

<論 説>

地方公共団体の公金管理—アメリカの事例を中心に—

戸 田 壯 一

I. はじめに

2002年4月1日、日本では日本版ビッグバンの総仕上げの最終段階として、ペイオフの一部解禁がなされた。これは「護送船団方式」による金融行政から「市場競争と自己責任 (self-reliance)」への転換を意味するものである。全ての経済主体が、リスクとリターンを勘案しつつ自己責任で行動することが求められる時代になったのである。とはいえ、自己責任は全ての経済主体にとって情報が完全である必要があるが、この点は現状では十分に満たされているとは言い難い。

金融機関が破綻し、ペイオフが実施された場合、定期性預金の全額保護をはずし、1000万円プラス利子が各預金者に支払われ、その後破綻金融機関の残余財産の処分の進展に応じて付保対象を上回る預金を保有する預金者に返済され、普通預金は従来通り全額保護されるというものが、ペイオフの一部解禁という。しかし、2002年10月に小泉首相は、様々な要因を勘案した結果、ペイオフ全面解禁の2年延期を発表した。

ところで、ペイオフ解禁は、地方自治体の公金預金も一般の預金と同様の措置を受けることとなり、100%保護されなくなった。そのため地方自治体も公金預金の保護策を講じる必要に迫られた⁽¹⁾。どの地方自治体も何らかの形で、公金の管理に関する対応方策を講じている。

では、連邦預金保険制度の下でペイオフが実施されているアメリカでは、公共団体の公金はどのように管理されているのであろうか。本稿は、この点を検討することにある。最初に、本稿では、公金管理がどのように行われているのかを概観す

る。次に、公金預金についてはどのようなルールに基づいているのかを見ていくことにする。そして、預金以外の公金についてはどのような方法で管理・運用されているのかについて、カリフォルニア州のオレンジ郡やアイオワ州における事例を検討する。最後に、本稿で論じたことを要約することでむすびにかえることにしたい。

II. アメリカの地方公共団体の公金管理

(1) ペイオフによる破綻処理

銀行恐慌のさなかの1933年に連邦預金保険制度 (FDIC) が設立された。FDICが破綻金融機関をペイオフ方式で直接清算する場合、当該金融機関の預金者はFDICによって法律で定められた範囲で預金の保護を受けられるのである。FDICによれば、1934年から44年にかけてペイオフによって破綻処理された金融機関の数は241行であったが、45～54年の間は一件もペイオフの実施がなかった。その後、83年までの間におけるペイオフ実施の数は、一桁台が続いた (62年、68年、74年および78年はペイオフ実施されず)。しかし、1984年から92年にかけてのペイオフ方式による破綻処理は毎年二台で行われた。87年には最高の51行がペイオフで破綻処理された⁽²⁾。ペイオフの対象となった破綻金融機関の資産規模を見ると、100万ドル～1億ドル未満のものが201行、1億ドル～5億ドル未満のものが68行さらに5億ドル～10億ドル未満のものが7行であった (表-1を参照)。これからもわかるように、ペイオフされた金融機関の資産規模は、1億ドル未満のものが大部分を占めていたというこ

とがわかる。

表一 ペイオフ処理された金融機関の資産規模

銀行の資産規模	金融機関数
100～1000 万ドル	49 行
1001～2000 万ドル	38 行
2001～3000 万ドル	28 行
3001～4000 万ドル	23 行
4001～5000 万ドル	15 行
5001～6000 万ドル	16 行
6001～1 億ドル	32 行
1 億 0001～2 億ドル	43 行
2 億 0001～5 億ドル	25 行
5 億 0001～10 億ドル	7 行

(出所) FDIC, *Historical Statistic on Banking, 1934-2001, Closing and Assistance Transactions*, June 2002.

(2) 地方公共団体の資産構成

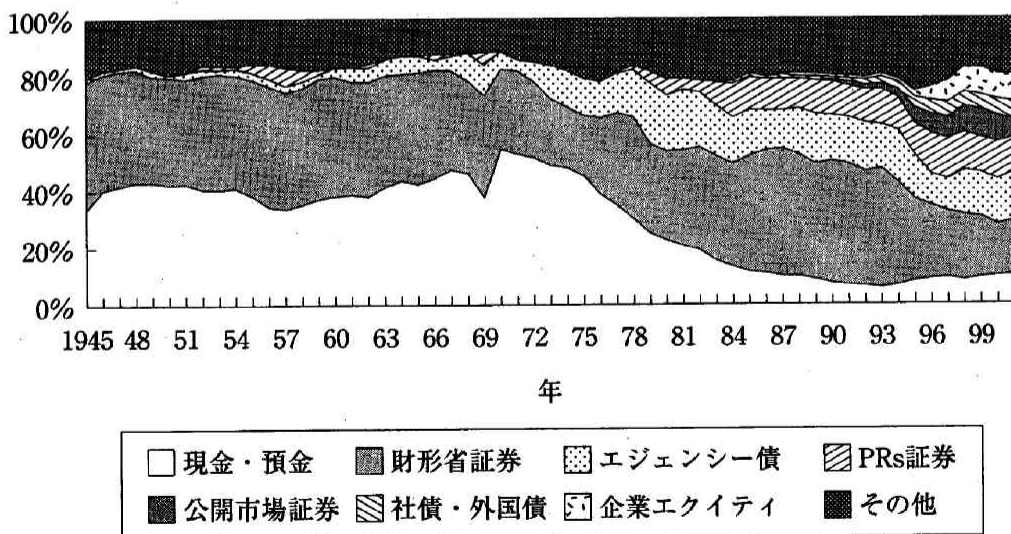
90年代初めに発生したカリフォルニア州のオレンジ・カウンティの破綻は、その規模からいって多くの人々に大きな衝撃を与えた。このカウンティの破綻は、公金の管理担当者によるデリバティブ運用が金利上昇によって大きな損失を出し

たことに加え資金運用成績報告書を改ざんしていたことによるものであった^③。このような事態に対し地方自治体による公金管理の保護策として導入されたのが、預金保護策として金融機関から①担保の徴収をする方策と②「分散投資」による公金元本の安全性を確保する方策であった。

ここで1945年以降現在に至るまでの、州および地方自治体の資産構成比を見ていくことにする(図-1を参照)。現金および預金の構成比は、70年代末から90年代初めにかけて急激に減少していることがわかる。これは、80年代における貯蓄貸付組合(S&Ls)の破綻の急増と、80年代末における商業銀行の破綻急増の時期に一致している。

