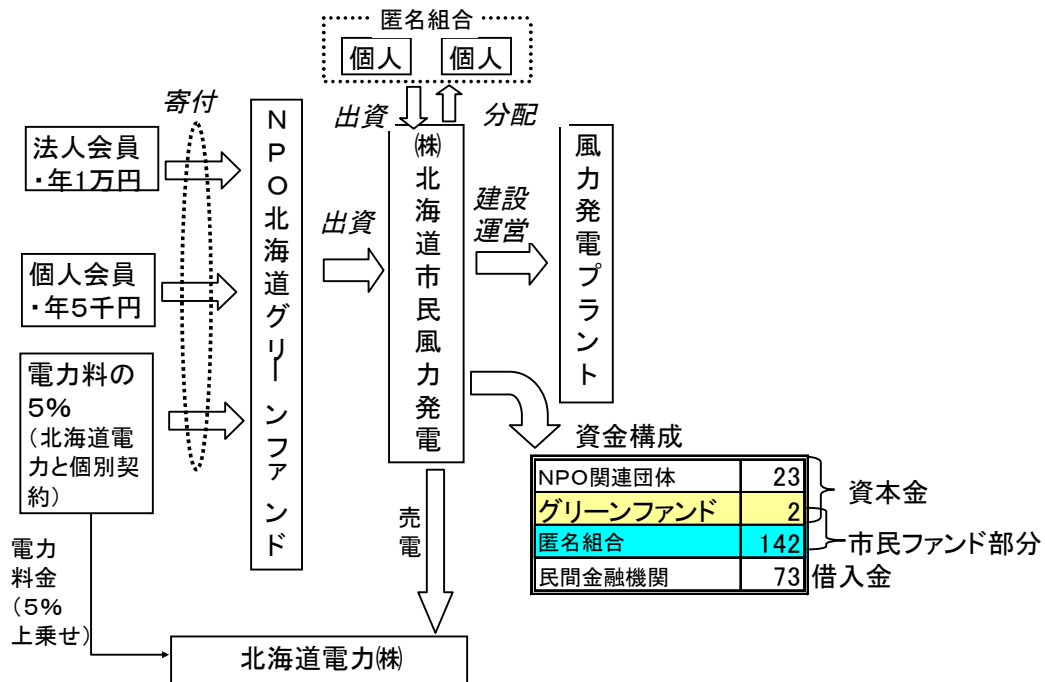
プラント建設費として、個人から通常の電気料金の5%（月額400円程度）を上乗せする形で、NPOが電気料金を合算した価格を徴収し、そのなかから電気料金分を北海道電力に支払い、残額をファンドに組み入れている。生協が物販の代金徴収業務を行っていたため、こうした特別な電力料金+ファンド基金の徴収を行うことも容易であり、こうした徴収方法が可能となった。社宅居住者など直接北電に電気料金を支払えない者や道外住民は定額会員として、年額5000円の負担により基金に参加できる。法人会員（7団体が参加）として年間1万円支払う制度もあり、6百万円のファンドの創設が可能となった。

②寄付金（ファンド）による風力発電事業の概要

発電事業の主体として㈱北海道市民風力発電を設立（資本金25百万円；NPOからの出資金2百万円、NPO関連団体からの出資8百万円、理事や個人の株主が15百万円）。プラントの工事費は全体で230百万円、調達内訳は資本金から15百万円、一般市民による匿名組合からの出資が142百万円、民間金融機関からの借入金が73百万円となっている。なお、用地は町が無償貸与している。

浜頓別には別に3基の風力発電機があり、㈱トーメンの子会社㈱トーメンジャパンが運営を受託している。当該発電プラントで生産した電力について、北電が17.5年間買い取る契約を行うことにより、安定収入が保証されている。

図表3. 3-4 グリーンファンドの仕組み



(出典) 各種資料より作成

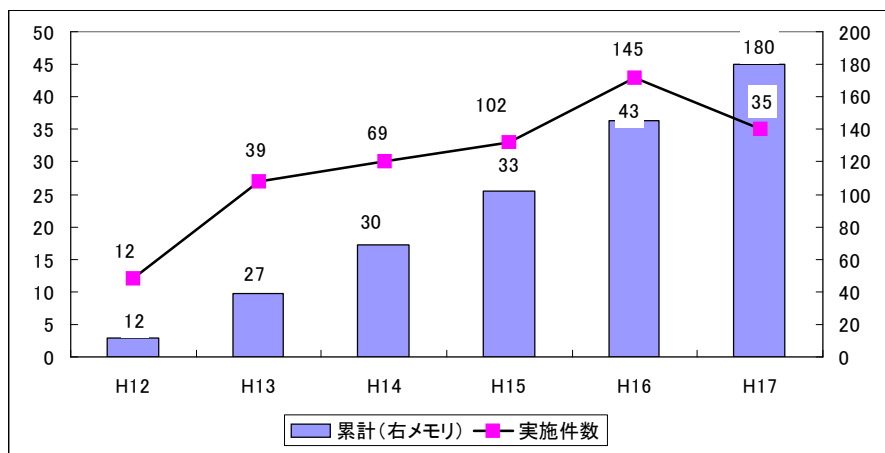
本プロジェクトは、純粋な社会資本整備にレベニューファンドが適用されたものではないが、道内でも明確な情報開示と適切な収益が見込める公共的色彩の強い事業であれば、市民（道民）や民間企業の資金を有効活用した財源調達が可能という観点で重要な意味を有する。

(4) PFI 事業における資金調達システム

PFI (Private Finance Initiative) は、「公共施設等の設計、建設、維持管理、運営等を民間資金、経営能力及び技術的能力を活用して行う新しい手法」とされ、「民間の資金、経営能力、技術的能力を活用することにより、国や地方公共団体等が直接実施するよりも効率的かつ効果的に公共サービスを提供できる事業については、PFI 手法で実施し、PFI の導入により、国や地方公共団体の事業コストの削減、より質の高いサービスの提供を目指す」ものとされている。

