

アメリカ高等教育財政とレベニュー債 —「イリノイ大学システム」を事例に—

塙 武郎[†]

1. 本稿の目的と意義 —はじめに

はじめに本稿の背景と目的、および意義などを述べる。

1-1 背景と目的

2008年の金融危機以後、アメリカ公高等教育における慢性的な財源不足の問題はいっそう深刻さを増している。

その背景には、一言で片づければ、金融危機にともなう「州・地方財政の悪化」という問題があるが、ただしその「悪化」には、より「危機的」と表現すべき財政的・金融的リスクが含まれる。すなわち州から高等教育機関（個々の州立大学）への外形標準的な積算配分フォーマミュラ等に基づいて交付される経常補助（State Operational Funding）の削減にとどまらず、資本補助（State Capital Funding）にも及んで削減または凍結が進み、それが高等教育の財政ファイナンス上の「危機的」なリスクを高めているのである。

より具体的にいえば、授業料・使用料（Tuition & Fees）の引き上げによる州立大学の財源確保策にも一定の限界がみられる中で¹、さらに、その授業料・使用料収入を担保・償還原資とする「レベニュー債」（Revenue Bonds）の発行、すなわち地方債の発行によって資金調達を行っている。しかもその資金調達が高等教育の予算編成過程上に必要不可欠な要素になりつつあり、借入額も増大のトレンドを呈している²。つまりアメリカ公高等教育は、州からの安定的な財政支援に期待できない今日にあって、財政資金の調達先を、学生（授業料引き上げ）だけでなく、証券市場（授業料を担保とする借入れ）にも積極的に求める財政構造へと軸足を移行させている。

イリノイ州は、その典型例である。なかでも全米屈指の研究大学を擁する「イリノイ大学システム」（University of Illinois System）はその際たる事例であり、それが抱える財政的リスクについては、後述の通り、格付会社ムーディーズ等も懸念を示している。

[†] 本稿は日本高等教育学会第21回大会（2018年6月3日、桜美林大学）での報告フルペーパー、塙武郎「イリノイ大学システムの財政危機とレベニュー債」を加筆・修正したものである。報告では福留東士東京大学准教授（座長）、フロア各位から多数のご質問・ご助言を賜った。また本稿は科研費「アメリカ学校区の予算編成・起債における州学校資本補助金の役割と政府間財政関係」（代表者：塙武郎）の成果の一部であり、その過程でハーバード大学Richard Murnane教授、コロンビア大学Alex Bowers准教授からご助言、資料提供を受けた。さらに国立大学協会第6回定期研究会（国大協政策研究所運営委員会との合同）における報告「アメリカ高等教育の財源確保と市場リスク ～イリノイ大学システム（UIS）の事例を中心に～」(2018年7月13日)に対する様々な質問・コメント等を頂いた。ここに謝意を述べたい。

本稿の目的は、そのイリノイ大学システムを事例にして、高等教育のレベニュー債による財政資金調達の変向と、それに秘める「危機的」とも表現すべき財政的リスクについて考察することである。そのうえで、州または連邦政府という上位政府の財政的役割について言及する。また現在わが国で検討されている国立大学「アンブレラ方式」等に関しても若干の示唆を整理したい。

1-2 意義と視座

アメリカ高等教育の財源不足をめぐる議論は金融危機以前から存在する。また授業料の引き上げ（受益者負担の増大）やその負担軽減を図るための奨学金政策をめぐる議論もある程度蓄積されている。

これらの高等教育財政の諸問題を検討するためには、第1に、アメリカ経済の構造的不況期であった1970年代ないし80年代以後、租税収入の確保に苦しむ「州・地方財政」の中の財政問題として位置づける必要がある。つまり、連邦制下の「州・地方財政」という、均衡予算原則に基づく財政原理に規定される高等教育の財政問題として位置づけ、検討するという視座がその現状分析や課題整理に資するといえる³。第2に、そうした「州・地方財政」に規定された高等教育財政の考察に資するのが、初等中等教育との比較、あるいはそれを視野に入れたアメリカ教育財政の総合的な制度・実証分析であろう。初等中等教育は、受益者負担を求める高等教育とは異なり、学校区（school district）と州の租税の組み合わせによって財源のほぼすべてが賄われるため、「州・地方財政」の自己完結的な原理という意味では、高等教育をはるかに上回っている。特に「州」という上位政府による財政支援が初等中等教育予算の編成過程における最大の与件となっている点も、高等教育