州や自治体が資産構成のなかで預金を減少させたのは、金融機関の破綻が急増したのに伴って金融機関への信頼性が低下したことによるのであろう(図-1を参照)。財務省証券の構成比は、45～62年まで40%台、63～70年まで30%台、71～76年まで20%台、77～84年まで30%台、85～93年まで40%台で、それ以降は低下し、2001年には19%にまでになっている。これに対してエージェンシー債は、45年以降暫時増加してきたが、60年代以降かなり増加し、10%～20%で変動している。80年代以降は、RP証券、公開市

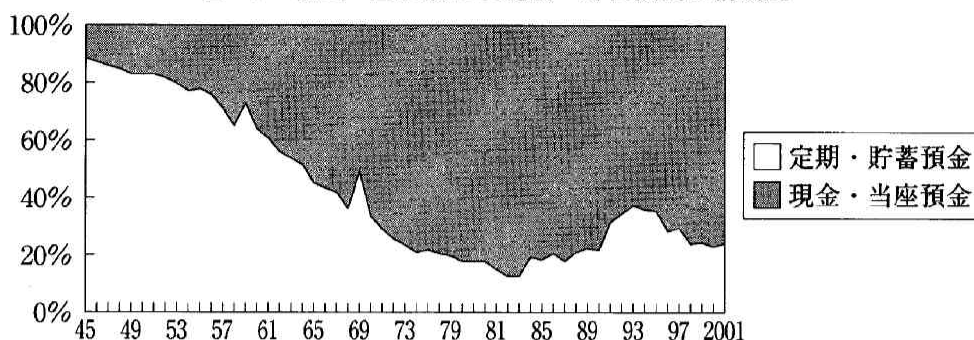
図-1 州および自治体の資産構成比



(注) その他の項目には、ミューチュアル・ファンド、モーゲッジおよび自治体債(自治体債は1945年には14%のシェアを持っていたが、年々減少し1980年代には1%台に、現在は0.1%のレベルになっている)を含む。

(出所) FRB, *Flow of Funds Accounts of the United States, Historical Data, 1945 to 1954, 1955 to 1964, 1965 to 1974, 1975 to 1985, 1985 to 1994, 1995 to 2001* より作成。

図-2 現金・当座預金と定期・貯蓄預金の構成比



(出所) 図-1に同じ。

場証券、社債・外国債さらには企業エクイティが、その構成比を増やしている。さらに、現金・預金の構成費の減少のなかで、流動性預金と貯蓄預金等の構成比は、45年以降83年頃まで一貫して流動性預金の構成比が減少し、その後流動性預金は30%台で推移している(図-2を参照)。

以上から読みとれるのは、州および地方自治体は80年代から徐々に、現金・預金を減少させる一方で、流動性の比較的高い有価証券の保有を増やしているということである。これは、州を含む地方自治体が資産運用の多様化を図っている証左である。

(3) 預金の場合の公金保護策

ところで、破綻金融機関がペイオフで破綻処理された場合、個人預金同様に公金預金も法律で定められた範囲内でしか付保されない。即ち、ある金融機関が破綻し、ペイオフで破綻処理された場合、州政府を含む地方政府や公共団体の資金といえども、連邦預金保険法において個人、企業、地方公共団体を問わず、預金保険の付保限度額は10万ドルプラス利息が基本になっている。とはいえ、これまで金融機関のペイオフによる破綻処理に際して、公的預金がどのように処理されたのか必ずしも明らかにされていない。しかし、地方公共団体の公金預金は、当該州内の金融機関に預金されている場合には、決済性預金と定期性預金との両方がそれぞれ10万ドルまで預金保険の支払い対象になる。これに対して、州外の金融機関に預金をしていてその金融機関が破綻した場合、決済性預金のみが10万ドルの付保対象となり、

地域への配慮がなされている場合もある。

金融機関が破綻した場合の公金預金の対応策をいくつかの州についてまとめてみたものが、表-2である。この表で見られるとおり、アイオワ州、インディアナ州、コロラド州、ニューヨーク州では、公的預金の保護策を法律によって策定している。具体的に見ると、インディアナ州、コロラド州およびワシントン州では、公的預金保護基金や公的預金保護法等が設けられている。例えば、インディアナ州では、公的預金保護基金(Public Deposit Insurance Fund=PDIF)が1937年に設立された。この基金は、預金保険制度と同じ方法で公的預金を保護するものである。即ち、PDIFの基金は、公的資金を保有する全てのインディアナ州の預金金融機関により払い込まれる賦課金からなっており、基金の投資および運用管理は州財務長官が実施することになっている。

公金の保護策に関してアイオワ州は、他の州と異なった方策を用意していることが、表-2で示されている。即ち、アイオワ州は他の州にみられない減債基金制度を1930年代に設立していることである。銀行が破綻した場合、この基金を利用して公金預金の保護が図られている。しかも減債基金の資金で賄いきれない場合は、追加的にアイオワ州所在の金融機関に公金預金の額に応じて負担を強いている⁽⁴⁾。

ニューヨーク州の場合、FDICの付保対象外となる公金預金については、同州の地方自治法第10条の3で公金預金を受け入れている金融機関に担保(自治法で定められている担保の種類を簡略化してまとめたものが、表-3である。格付け

表-2 アメリカにおける州を含む地方自治体による公金預金の保護策

州	公的資金の保護規定	公的資金保護の方策
アイオワ州	Iowa Sinking Fund=ISF	減債基金制度（1930年代設立）：公的資金の損失が預金保険や当該銀行の資産処分によってカバーされない場合、損失をカバーする支払いは銀行にある公的資金に対して州減債基金からなされる。ただし、減債基金の残高では公的資金の損失すべてをカバーできない場合、公的資金を預かっている金融機関にその公的資金の残高に応じて追加的な賦課金が課される。
インディアナ州	Public Deposit Insurance Fund=PDIF	PDIF（1937年に設立）：FDICがここの預金者勘定を保護するのと同じ方法で、インディアナの銀行に預けられている公的預金に付保するもの。PDIF基金の投資・管理は州財務長官が実施。PDIFの基金は、公的資金を保有するすべての預金金融機関により払い込まれる賦課金により調達する。
コロラド州	Public Deposit Protection Act=PDPA	PDPA（1975年制定）：公的預金保護法は、FDICによる付保対象額の公的預金を保護するためのものである。州財務官は、徴収された税金が立法によって計画で使われるまで納税された資金を管理運営する責任を負っている。州財務官は、州政府のために銀行業務、投資および現金勘定サービスを提供する。
ニューヨーク州	州の地方自治法第10条3項により規定	預金保険の対処を超える公的資金は、それを受入れた金融機関に対し同額の市場価値を持つ確証券を担保として受入れる。自治体と保管金融機関は、これら証券が公的預金の保証の担保になっているという保管協定を締結する。この協定では、各金融機関の一般資産と分離され、さらに担保証券の頻繁再評価が行われる。【担保の種類：「適格担保」、「保証債」の他、書面による保全協定の締結を要求】
ワシントン州	Public Deposit Protection Act=PDPA	PDPA（1975年制定）：金融機関にある全ての公的預金を保護すること。この法律は、銀行等が破綻した場合、FDICによって付保されない部分の公的預金の迅速な返済をすることを規定したもの。PDPAに適切な金融機関は保有する公的預金に対して市場性のある金融商品担保の形で保管し、破綻した場合それを使って公金の返済充てなければならない。規制課部門内の銀行局が銀行業を行っている機関に保有された公的資金のために管理する。