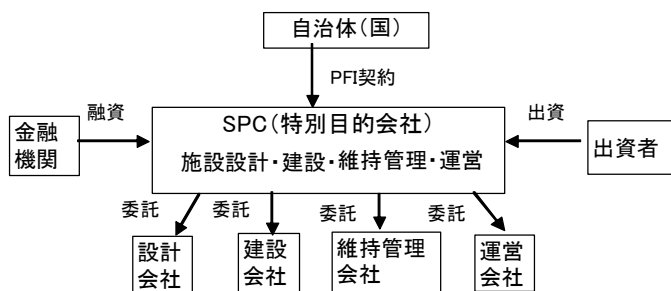
自治体の財政緊縮下および社会資本整備の効率性向上などのために、PFI の活用による社会資本整備は年々増加傾向にあり（図表 3. 3-5）、これにより効率的な社会資本の整備と運営が行われ、財政的効果も大きいことが明らかである。しかし、対象事業をみると、現状ではどちらかといえば公共事業の肩代わりの色彩が強く、対象事業は施設を中心としたいわゆる「はこモノ」が中心であるなど、幅広い社会資本整備には適用されていない。また、VFM の算定など事業実施の妥当性の検証や対象事業の住民への説明等も行われているケースもあるが、図表 3. 3-6 にみるように、資金調達は金融機関による融資主体であり、住民の参加の仕組みは整備されていない。

図表 3. 3-5 わが国における PFI の実施件数



(出典) (財) 地域総合整備財団「自治体 PFI 推進センター」

図表 3. 3—6 PFI の仕組み

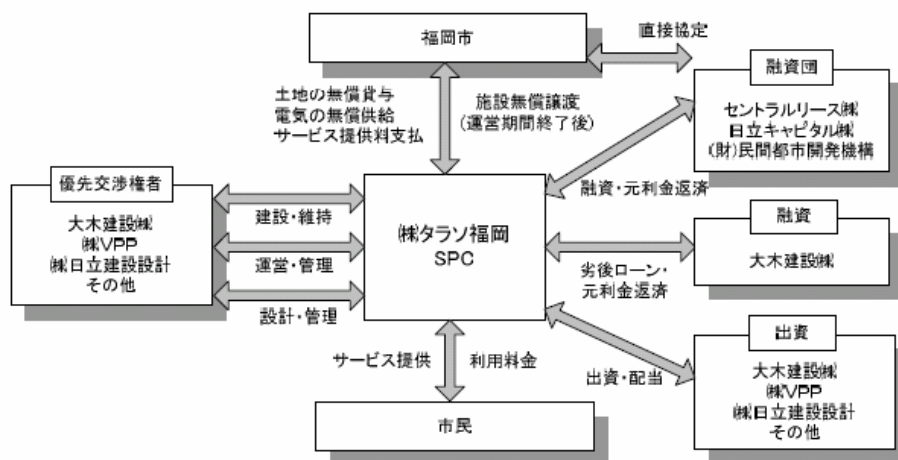


(出典) 各種資料より作成

PFI の先駆けともいわれた福岡市の「タラソ福岡」(福岡市臨海工場余熱利用施設整備事業)が平成 16 年 9 月に経営破たんし、事業が中断されることとなった。直接的な原因は、SPC の中心企業であり、事業を資金面から支えていた大木建設(株)が平成 16 年 4 月に民事再生手続きを開始、この支援を得られなくなったことにあるが、以下のように PFI に関する認識が低かったことによる制度的な問題も指摘されている。PFI 事業は民間資金中心とはいえ、最終的には地域住民の負担増につながる可能性もあることも留意すべきである。

- ・事業者選定のプロセスの問題 (選定期間、選定方法、選定委員構成など)
- ・収入は市が支払うサービス提供料と施設利用者が支払う利用料金の二本立てで構成されているが、利用者が想定を大きく下回った結果、利用料金収入が十分得られず、さらに市の提示したサービス提供料の 70% という低水準で受注した (これが提案採用のポイントとされている) ため、収支バランスが悪化した。
- ・融資団は、返済リスク軽減のため、市が支払うサービス提供料の範囲と大木建設(株)が保有する国債の範囲内で融資を行い、事業の審査、経営悪化の際の指導など金融機関としての役割を果たせなかった。この反面、PFI のリスク評価が十分でないため、金利が割高に設定され、これも収益圧迫要因となった。また、PFI 融資の実績づくりのために十分な事業評価や信用管理を行わなかったことも問題との指摘もある。
- ・契約当事者の福岡市の問題として、SPC の資金調達内容を認識していない、経営悪化への対応を融資団が行うことを期待し、経営悪化への対応が遅れた (あえて介入せず)。
- ・さらに、市、融資団、SPC、出資者の役割分担が明確化されてなかったため、経営破綻後 4 ヶ月にわたり、施設が閉鎖された (スポンサーが見つからなかった)。

図表 3. 3-7 タラソ福岡における PFI の仕組み



(出典) 国土交通省国土交通政策研究所「国土交通研究」56号；『事業目的別歳入債券の有効活用に関する研究』（2005.11）（本文中にも引用）

このように、現行の P F I は民間資金活用という点では財政制約下における有効な社会資本整備手法といえるが、事業収益性の明確化、効率性の最大限の発揮、住民参加、情報開示という面では、レバニユー債のような有効性はない。このため、今後の P F I については、次章で提示するように、図表 3. 3-6 における融資部分をレバニユー債券化する、出資部分をファンド化する（風力発電事業でみた仕組み）などに一部置き換えることにより、事業の選別、運営の効率化が図られることが期待できる。