(出所) コロラド州、ワシントン州、インディアナ州およびアイオワ州の web サイトから。コロラド州の PDPA については、http://www.state.co.us/gov_dir/audit_dir/2001_perf/1239.htm、インディアナ州の PDIF については、<http://www.ai.org/Deposit/html/pdiganl.html>、アイオワ州については、<http://legis.state.sd.us/rules/rules/0602.htm>、ワシントン州については、<http://www.wa.gov/tre/pdpc.htm> を参照。

については表-4を参照)を提供するように求めている。これは公的預金を受け入れている金融機関が債務不履行に陥った場合、この担保を利用して公金の保護をはかるということを意味している。表からもわかるように、公金預金を受け入れている金融機関から取る担保の種類は非常に沢山あり、しかも担保価値の基準も明確であるということである。

(4) コロラド州での公金預金保護について

表-2で示されているようにコロラド州では、1975年に州議会が公金預金保護法(The Public Deposit Protection Act=PDPA)を制定した⁶⁾。この目的は、金融機関に預金される全ての公的資金を保護することである。PDPAの規定に適切な銀行が債務不履行に陥った場合、この法

表－3 GML (General Mnncipal Law＝地方自治法：細目 2.1125) 掲げられた担保に適格な証券のリスト

範疇1 アメリカ合衆国、その代理機関あるいは合衆国政府系企業によって発行された債務またはアメリカ合衆国、その代理機関または合衆国政府系企業によって元本および金利の支払いに関して十分な保証のある債務	
市場価値 100% の評価	
合衆国財務省	Bills, Notes, Bonds
国際開発のための機関	AID Worldwide Housing Notes
農務省	Commodity Credit Corporation, Loan Pool Certificates, etc.,
商務省	Economic Development Administration, Guaranteed Obligations, etc.,
厚生省	Medical Facilities Guaranteed Loans
住宅都市開発省	FHA ; Debentures, GNMA ; Guaranteed Mortgage-Backed Pass-Through Securities, etc.,
運輸省	Wartime Administration ; Title XI Ship Financing Guaranteed Notes and Bonds, etc.,
農業信用システム	Federal Agricultural Mortgage Corp. ; Mortgage-Backed Securities, etc.,
連邦住宅貸付銀行 (FHLB)	Consolidated bonds, Federal Home Loan Bonds, etc.,
連邦住宅貸付モーゲッジ 公社	FHLMC - GOLD - Mortgage Backed Securities - Adj. Rate, etc.,
中小企業局	Investment Corporation Debentures, etc.,
テネシー峡谷公社 (TVA)	Bonds, Notes
範疇2 国際復興開発銀行 (IBRD) 米州開発銀行, アジア開発銀行, アフリカ開発銀行により発行され十分に保証された債務	
市場価値 100% の評価	
国際復興開発銀行	Bonds, COLT Program Notes, COLT Program Bonds, etc.,
米州開発銀行	Bonds, Notes
範疇3 アメリカ合衆国のいずれかの機関によって部分的に付保あるいは保証された債務, 保険あるいは補償額を表す債務	
市場価値 100% の評価	
農務省	Commodity Credit Corporation ; Export Credit Guaranteed Notes etc.,
輸出入銀行	Export Credit Guaranteed Notes
退役軍人局	VA - Backed Mortgages
範疇5 少なくとも一つの全米で認められた格付機関により三つの最高の格付け範疇の一つに格付けられた合衆国の州 (ニューヨーク州を除く) によって発行された債務 最高格付け - 市場価値 100%, 第2位の格付け - 市場価値の 90%, 第3位の格付け - 市場価値の 80% で評価	

<p>範疇 8 少なくとも一つの全米で認められた格付け機関によって二つの最高格付け範疇の一つに格付けられた国内企業の債権 市場価値の 80% で評価</p>
<p>範疇 9 修正されているが、1934 年証券取引法で定義されたいずれかのモーゲッジ関連証券で、それは連邦銀行規制機関の制限に基づいて銀行によって購入されるかもしれない証券 市場価値の 70% で評価</p>

(注) 範疇 4, 6, 7, 10 については省略した。その他、この表では、担保の証券の種類も大幅に削除した。

(出所) New York State, "GML § 10 - ELIGIBLE LIST OF SECURITIES FOR COLLATERALIZATION", OFFICE OF THE STATE COMPTROLLER FINANCIAL MANAGEMENT GUIDE, Major Management Area - Cash Management and Investments.

表-4 全米で知られた格付け機関 (NRSRO)

	格付け範疇		
	最高分類	第二分類	第三分類
Moody's	Aaa	Aa 1	Aa
Standard and Poors	AAA	AA	A
Fitch	AAA	AA	A
Duff and Phelps	AAA	AA+	AA
IBCA	AAA	AA	A
BankWatch (Banks)	A	A/B	B
Bests (Insurance)	A+	A	A-

(出所) 表-3に同じ。

律は銀行の形態で保有される公的資金を確実に保護することである。そして PDPA 部局による公的預金のパフォーマンスに関する監査は、州の金融機関検査官に権限が与えられており、政府の監査基準に従って実施されている⁽⁶⁾。銀行が保有する全ての公的資金が PDPA の下で保護されるわけではなく、銀行の預金勘定におかれている公的資金のみが保護される。具体的には、銀行の小切手振り出し勘定、貯蓄勘定、銀行マネーマーケットおよび譲渡性預金証書勘定 (certificate of deposit = CD) が保護される。

同法は FDIC の預金保険対象外の公的預金を迅速に処理するため、公金預金を受け入れている金融機関が提供した担保を処分することによって公金預金への返済に充てるという規定を設けている⁽⁷⁾。即ち、同法は、コロラド州の全公的預金者のために、コロラド銀行局へ抵当を保管する第三者 (escrow = 第三者預託) 機関に銀行資産 (通常証券) を引き渡すように銀行に求めている。公