IV. 北海道におけるレベニュー債導入に向けて

1. 北海道内のレベニュー債適用候補事業について

道内における今後のレベニュー債の適用可能性を検討するために、ある程度の収益性（受益者負担や開発利益の還元など償還財源を確保できる）プロジェクトとして、札幌市電の維持運営・延伸プロジェクトと厚生年金会館の維持存続事業を検討した。

図表4. 1-1 レベニュー債適用候補事業の特性

事業名	事業規模	現在の資金調達のお考え方
1. 札幌市電の維持・延伸	・車両更新 70 億円 ・延伸関連 50 億円以上	・国庫補助 ・公営企業債(公営公庫資金) ・市債 ・市の一般財源
2. 北海道厚生年金会館の存続	・施設売却 ・売却資金: 60 億円?	・ネーミングライツ(年間 5 千万円) ・シート権(1 席 10 万円*2300 席 = 2 億 3 千万円) ・政府系金融機関借入等

(1) 札幌市電の維持・延伸プロジェクト

札幌市の市電経営を取り巻く環境は以下のような状況にあり、今後の設備更新、さらに札幌駅方面の延伸等による魅力アップを図るためには多額の資金調達が必要とされる。

①市総合交通対策での市電の位置づけ

平成12年1月の市第4次長期総合計画では、「魅力ある都心の創造に寄与する都市の装置として、その機能の向上や拡充について検討を進める。」としている。また、平成13年4月の「市総合交通対策調査審議会答申」においては、「路面電車は、経営的な視点から見ると、事業としては成立せず、事業の継続には一般会計の負担が不可欠。現在、その活用について検討されているが、この点を踏まえ、都心部のまちづくりや総合交通体系の視点から市民議論を深めた上で、決定すべき。老朽化が進んでおり、早い段階での方向付けが必要」とされている。

②利用者数

昨年度の調査における予測では、沿線人口が減少するため、市電利用者が大きく減少することを見込んでいたが、人口の都心回帰により、平成13年度には沿線人口が若干増加し、将来の利用ポテンシャルが高まる可能性も出てきた。しかし、市電の運行距離から、夏場には徒歩、自転車と競合し、利用者が大きく減少する傾向にあり、今後は利用率を向上させる工夫を行う必要がある。また、平成8年～11年で中央区の民営事業所数は2,322の減、従業者数は、33,029人の減となっているほか、昭和50年以降、教育大学、高校等の学校の移転が相次ぎ、元来、集客施設も少ないことから、利用の低迷の要因となっている。

③収支状況

平成8年度以降、料金収入は減少傾向にあるも、平成10年度以降は広告料収入等の収入増、費用面では保守整備部門の外注化による減少により、経常損益は増益基調にあり、最終損益は平成11、12年度については黒字となった。しかし、最新決算では赤字となり、今後も次項でみるように既存車両の更新が大量に必要となること、車両のバリアフリー化や軌道改良等の投資がかさむこと等から、大幅に収支が悪化することが想定されている。

④今後の展望

現在の運行上の課題として、走行環境の悪化による表定速度の低下や定時性の確保が困難なこと、老朽化による快適性が欠如していること、ステップが高いことによる高齢者・身体障害者等の乗降の困難性等が指摘されている。こうした課題に対処し、利用者の利便性を向上させるために、今後は以下のような取組が必要とされている。

⑤現状維持のために必要な投資

1) 老朽化車両の更新

24両が昭和30年代の車両であり、これまで上物のみを更新してきたが、台車も限界に達している。この更新投資として48億円必要となる。

2) 車両のバリアフリー対応

国内各都市で路面電車への低床式車両導入が平成14年春より導入されているが、本市における低床式車両の導入には、48～75億円を必要とする。国からの補助（4分の1または、通常車両とLRT車両の価格差の2分の1のいずれか少ない方）があるが市の負担は大きい。また低床式車両が現行と同等の大きさでなければ、部分的あるいは全面的な軌道改修が必要となる。

3) 軌道改良

通常の投資のほか、視聴覚障害者や車椅子利用者が利用しやすいように、停留場の拡幅、スロープの設置、音声・文字等の表示装置が必要とされている。停留場拡幅により、道路拡幅も必要となる。

4) 工場改修費

工場の老朽化に対して、建物改修、変電所改修等に34億円の投資が必要となり、さらに車両の改良に伴う工場・車庫の改築も必要となる。

⑥延伸等追加工事

ループ化の場合には軌道関連で10億円（駅前通経由）～50億円（大通経由）、札幌駅、桑園、苗穂方面への延伸を行う場合、車両で10～30億円、軌道関連で30～80億円、工場改修で20億円の追加投資を必要とする。

上記のように、現状の路線を維持するためにも、老朽化への対応や低床式車両の導入等社会ニーズにマッチした投資で70～150億円程度の投資が必要となり、さらに路線延長の場合には、さらに数十億円の追加投資を必要とする。

⑦課題

市の厳しい財政状況と経営環境の下で、利用客数の増加のための延伸、利用者の利便性向上のための投資などが必要となる。現状では、参考資料にみるように国庫補助制度があるが、地方負担分も多く、今後の財源調達には工夫が必要である。