的預金を保有している銀行が債務超過になった場合、銀行局長官または被指名人 (FDIC) が、必要に応じて債務超過の銀行の抵当資産を売却し、預金保険対象外の金額の弁済を求めるコロラド州の公的機関にその収益を配分する。

PDPA では、公的預金、公的機関、公益法人そして公的保管人について定義がなされると同時に、公的保管人や適格公的受託機関等の責任も規定されている。例えば、PDPA の条項に違反するいずれの公的保管人も、200 ドルと 500 ドルの間の罰金で処罰を受け、また公的部署から解任される。以上のようにコロラド州における公金預金の管理は、PDPA に基づいて実施されていることがわかる⁽⁸⁾。

(5) カリフォルニア州における公金保護の方策について

地方公共団体の公金管理は、公共団体の余裕資金を投資プールによりより安全かつ効率的な運用

が行われるとともに、金融機関自身も地方公共団体のために、公金の運用管理のための金融商品を開発しそれを公共団体に提供している。その一つに、スウィープ・アカウント (Sweep Account) がある。これは、当座預金など金利のつかない預金を保有する大口預金者に、一定の金額が当座預金に余っているとき、予め当事者間で決められた方法で、国債などの債券に自動的に振り替える取引である。

スウィープ・アカウントは、もともと準備預金額を減らすために1994年導入されたもので、地方公共団体のペイオフ対策として提供されたものではない。先に述べたように、これは一定額の上限を超えると自動的に預金から他の金融商品に振り替えられる。振り替え先の商品が金融機関の破綻リスクと遮断されていけば、FDICの世話にならずとも元本が戻るというものである。

例えば、カリフォルニア州の主要銀行であるウェルズ・ファルゴなどは、この商品を公共団体に提供している。預金者は当該銀行に小切手振出し勘定を開設し、自己の預金額の一定額指定し、それを超過した額は自動的に投資勘定へ振替られるものである (スウィープ・アカウントの基本的仕組みについては、図-3を参照)。この場合、購入投資商品は預金者が指定できるようになっているが、基本的には国債や連邦政府保証債を中心に購入するものである。しかし、この投資先の商品は、FDICの保証対象になっていないことが明記されている。地方公共団体は、公金を預金する銀行との預金契約を3年毎に見直しつつ、スウィープ・アカウントをペイオフのリスク回避策

として利用している。

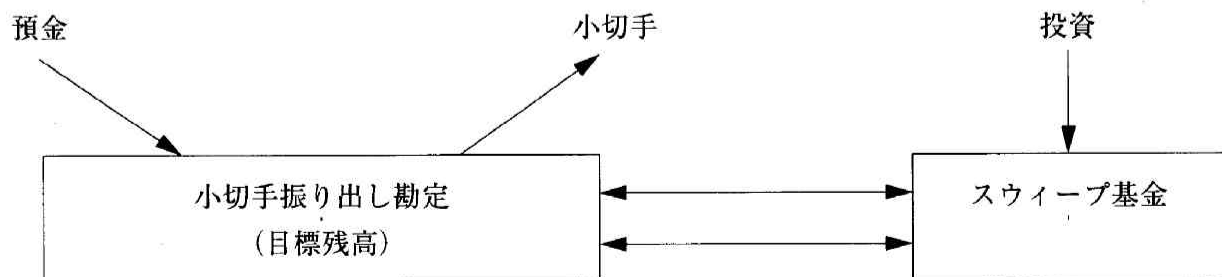
公金の管理は、預金やスウィープ・アカウントで全て行われているわけではなく、公金をプールしてその元本の安全性を確保するための「分散投資」も行われている。所謂「投資プール」が、法律の定められたところによって公金の運用を行っている。要するに、公金の資産全体にしめる現預金の割合を削減する一方、財務省証券や政府関係機関発行の債券、レポ取引等も組み入れ、公金全体としての元本の安全性の確保を図るということが行われている。

(6) カリフォルニア州オレンジ郡の公金管理

1994年12月6日、カリフォルニア州⁹⁾オレンジ郡が破産した。オレンジ郡は、当時厳しい財政運営を強いられていた。こうしたなかオレンジ郡では、近隣200の公的機関から約76億ドルの資金を集め運営管理を行っていた。94年2月に連邦準備が預金金利を3.0%から3.25%に、さらに11月に金利が5.5%に引き上げられた。そのため同郡は、資金運用の失敗によって16億4000万ドルの損失を発生させた。12月に同郡は破産を申請し (郡内の21の都市、全ての学校区、運輸機関、水道機関、衛生機関から預託されていた総額76億ドルの資金の凍結)、危険な資金運用をリードしたとして証券会社を提訴した。オレンジ郡を破産に追いやった原因は、デリバティブの失敗とプロポジション13の影響による課税引き上げの困難さにあった。

この事件が契機となって、アメリカの他の地方公共団体の間で、プールされた資金運用に関する

図-3 スウィープ・アカウントの機能



(出所) South Central Bank, SWEEPACCOUNT.COM, sweepaccount.com-How Does It Work? <http://www.sweepaccount.com/work.html>.