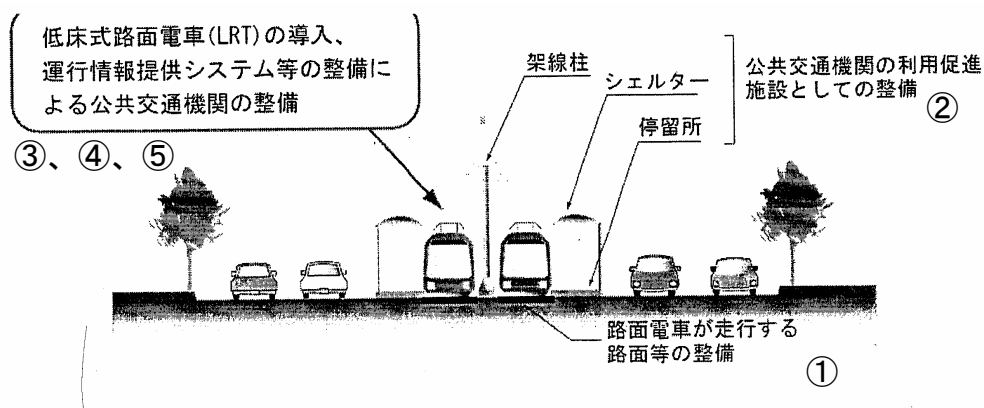
市電の維持および新規投資のためには、まずは現在の経営体制の見直し（公営の是非）、経費削減などさらなる効率化を図り、自立的経営の可能性を確保することがまず第一に求められる。こうした対応を図った上で、地域交通手段としてのローカルミニマムの視点から一定の補助金を加え、残りの調達資金をレベニュー債（ファンド）でまかなうことも想定できる。

(参考) 路面電車事業の一般的な資金調達手法

【主要な補助制度の概要】

路面電車事業に関しては、平成9年度に旧建設省の「路面電車走行空間改築事業（道路整備特別会計）」が創設され、道路改築の一環として行う路面電車の走行路面整備が補助の対象とされて以来、関連する補助制度の拡充が図られてきた。現在の主な補助制度の概要は以下のとおりである。

図表4. 1-2 路面電車関連補助制度適用イメージ図



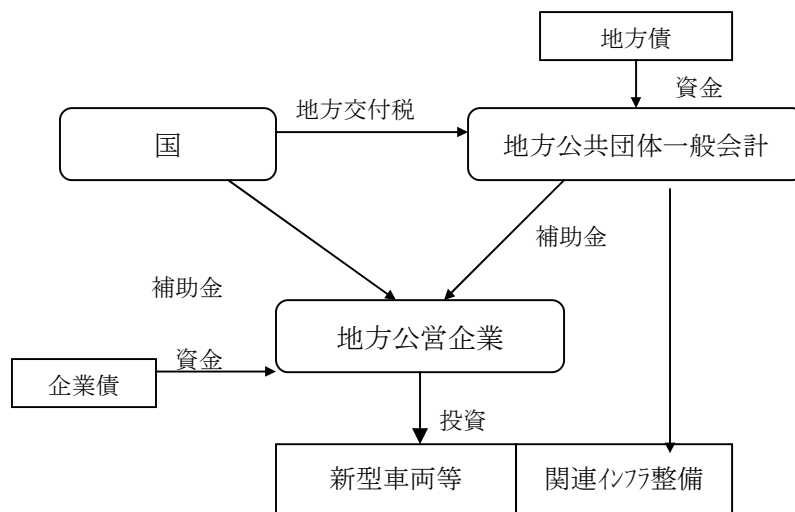
図表 4. 1-3 路面電車関連補助制度適用イメージ図

事業名称	所管	内 容
①路面電車走行空間改築事業(道路整備特別会計)	国土交通省	路面電車の整備支援を推進するため、地方公共団体が行う路面電車の新設・延伸に際し走行路面、停留所等の整備に対し補助(補助率 1/2)。 ①既存の道路区域内において路面電車の延伸・新設に係る走行路面、停留所等の整備を行う改築 ②軌道を併設する道路において、路面電車の走行空間を活用した車線の増加や交差点改良等の整備の一環として路面電車の走行路面、停留所等の整備 補助対象は、路面電車の整備のために必要となる走行路面、路盤、停留所等の改築費(レール、架線柱等は対象外)
②都市再生交通拠点整備事業(一般会計)	国土交通省	交通結節点における公共交通機関の乗り換えの向上や歩行者の安全性確保など交通環境及び都市空間を改善する施設を公共交通機関の利用促進施設として整備支援。路面電車に関しては、停留場、シェルターの整備やセンターポール化に対して公共交通機関の利用促進施設として補助。
③鉄道軌道近代化設備整備費補助(近代化補助)	国土交通省	赤字路線を経営する民間事業者に対して、設備の近代化に要する費用の一部を補助。平成 10 年度から低床式路面電車が補助対象に追加。
④公共交通移動円滑化設備整備費補助制度	国土交通省	公共交通機関のバリアフリー化を推進するとともに、地域における街づくり、道路混雑の緩和による環境問題への対応を図るために、鉄軌道事業者の低床式路面電車システム(LRT)の整備に対して補助(国及び地方公共団体が各 1/4)。 ①低床式路面電車(LRT)の購入 ②LRT運行情報提供システムの購入
⑤公共施設等のバリアフリー化	総務省	公営交通のバリアフリー化推進のため、地方公共団体が低床式車両等を導入する場合に、通常車両との差額について交付税措置を講じるもの。

【公営路面電車の資金調達スキーム】

下図は、既存の公営企業が路面電車事業において新たな投資を行う場合の資金調達手法を図式化したものである。主要な財源・制度としては、前述の国の補助金及び一般会計からの補助金が挙げられ、残額を企業債の発行もしくは内部留保等の自主財源により賄うこととなる。

図表 4. 1-4 地方公営企業による路面電車整備スキーム



(富山県万葉線の資金調達方法)

初期投資額は6億円(軌道資産取得2.5億円、経営安定資金・準備金1.5億円、運転資金・開業準備費2億円)で、県、高岡市、新湊市が各1.5億円、民間出資5千万円(個人11人→高岡、新湊両市長を含む信頼ある方を中心とする第三者割当による。企業6社、県、両市の合計20名)、公募方式により幅広い市民からの株主を得ようとの考えもあったが、事務負担の大きさから見送った)

県が出資した背景としては、県の自家用車保有率が全国一であり、環境対策等の上でも公共交通の維持が重要であるとの意識が強まっていたこと、北陸本線の第三セクター化が見込まれており、鉄道事業の第三セクター化のモデルとしても重要と考えたためである。

その他、民間からの寄付として1億円(高岡市民5千万円、新湊市民5千万円)を調達した点である。この調達手段としては、国庫補助5億円、県5億円、高岡・新湊各3億円による。

住民からの資金集めについては、民間の路面電車保存活動団体が独自で集めたほか、市の要請で、自治会連合(個別自治会560の連合)が9百万円寄付(個別自治体の原資は一般住民からの小口寄付の集成、自治会費からの拠出)、労金、市職員(職階別に3万円~3千円)、県庁の高岡・新湊両市の同窓会、JR職員など、個人で2千万円の寄付をし

た方もいる（年々市に寄付している→今回はその一部を万葉線向けに）

労金は万葉線預金を開設、利息の半分を寄付に回すとともに、預金額と同額を労金自体が寄付する仕組みを作った。

個人からの寄付は行政への寄付（公共交通活性化寄付）として、損金算入を可能としている。

このように、経営が赤字でも市民が寄付し、かつ公的資金による補助を行いつつ事業継続を図った理由としては、過去の鉄道廃止後のバス代替は、本数の大幅な削減や走行ルート変更等により、結果的に住民にとってマイナスとなったこと、JR 廃止や北陸本線の3セク化等、今後公共交通機関の見直しが不可欠となることの布石として、公共交通機関の代表として維持したいという市民の意識が強かったこと、新湊市にとって万葉線が唯一の鉄道であったこと、高岡市にとっては市街地活性化の目玉となる意識があったこと等による。特にバスは定時性、積雪の運行に課題があるほか、万葉線代替にバス車両を投入する代わりに（新車を追加しないのであれば）他路線のバス便がカットされる懸念があることが課題として重視された。

図表 4. 1-5 万葉線の資金調達の内訳

初期投資額（6億円）					貸付金 1.6億円		
資本金（5億円）				準備金 1億円	県	高岡	新湊
県	高岡市	新湊市	民間出資	民間寄付積立			
1.5	1.5	1.5	0.5	1.0	0.53	0.53	0.53

(2) 北海道厚生年金会館存続の可能性と資金調達手法

(北海道大学公共政策大学院石井教授提供資料より作成)

①北海道厚生年金の概要

- (所在地) 札幌市中央区北1条西12丁目
- (竣工) 1971年(昭和46年)
- (敷地) 約15千㎡
- (施設) 大ホール2,300席、ホテル120室など
- (来館者) 875千人(2004年度)
- (収支) 2002年度売上16.1億円、経常利益46百万円
2003年度同上14.1億円、同上 △33百万円
2004年度同上14.0億円、同上 20百万円
→ピーク時売上32億円

②処分に至る経緯

○2004年3月、与党年金制度改革協議会で年金福祉施設見直しが合意され、保険料の無駄遣いと批判を受けて、厚生年金会館など約300の年金福祉施設などの整理合理化を進めることになる。

○2005年10月、「年金・健康保険福祉施設整理機構」が発足し、全ての施設を5年以内に譲渡又は廃止し、譲渡益は国の特別会計に戻入することになる。

○売却に当たっては、一般競争入札による売却によることとされているが、北海道厚生年金会館については機構の中期目標において、同一都道府県内に代替施設がないことからその中心的機能を維持することが必要な施設と位置づけられ「一定期間施設の中心的な機能を維持することを譲渡条件とすること」が明示されることになる。

○この間、利用団体などを中心とした「北海道厚生年金会館の存続を願う会」が設立されたほか、官民を上げて存続運動に取り組み、厚生労働大臣への陳情などを実施した。

→他施設では存続に向けた動きはほとんどなし

③存続の可能性をどう考えるのか

○厳しい財政制約や類似施設の状態などを勘案すると、道や市に対する単なる存続運動は実効性を持ち得ないものとなっている。

○一方で、財政制約や施設内容(類似施設も多い上に、当該施設が収益施設を併設)などから、地元自治体としての取得には、道・札幌市ともに消極的な姿勢になっている。

→行政の関与については、市の類似施設全体の効率的運用などの観点を踏まえれば、老朽化した市民会館の閉鎖とセットで、一定の関与を求める方向などが考えられる。

○落札に当たっては、ホール運営にかかる一定の行政関与を前提に、ホテル運営の効率化、低稼働施設の積極活用(駐車場部分)、さらには企業や市民による資金負担(ネーミング

ライツの売却、募金など) など様々な可能性を積み上げていく必要がある。

○類似の公的施設を民営化した例として中野サンプラザがあるが、地元自治体を中心とする第3セクターが施設を保有し、民間が運営に当たる形になっている(運営会社は黒字計上)。

④価格設定

1) 最適利用を前提にするとどうなるのか?

○収益的には、現状の利用は到底最適とは言えず、取り壊しの上、マンション建設により実質転売してしまうのがキャッシュローを最大化できる方途である。

○路線価は、通常の不動産売買価格の下値として位置づけられるが、同敷地を路線価で評価すると約24億円になる。

→ただし取壊し費用が数億オーダーで発生する点には留意する必要がある(坪100千円程度と言われる)

図表4. 1-6 路線価による評価額

	面積 (㎡)	路線価 (千円/㎡)	評価額 (百万円)
会館敷地	11,630	175	2,035
駐車場	3,211	120	385
計	14,841	163	2,421

2) 現況利用を前提にするとどうなるのか?