表-5 財政危機の発生から集結までの経緯

1994年2月4日	連邦準備委員会最初の金利引き上げ
1994年12月2日	カウンティ政府は公式に15億ドルの損失を発表
1994年12月3日	投資会社から財政的支援を求めることに失敗し、カウンティ政府は基金を解散することに決定
1994年12月6日	カウンティ政府は破産法第9章に基づき破産の申し立て
1994年12月8日	カウンティ政府は1億1000万ドルの年金公債の債務不履行
1994年12月12日	カウンティ経営管理チームは各部門の長に意見を聴取
1994年12月14日	破産管財人が2人の債権者を基金処理委員会に任命。基金処理委員会は毎日処理の検討を行う。
1995年1月12日	カウンティ政府は投資銀行に対して20億ドルの訴訟を提起
1995年1月20日	基金所有のリスクな証券が全て売却され、損失は16億4000万ドルと確定。オレンジ・カウンティ・ビジネス審議会が投資基金解散のための専門員会の設置。
1995年3月15日	カウンティ執行当局が破産からの回復策として0.5セントの売上税の増額を提案。この案をビジネス審議会が支持。
1995年6月27日	投票人が売上税増額提案拒否（賛成 148,414票 38.9%, 反対 233,113票 61.1%, 投票率: 34.5%）
7月中旬頃	特別会計あるいは企業会計間の移転によって負債を軽減する策が検討される。
1995年8月2日	負債軽減策として、州議会は破産資金の補填としてカウンティ輸送公社の財源の内、売上税7000万ドルの移転を承認。州知事；この資金が公共バスの補填に充てられていることを理由に、拒否権発動
1995年12月21日	破産回避計画が破産裁判所に提出される。
1996年6月5日	カウンティ政府は8億8000万ドルで公債を売却。
1996年6月11日	カウンティ政府は投資銀行を提訴
1996年6月12日	カウンティ政府は償還期の経過した8億ドルを投資家に支払う。カウンティ政府は公式に破産を終結。
1996年11月5日	プロポジション218が賛成多数で成立。（賛成 457,355票 62.3%, 反対 276,294票 37.7%, 投票率: 61.9%）, プロポジション218の成立によって、新税や使用料を創設するには、投票人の承認が必要に。プロポジション13は財産税の増額に制限を加えたほか、特別税や一般税の創設に投票人の承認を要件に加える。
1996年11月19日	予算削減と組織開会殻をもちこんだカウンティ執行機関計画の承認
1997年5月16日	カウンティ執行機関は220のポストの削減を発表
1998年5月20日	理事会（議会）は全会一致で包括的施策「財政戦略計画」を採択。カウンティがこのような中長期の計画（6カ年）を策定；主な目的①均衡予算の実施；財政健全化の実現, ②高優先度分野の施策の実施；財務管理, 公的安全, インフラの設備の維持と管理等,

(出所) County of Orange Treasurer, *OC History, Orange County Timeline*, <http://www.OC.ca.gov/history/OCTimeline.asp>, および近藤正光『米国都市の行財政』公人の友社, 2001年1月から作成。

包括的な投資方針を策定するケースが増大した。これは資金の管理・運用の担当者が交代しても運用方針に一貫性を持たせるためのものであった。

その内容は、理事会 (Board of supervisors) が①優先順位の高い順に安全性、流動性、利回りの目標を達成するためのガイドラインを策定する、②受託者責任を定めることにより、投資にかかる責任の中身を明確化する、③収入役にとって第三者的な立場であり、かつ財務官の取るべき行動と投資方針の遵守に関して提言を行う諮問委員会を設置する等を含んだものであった。さらに、そこでは、包括的な郡の投資方針を採択、倫理と利益相反、資産管理について厳格なルールの制定を求めている⁽¹⁰⁾。

オレンジ郡財務官投資政策報告書を見ると、オレンジ郡の財務官事務所によって管理されている投資基金(「基金」)は、個別に投資されるオレンジ郡投資プール、オレンジ郡教育投資プール、ジョン・ウェイン空港投資プールで構成されている。

投資報告書では、第1に最大限元本の確保をし、第2に最大の利回り確保しつつ投資する一方、プール参加団体の日々必要なキャッシュ・フローを確保することが、オレンジ郡財務官の仕事であるとしている。また、MMFは、現金と同等の流動性の高い証券に投資され、従って危急の現金需要に対する流動性を提供する。さらに、長期資金(Extended Fund)は、過去1年の現金要件に対するもので、利回りの高い証券に投資されることになっている。

勿論、自治体の間で担当者個人の判断による公金の不当な運用リスクを回避する方策として、受託者の責任として忠実義務とプルーデント・パーソン・ルール(思慮分別のある人物による注意義務)が求められると同時に、信用リスクの観点から「質」(格付け)と「量」(資産全体に対する保有割合や残存期間)面での制約が資金運用者に課されている⁽¹¹⁾。

以下では、アイオワ州における公金管理システムがどのようになっているのかを概観した上で、2000年1月に破綻した銀行の処理に伴い公

的資金がどのように保証されたのかを具体的にみていくことにする。

Ⅲ. アイオワ州における金融機関の破綻と公金管理

(1) アイオワ州における公金預金の保護

アイオワ州法典12C章において「公的資金の預金」が規定されている。そこでは、預金の一般的定義、公的資金にとっての適格性、公的資金管理者の責務、担保の要件における制限、公的資金預金の安全性、さらには減債基金制度(Iowa Sinking Fund=ISF)について規定している。この減債基金制度は、1930年代設立に設立されたものである。このシステムは、公的資金の損失が預金保険や当該銀行の資産処分によってカバーされない場合、損失をカバーする支払いは銀行にある公的資金に対して州減債基金からなされる。ただし、減債基金の残高では公的資金の損失すべてをカバーできない場合は、公的資金を預かっている金融機関からその公的資金の残高に応じて追加的な賦課金が課される⁽¹²⁾。

(2) プールされた資金の投資政策

これは、1998年11月に、アイオワ州財務長官事務所によって「プールされた資金のための投資政策」において定められたものである。その内容は、第1に投資権限(基金についての解説、適用可能な法律、基金の管理と監視)、第2に投資基準(一般的目的、認められた投資、禁止された投資、リスクの許容範囲/回避、パフォーマンスの基準)、そして第3に運営管理(保管(custody)、決済、ローカル預金、公的信託の保管人、公的記録)と三つの主要項目で構成されている。

この中には、投資委員会の設置すること、基金の最優先の目的は元本の安全性の確保、投資ポートフォリオの構成は州当局の予想される事態に対応できる十分な流動性の確保が、規定されている。