○04年度決算では償却前経常利益は20百万円にとどまっております、今後の設備更新(同年度で修繕費19百万円を計上しているが競争力維持のためには最低でも数億オーダーのリニューアルが必要となるものと)を見込めば、キャッシュフローの現在価値はほとんどゼロに近い水準になるものとなる。

→因みに、人件費を3対7、諸経費を5対5でホールとホテルに経費配賦すると、ホールが△110百万円、ホテルが+82百万円に(償却前営業段階)なっている。

図表4. 1-7 厚生年金会館の部門別損益(試算)

	事業収入	原材料費	人件費	諸経費	事業費用計	事業利益
ホテル	1,012	330	383	217	929	82
ホール	271		164	217	381	-110
計	1,282	330	546	433	1,310	-28
					事業外収入	123
					事業外費用	-72
					経常損益	23

⑤存続のスキーム案

1) 採算性改善の可能性

○ホテルは、民業圧迫批判を恐れた消極的な運営方針や、人件費における大幅な官民格差など、要改善点も多く、50百万円程度の増益は可能になる。

○ホール部門の収支改善策としては、市民からの寄付(10~20百万円?→NPO 税制活用などを検討する必要あり)、協賛アーティストなどによる特別公演(?) ネーミングライツ売却(年間30~50百万円?)、札幌市の運営費補助(50百万円?)などが考えられ、ホテルの経営努力と合わせれば、100~150百万円程度の増益は可能になる。

→上記数字を前提に将来のキャッシュフローの現在価値を求めれば15億円程度の評価は可能である。

→一方で、民間が保有主体になると、固定資産税の課税対象になり、将来キャッシュフローが悪化する懸念があることなどには、留意する必要がある。

2) これまでの売却サイドの動きをどう評価するか?

○これまでの存続運動により、独立法人「年金・健康保険福祉施設整理機構」の中期目標で当該施設が上述の通り「一定期間施設の中心的な機能を維持することを譲渡条件とする」施設として位置づけられたことから、上記(2)も踏まえた価格設定が可能になる。

3) 存続手法など

○行政取得・民間への事業権譲渡方式なども考えられるが、中野サンプラザ方式(所有3セク・運営SPC設置)が最も可能性が高い方式といえる。

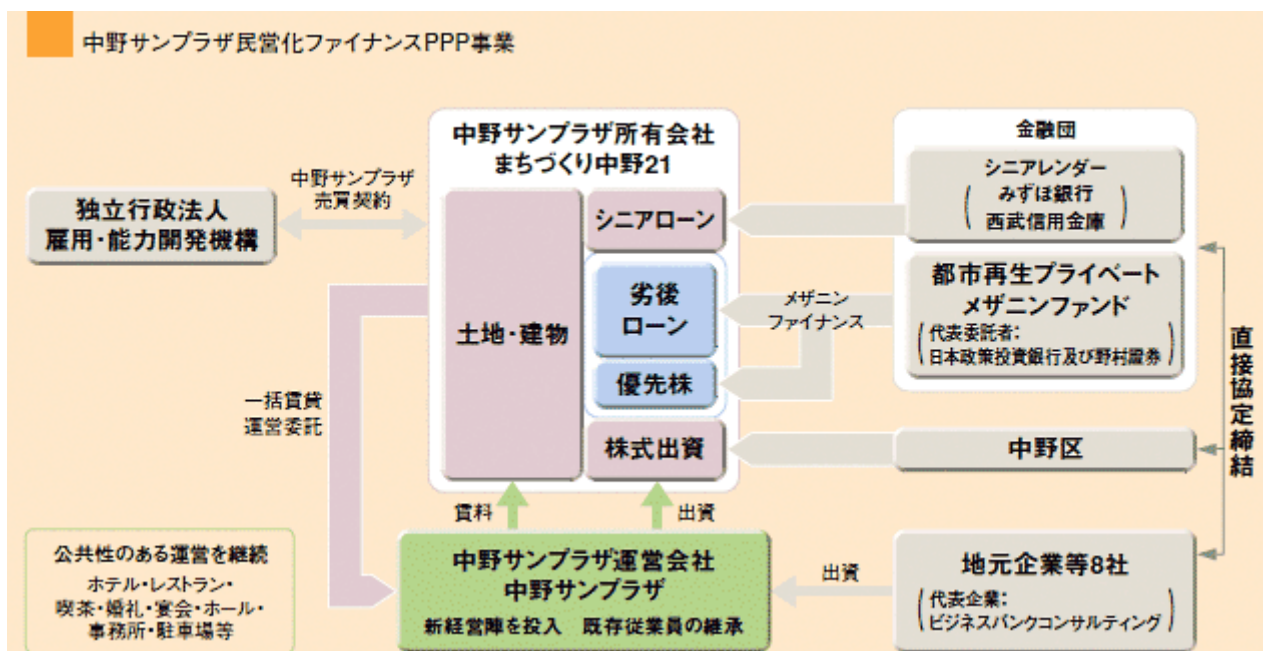
○将来の大規模改修のリスク回避のために、10~15年程度と、期間を限って存続させる方向(ただし、その場合には中期的な市民会館の建替えなどが不可避に)が最も取り組みやすい方向である。

→その場合、底地の処分も資金回収の一方策に組み込めることから、事業リスクは格段に小さくなると想定される。

○一定割合のメザニンなども組み込めば、レベニューボンドの発行対象として、公益性と事業性の両立も可能なものとなる。

(参考) 中野サンプラザ民営化ファイナンスのあらまし (日本政策投資銀行資料による)

日本政策投資銀行は、(株)みずほ銀行ならびに西武信用金庫とともに、独立行政法人雇用・能力開発機構(以下、機構)が保有していた「中野サンプラザ」の民営化ファイナンスを実行した。本事業は、中野区及び民間企業が設立した(株)まちづくり中野21が機構から中野サンプラザを購入、公共の関与を残しつつも、地元企業が出資する上記民間企業に全面的な運営委託を行っている。これにより、公共性と経済効率性の両立を図ろうとするものである。



(出典) 日本政策投資銀行ホームページ

(<http://www.dbj.go.jp/japanese/about/project/c09.html>)

2. レベニュー債の有効性

(1) レベニュー債の位置づけ

これまでにみたように、北海道における社会資本整備財源が大きく制約されるなかで、必要な社会資本整備を進めて行くためには、環境保全、国際交流、治山治水など、公共性が高く「ナショナルミニマムとして財政支出に依存して整備すべき社会資本」と「受益者負担を徹底して整備する社会資本」の明確な区分が必要となる。

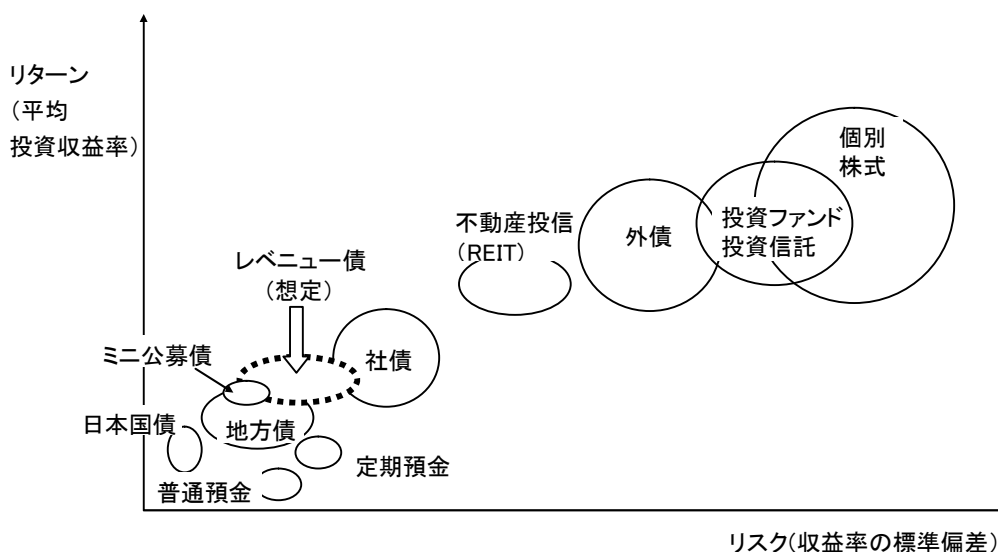
これまで北海道における社会資本の限界生産性は低かったが、レベニュー債活用により、今後は社会資本整備の効率性（限界生産性の向上）に目が向けられていくことになる。また、財政支出をナショナルミニマム（またはローカルミニマム）的分野に重点化することにより、財政運営の効率化と必要な社会資本整備の両立を図ることが出来る。

図表 4. 2-1 これまでの社会資本整備財源と比較したレベニュー債の特性

	財政資金	既存地方債	レベニュー債
地方の独自性	・ 税収の中央集中、中央での配分	・ 許可制による国主導	・ 地域が自主的に発行
社会資本整備の効率化 (費用・便益等反映)	・ 費用・便益分析等有効性の検証ができない	・ 自治体の財政状況を反映できるが、社会資本の効率化には無関係	・ 限界生産性の高い事業のみ活用可能
住民への情報開示 (住民参加)	・ 事業の実施、予算に住民の意思は反映されない	・ ミニ公募債は住民参加の仕組みあり(情報開示は不十分)	・ 情報開示を前提(投資家が事業への参加者となる)
その他	・ 自治体の経営破綻は少ない	・ 債券償還のリスクは極めて小さい(国よる暗黙の保証)	・ 債券償還のリスクあり

また、今後資金的余裕を持つ団塊の世代の資産運用の対象としても、情報が開示され、地域プロジェクトへの参加意識を醸成する意味においても、有効な金融商品ともなりうる。下図は、金融商品のリスクとリターンをイメージ化したものであるが、レベニュー債はこれまでの地方債よりもリスクは高いといえるものの、米国のような保証付債券あるいは流通性の向上を図ることにより、概ね点線で示した商品に位置づけられることが想定され、新しい個人の金融商品となることも期待できる。

図表 4. 2-2 主な金融商品のリスクとリターン(イメージ)



(2) 発行の仕組み

社会資本整備はあくまでも「公共性」の高く、事業自体にナショナルミニマム的な要素も含まれることから、収益性を担保とするレベニュー債のみで事業費全体をカバーすることを前提とする必要はない。また、償還財源は事業そのものの収益のみでなく開発利益も債券償還財源とすることができる。わが国での適用でも、以下のような考え方の下にレベニュー債の発行を想定することができる。

図表 4. 2-3 レベニュー債により整備される事業全体の資金調達構成

構成	活用理由
補助金部分 (国・地方公共団体)	<ul style="list-style-type: none"> ・ナショナルミニマム的な要素 ・開発利益が広範囲に及ぶ部分(開発利益が限定されない部分)
開発利益の還元相当部分 (当面は補助金の一部とみなす)	<ul style="list-style-type: none"> ・開発利益の範囲が明らかであり、開発利益として徴収できる税等が存在すること(税等の想定) ・固定資産税(開発により地価や建物等の評価が上昇する) ・消費税(開発により、商店、サービス施設等の集客力が増加する) ・法定外目的税(産業廃棄物税、宿泊税、環境保全税、別荘税等)
収益事業部分	<ul style="list-style-type: none"> ・対象事業から得られる収益(利用収入、賃貸収入など)