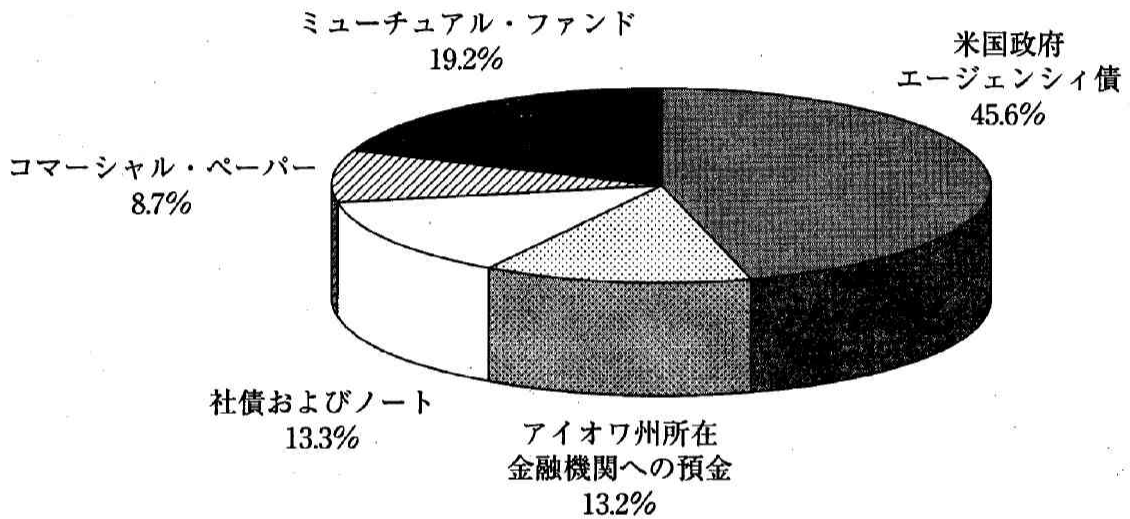
では具体的に投資プールはどのように運営され

たのかを2001年6月の時点で確認しておこう。アイオワ州法典12B章は、財務長官が投資可能な米国債など投資適格な証券の種類や証券の満期の期間等について規定している。次に、法律によって規定されているように、財務長官による投資政策の基本的スタンスは、元本の安全性の確保を筆頭に、流動性の確保そして利回りにある。公的資金の投資は、投資元本の安全性を確保することに重点が置かれているということである。その

ために、公的預金については担保の提供、コマーシャル・ペーパー（CP）の場合は最上位の格付けをもつもの、さらに長期の企業債務（社債）の場合には、少なくとも「AA」の信用格付けをもったものでなければならないとされている。

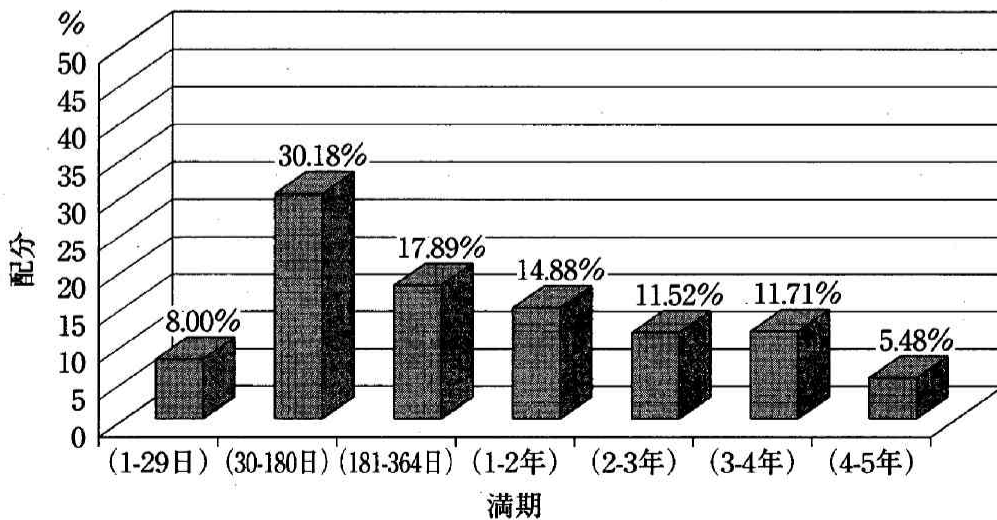
さらに、投資を行う場合、州財務長官は適切な流動性（現金）を確保するために、地方公共団体の支払計画とキャッシュ・フローを確保するよう求められている。その場合、投資は可能な限り予

図-3 プールされた資金の資産配分
(2001年6月末での30日平均)



(出所) Treasurer of State Michael L. Fitzgerald, Pooled Money, State of Iowa Treasurer's Office, <http://www.treasurer.state.ia.us/investments/pooled.cfm>.

図-5 プールされた資金の満期構成
(2001年6月末での30日平均)



(出所) 図-1に同じ。

表-6 プールされた資金残高と収益

財政年度	投資収益 (A)	平均日々投資残高 (B)	(A)/(B)
2001	\$ 88,637,000	\$ 1,413,190,000	6.27%
2000	\$ 87,224,000	\$ 1,490,998,000	5.85%
1999	\$ 93,600,000	\$ 1,481,684,000	6.32%
1998	\$ 89,687,000	\$ 1,481,684,000	6.05%
1997	\$ 76,051,000	\$ 1,292,371,000	5.88%
1996	\$ 62,349,000	\$ 1,060,513,000	5.88%
1995	\$ 47,025,000	\$ 786,928,000	5.98%
1994	\$ 51,126,000	\$ 1,112,226,000	4.60%

(出所) 図-1に同じ。

定される支払日前現金化されるように行われている。そして、財務長官の投資部門は、入札によって安全性と流動性の要件を満たしている一方で最高の利回りをもつ証券に投資する。その場合、評判の高い地元企業や全米の投資企業から入札を優先して購入している。

以上のことに基づいて、具体的にプールされた資金のポートフォリオがどのような構成になっているのか、2001年6月30日時点でみておこう。ポートフォリオの平均満期は548.70日、この満期に対する利回り5.93%であった。また、ポートフォリオの構成は、米国政府エージェンシー債等に45.6%、アイオワ州の金融機関への預金に13.24% (LIFTプログラム下の関連預金を含まない)、CPに8.7%、ミューチュアル・ファンドの流動性勘定に19.6%、そして企業のノートやボンドに13.31%というようになっていた(以下の図-3を参照)。

プールされた資金の投資の満期の配分構成は、1日～29日以内の満期のものが8.00%、30日～180日以内の満期のものが30.18%、181日～364日以内に満期のものが17.89%、1年～2年満期のものが14.88%、2年～3年の満期のものが11.52%、3年～4年の満期のものが11.71%、そして4年～5年の満期のものが5.48%となっている。以上のような満期構成からみると、プールされた資金は流動性ニーズに大きな配慮がなされていることがわかる(図-4を参照)。

以下の表は、1994年から2001年の財政年度別投資収益および投資残高を表したものである。2001年6月30日の財政年度をみると平均日々投資残高14億1,000万ドルに対する投資収益は8,800万ドルで、年間収益率は6.27%であった。プールされた資金ポートフォリオの金利収益は、投資可能な資金量と投資利回りに依存している。州機関の流動性ニーズを満たすために短期投資を行う必要性は、プールされた金利収益に影響を及ぼす。これは、短期投資が一般的に長期投資よりも低い利回りになっているという事実によっていえる。そして州の地方公共団体は日々流動性を必要としているので、プールされた資金の投資は短期的なものになる傾向が強い。そのため、短期での資金投資から得られる利回りは、長期投資のそれより低くなる。図-4のプールされた資金の満期構成比をみればわかるように、プールされた資金の大部分が流動性ニーズに応じるために短期で運用されている⁽¹³⁾。