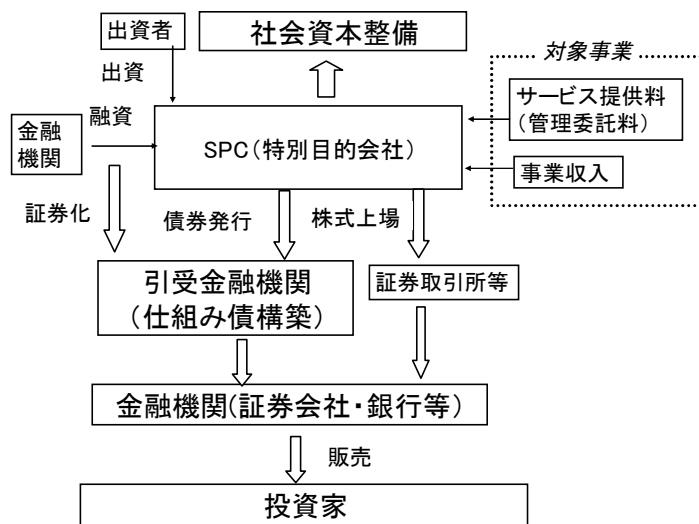
(3) 類似手法を含めた対象事業の拡大

レベニュー債に類似する仕組みとして、風力発電プラントでの事例を掲げたが、レベニュー債的視点で資金調達が多様化を図れる事業は多数存在する。

例えば、PFI についても、SPC が自ら債券を発行し、住民などに販売する仕組みを構築すれば、レベニュー債と同様の仕組みとなる。この場合、自治体からの収入（サービス提供料として支払われる部分）と事業単独の収入についての見通しやリスクに関する情報開示を徹底する必要性が生じることから、現在の PFI よりも社会全体にとって効果的かつ効率的な事業になる可能性もある。

この仕組みについては、SPC 自身が事業収益を担保に債券を発行するのみでなく、金融機関が保有する PFI 事業向け債権を証券化する方法もある。また、株式を上場し、流通させることも考えられる（実績はないが、大阪証券取引所には PFI 市場が創設されている）。

図表 4. 2-4 PFI 事業におけるレベニュー債発行スキーム案



3. レベニュー債導入のための課題

(1) 多様な参加者によるシステムの確立

米国のレベニュー債の発行・流通においては、仕組みづくり、情報開示とリスク回避、流通性向上などのために、多数の関係者が関わる必要がある。また、発行体としては、事業収益に関する綿密な長期予測と情報の開示など、これまでわが国では例の少ない仕組みを導入する必要がある。PFIにおいても、VFMの算定、事業収益に関する長期予測、官民のリスク分担などについて、金融機関、弁護士、会計事務所など多様な関係者の参加が必要となっているが、レベニュー債を市場化するためには不特定多数の投資家への流通を前提とすることから、リスク評価、流通性付与などのためにさらに多様な参加者が必要とされる。

(2) 開発利益の還元手法の確立

レベニュー債の収益として開発利益を活用するためには、米国の事例でみた固定資産税（財産税）、消費税（売上税）のような開発利益を明示できる税源や開発負担金を確立し、これを特定事業のために活用できる仕組みが必要となる。

このためには、消費税の税源の地方委譲など税制の抜本的な見直しやTIFのような仕組みづくりを行う必要があり、さらに開発負担金の設定やそれを償還財源とすることを可能とするような新しい制度の創設も必要となる。

(3) ナショナルミニマム、ローカルミニマムの範囲の明確化

社会資本整備の財源確保においてレベニュー債以外の公的資金を導入する部分（補助金部分）については、国としての最低限の整備（ナショナルミニマム）、地域としての最低限の整備（ローカルミニマム）を行う範囲を明確化する必要がある。

(4) 発行・流通市場の確立

レベニュー債市場の確立のためには、流通市場の整備が必要である。単独事業として発行するには相当規模の事業でないと流通性の高い債券とすることは困難である（転売を円滑にすることが必要であるため）。

このため、小規模で事業化するための私募市場として、特定地域内で少額の債券が流通できる仕組みづくりが求められる。

また、レベニュー債は公共的色彩の強い金融商品であるが、これまでの地方債とは異なるリスクを有することから、個人投資家への教育（資金運用手段としての魅力とリスクの説明）の徹底も必要となる。さらに、この前提として、自治体破産法など法制度の整備や商品の魅力づけのために米国のような免税措置の適用の可否などについても検討も必要である。

「財政状況を踏まえた民間資金活用策検討専門委員会」 名簿

(敬称略)

- | | | |
|----------|--------|-------------------------|
| ● 委員長 | 吉野 直行 | 慶應義塾大学 経済学部教授 |
| ● 委員 | 萩原 一利 | 萩原建設工業(株) 代表取締役社長 |
| 〃 | 山口 博司 | (株)伊藤組 取締役会長 |
| 〃 | 柳川 啓一 | 大成建設(株)札幌支店 営業部部長 |
| 〃 | 小林 祐一 | (株)中山組 経理部次長 |
| 〃 | 白髪 良一 | 日本清酒(株) 代表取締役社長 |
| 〃 | 鍋島 芳弘 | 北海道電力(株) 総合研究所主幹研究員 |
| 〃 | 斉藤 正広 | (株)北洋銀行 調査部調査課長 |
| 〃 | 亀森 和博 | 日本政策投資銀行北海道支店企画調査課長 |
| ● アドバイザー | 石井 吉春 | 北海道大学公共政策大学院教授 |
| ● ワザンバー | 片沼 弘明 | 北海道 計画室社会資本グループ主幹 |
| 〃 | 阪 正寛 | 北海道 財政課予算第二グループ主幹 |
| 〃 | 吉田 博 | 札幌市 こども未来局子育て支援課長 |
| ● 事務局 | 阿部 欣司 | 地域政策部長 |
| 〃 | 川勝 富士男 | 地域政策部次長 |
| 〃 | 大西 克典 | 地域政策部次長 |
| 〃 | 高橋 功 | (株)北海道二十一世紀総合研究所調査研究部部長 |
| 〃 | 菅原 淳 | (株)北海道二十一世紀総合研究所主任研究員 |

北海道の財政状況を踏まえた民間資金活用策に関する調査

2006年 8月

発行 **北海道経済連合会**

札幌市中央区北1条西3丁目3番 札幌MNビル8階

Tel : 011-221-6166

Fax : 011-221-3608