以下では、銀行破綻によって公金預金がどのように処理されたかを具体事例を取り上げて考察することにする。

(3) 銀行破綻処理に伴う公的預金の保護の具体的事例

次に、ペイオフによる破綻処理で行われたわけではないが、公的預金を受け入れていた銀行がどのように処理されたのかを紹介することにする。

アイオワ州では、2000年1月14日、小さな田舎町 Carlisle 所在で、資産1億1400万ドルの内1200万ドルの不良貸出を抱える Hartford-Carlisle Savings Bank（以下 Hartford-Carlisle 銀行と略記）が州銀行指導監督局により閉鎖された。同行は、ネブラスカ州のオマハ所在のスペクトラム・バンコープ（Spectrum Bancorp）の新規に免許を受けた子会社シチズン・バンク（Citizens Bank）によって継承された。Citizens Bank は Hartford-Carlisle 銀行の約7700の口座にある総額6850万ドルの預金の内付保対象預金5260万ドルを承継した。

ところで、州や地元自治体は、この銀行に1,170万ドル公金を預金していた。自治体の収入役は、この資金をいかに回収するかが問題となった。アイオワ州では、1930年代に「減債基金（sinking fund）」と呼ばれる独自のプログラムを創設していた。この基金は、金融機関が破綻した場合、受け入れていた自治体の公金預金に損失が出ないように保証する制度である。2000年1月の時点で、減債基金の残高は330万ドルあったが、Hartford-Carlisle 銀行の破綻に伴い公金預金のうち840万ドルの回収ができない状況になった。そこで、州当局は、公的資金を受け入れている約400の銀行や貯蓄金融機関に一時的な賦課金を課した⁽¹⁴⁾。これに対してアイオワ銀行協会の担当者は、税金が破綻した金融機関で失われるとするならば、これを支えるのは納税者ではなく銀行業界で、アイオワの銀行にとって非常に重要な問題である、と指摘している。実際の負担額は、全州的に地方自治体の預金全体に関して当該金融機関の預金受け入れ額に応じ異なるが、個々の金融機関の負担は、平均2万1,000ドルであった⁽¹⁵⁾。

このアイオワの減債基金プログラムは、大部分の他の州にはみられない独特の制度である。他の州では、単純に地方自治体の預金保険の付保対象にならない預金部分を銀行保有の証券を担保入れるよう求めることで、公金預金の損失を防ぐ形になっている。

ところで、2000年1月14日、この事態に対して州財務長官は、州財務事務局が1999年に472

のアイオワ州の銀行と貯蓄銀行保有の付保対象外の公的預金の平均額についてのデータに基づいて、Hartford-Carlisle Savings 銀行における付保対象外の資金の損失をカバーするための評価を行った。その結果、個々の銀行の査定は、昨年、平均の預金保険の付保対象外となる公的預金に比例してなされ、その額は1000ドル当りほぼ3ドルであった。一年前の時点で、預金保険付保対象外になっている公的資金を保有している454の銀行と貯蓄銀行のうち、平均査定額は1万9,000ドルであった。

Hartford-Carlisle 銀行における預金保険付保対象外となった公的資金の総額は、1月14日の破綻時点で1,186万ドルであった。その時点での銀行減債基金は、300万ドルであったが、1月25日に自治体に分配された。この時点での最大の損失は、Warren County, Carlisle Community Schools, および City of Carlisle にみられた。そこで、財務長官は、次週に銀行と貯蓄銀行から賦課金を取り立て、二週間以内に公共団体へ支払いをする旨の発表を行った。同行には、10の地方公共団体が預金保険付保対象外の公的資金を預金していた。

そして、15日には、州財務長官は、Hartford-Carlisle 銀行にある預金保険付保対象外の公的預金は安全であると、発表している。銀行減債基金によって充足されない部分は、アイオワ州所在の金融機関が、Hartford-Carlisle 銀行の公的資金全てに備えて、流動性残高を上回る額を提供することになっている。かくして、Hartford-Carlisle 銀行に預金金融サービスを受けてきた地元の都市、学校及びカウンティに帰属する資金が、できる限り速やかに戻されることが約束されている。

そして、1月25日、州財務長官は、Hartford-Carlisle 銀行に預金保険付保対象外となる資金を持っていた全ての公的受託者（depositories）への最初の支払いを実施した。当初の支払いは、銀行減債基金からなされている。残りの886万ドルプラス利子は、1999年の間預金保険の付保対象預金を保有していたアイオワ州の銀行と貯蓄銀行

に賦課される。州財務長官は、1月21日、出来るだけ速く銀行減債基金からの支払いをするため、一営業日以内に我々の事務所に法定の申請書があり、また小切手の配布中であると、述べている。これは、公共団体への支払いに伴い緊急のキャッシュ・フロー問題に迫られないようするためだった。州財務長官は、閉鎖から6週間以内に出納長たちへの最終支払いをすることになっており、その結果、銀行減債基金からの支払いは、按分比例に基づいてなされた。以下の表は、銀行減債基金から州財務長官によって実施された最初の支払いのリストである。

5月1日、州財務長官は、Hartford-Carlisle銀行における預金保険の付保対象外預金の損失をカバーするために払い込まれたアイオワの銀行や貯蓄銀行の賦課金を返済すると発表した。以上のように、アイオワ州での事例は、ペイオフされた銀行でない場合であっても、公金預金の保護の問題が生じうることを示唆している。

IV. むすびにかえて

以上みてきたように、アメリカにおける地方公共団体の公金管理は、FDICによる預金保険対象預金以外の預金を保護する方策とし、公的預金保護法を制定したり減債基金制度を設けることによって行われている。金融機関が破綻した場合、

税金である公金を如何に保護するかについては、上述してきたように非常に慎重な方策が用意されていることが見て取れる。

公金預金を保護するために、金融機関に担保を出させ、しかも一定のルールを設けることで余裕資金の適切な運用を図っている。その運用も、アイオワ州の事例でみたように短期での運用が大半であると同時に、リスクの高い再建やデリバティブでの運用を認めていない。また、州および自治体の資産構成比の時系列変化からもわかるように、自治体は90年に入って以降、保有資産の多様化が進めていることがわかる。

以上のことから判断すると、アメリカの公金管理は自己責任または市場メカニズムを優先する社会構造ができあがっているとはいえ、金融機関にはその公共的性格からかなりの負担を強いるとともに、証券市場の厚みを利用した資金運用のルールを設けることでポートフォリオの多様化を図っている。

ひるがえって日本についていえば、2001年4月のペイオフの一部解禁を契機に、自治体の公金管理はかなり整備されているように思われるが、行政当局の対応が必ずしも一致しておらず、バラバラの感がある。今後この点に加え、ポートフォリオの多様化を含むリスク管理の徹底や公金の安全な管理を実施するための体制作りを進めていく必

公的団体名	支払い金額
Carlisle Community School District	\$ 701,389.31
City of Carlisle	\$ 760,861.29
Warren County	\$ 943,492.79
Camp Township	\$ 25,665.34
Iowa Public Agency Investment Trust	\$ 237,652.92
South East Rural Water District	\$ 33,583.35
Warren Water District	\$ 1,139.27
City of Runnells	\$ 49,278.05
City of Hartford	\$ 11,301.10
Iowa Schools for Joint Investment Trust	\$ 235,636.58

(出所) THE STATE OF IOWA TREASURER'S OFFICE, *Treasurer of State*, Michael L. Fitzgerald, May 01, 2000.
<http://www.treasurer.state.ia.us>.

要があろう。

注

- (1) 徳島県における公金の管理（基金運用に関連）に関する住民訴訟による裁判が行われた。2000年3月に高松高裁において「財産によって生み出される『機会費用』等についても住民訴訟の対象になる」という判決が出され、公金管理運用のあり方に一石を投じた。このような問題に対応するため、2001年3月に総務省によって「地方公共団体におけるペイオフ解禁への対応方策研究会」が「とりまとめ」を公表した。その後、東京都は、2002年1月末「東京都の公金管理に関する検討委員会」報告を発表した。
- (2) FDIC Annual Report 2001, June, 2002, p. 86.
- (3) 例えば、以下のウェブページによる説明を参照。カリフォルニア州では、1949年に財務中央集権化システム（Cash Management Division）とキャッシュ・マネジメント局（Centralized Treasury System）を創設し、安全かつ慎重に資金運用を行う旨の規定を設けた。1955年、州議会はプールされた資金投資理事会（Pooled Money Investment Board）を創設し、一般的公金の投資預金等についての規定を設けた。Phil Angelides, State Treasurer, Inside the State Treasurer's Office, *Cash Management Division Directory*, <http://www.treasurer.ca.gov/inside/divisions>.
- (4) アイオワ州における公金保護策と、その実例についての詳細は次の節で論じる。
- (5) コロラド州銀行理事会の権限のもと同銀行局は、州内の公的機関の公的預金を預かっている約179の銀行を管轄している（S&Lの公的預金は、別の法令と規則の下で管理）。PDPA Fact Sheet, *THE COMMERCIAL BANK CODE PUBLIC DEPOSIT PROTECTION ACT*, (C. R. S., 11-10. 5. 101, et. Seq.) による。
- (6) 1999財政年度における銀行部の監査は、公金預金約16億ドルについて実施された。内訳は、州政府団体が2億ドルを、地方公共団体が14億ドルを預金していた。州監査局は専ら州政府関連団体の預金の監査を中心に実施しており、地方公共団体については詳細な検討が行われていない。Office of the State Auditor, *DIVISION OF BANKING PUBLIC DEPOSIT PROTECTION ACT, Performance Audit*, March 2000, http://www.state.co.us/gov_dir/audit_dir/2001/2001_perf/1239.htm による。
- (7) 付保対象外の公的預金に対する適格担保の具体的規定については、11-10. 5-107の条項を、また債務不履行が生じた場合の手順については、11-10. 5-110を参照。Colorado Department of Regulatory Agencies, *COLORADO REVISED STATUTES TITLE 11 FINANCIAL INSTITUTIONS PUBLIC DEPOSIT PROTECTION Index*, "ARTICLE 10.5 GENERAL PROVISIONS", <http://www.dora.state.co.us/Banking/pdpastatpkg.htm>.
- (8) コロラド州監査局は、PDPAにおける監督面での改善を必要とするという指摘を行い、勧告を行っている。第1点は銀行局と公的団体の保有する勘定情報を共有し監督の強化を図る、第2点は公的預金者や金融機関に対し銀行局のウェブサイト、ニューズレターおよび定期的訓練を通じてPDPAについての理解を高める教育の実施、第3点は銀行に追加レポートを提出させ、監視活動を強化すること、第4点はFDICの保険概算値とPDPA担保を調整するよう銀行に求めること等がそれである。Office of the State Auditor, *op. cit.*
- (9) 以下のウェブページによる説明を参照。カリフォルニア州では、1949年に財務中央集権化システム（Cash Management Division=CMD）とキャッシュ・マネジメント局（Centralized Treasury System=CTS）を創設し、安全かつ慎重に資金運用を行う旨の規定を設けた。1955年に、州議会はプールされた資金投資理事会（Pooled Money Investment Board=PMIB）を創設し、一般的公金の投資預金等についての規定を設けた。Phil Angelides, State Treasurer, Inside the State Treasurer's Office, *Cash Management Division Directory*, <http://www.treasurer.ca.gov/inside/divisions>.
- (10) 片山英治「転機を迎えるわが国地方自治体の公金運用管理—ペイオフ解禁・直接金融化における検討課題—」『資本市場クォーターリ—臨時増刊』No. 7, 野村総合研究所 資本市場研究部, 2002年1月, 12頁。
- (11) Orange County Treasurer, *Investment Policy Statement, Approved*: December 18, 2001.
- (12) アイオワ州の公金管理に関する法律条文については、以下を参照。IOWA Code 2001: Section 12. C. 1, <http://www.legis.state.ia.us/IACODE/2001/12C/1.html>.
- (13) 以上は、主として以下の資料による。Office of the Treasurer of the State of IOWA, *INVESTMENT POLICY FOR THE POOLED MONEY FUND*, Approved November 24, 1998, DES MOINES, IOWA, および Treasurer of State Michael L. Fitzgerald, Pooled Money, State of Iowa Treasurer's Office, <http://www.treasurer.state.ia.us/investments/pooled.cfm>.
- (14) アイオワ銀行協会の担当者は、公的預金の損失をまかなうためにアイオワ州の銀行が負担させられるのは不公平であるかもしれないが、税金が破綻した金融機関で失われるとするならば、それは重大な問題である。この問題の解決をするのは、納税者ではなく銀行業界である、と指摘している。*American Banker*, January 19, 2000, p. 2, Vol. CLXV No. 12.
- (15) 個々の銀行に対してどのように賦課金を査定したかについては、以下を参照。State of Iowa Treasurer's Office, *Treasurer of State, Michael L. Fitzgerald*, January 14, 2000 付けのホームページ。

[本稿は、神奈川大学共同研究奨励助成金（研究課題「日本型産業・金融構造の転換と課題」）による研究成果の一部である。]