の財政分析にとって示唆的である。また、法人格や財政権限を州より委譲された独立経営体という意味でも、初等中等教育と高等教育は類似している。このように初等中等教育との比較を視野に入れることによって、いま高等教育が州の十分な財政支援を得られず、その結果、本稿で扱うレベニュー債の発行に依存せざるを得ない現状や課題の本質をいっそう明確にできる。本稿の意義はそうした大局的な問題意識と分析視座に立っている。

本稿に先立ち、埴（2012）および埴（2016b）では、学校区が発行する地方債、すなわち「一般財源保証債」（General Obligation Bonds）⁴について詳細に分析している⁵。本稿はこれらの蓄積も踏まえ、高等教育のレベニュー債との比較検討、そしてイリノイ大学システムの事例分析を試みる。

第2節 アメリカ州・地方債と高等教育

本節は、高等教育のレベニュー債を含む、アメリカ州・地方債の制度体系や動向について整理、検討する。

2-1 州・地方債の分類

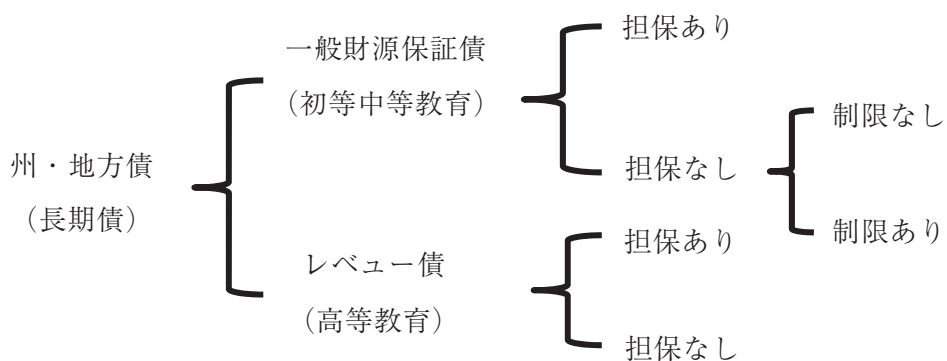
アメリカの「州・地方債」とは、州、州関係機関（「大学システム」等を含む）そして地方自治体（市、カウンティ、学校区、オーソリティ等）が発行する債券の総称である。州が発行体となるものを「州債」（State Bond）、地方自治体等が発行体となるものを「地方債」（Local Bond）という。また償還期間によって「短期債」（償還期間1年未満）と「長期債」（償還期間1年以上）に分類される。本稿では以下、基本的に長期債を扱う。

ここで重要なのは、償還原資・担保による分類である。図1のように、州・地方債は償還原

資の性質により「一般財源保証債」と「レベニュー債」に分類される。まず「一般財源保証債」(General Obligation Bond)とは、州または地方自治体が一般納税者から徴収する租税を償還原資・担保にして発行する州・地方債である。政府の租税資金つまり課税を担保・償還原資とするため、市場からの信用力は厚いが、そのぶん利率は低い。初等中等教育(学校区)は一般財源保証債を基本とし、州は学校区に対して資本補助金や利払い負担金を配分するかたちで債

券の信用力を高め、上位政府としての財政支援を担っている⁶。もう一つは、「レベニュー債」(Revenue Bond)である。これは特定の事業収入(レベニュー)を償還原資として発行されるもので、租税を償還原資とする一般財源保証債に比べリスクは高いが、そのぶん利率が高い。そのため証券市場の側にとって魅力的な金融商品の一つとされる。高等教育は、既述の通り、レベニュー債で資金調達を行う。

図1 アメリカ州・地方債の制度体系



(出所) 著者作成

さらに一般財源保証債、レベニュー債ともに、「担保あり」「担保なし」に分類される。これは上述した州による利払い負担金等の州補助金の取付けの有無を意味している。取付けを得ている場合は「担保あり」、取付けがない場合は「担保なし」となる。後者に関しては、さらに「制限なし」「制限あり」に分類される。これは当該発行体が万一デフォルトに陥り財政破綻を起こした際における償還額の上限責任を意味する⁷。

表1は、一般財源保証債、レベニュー債の仕組みの概要である。両者にみる最大の相違点は、発行手続きにある。前者は域内の一般納税者によって起債の可否をめぐる住民投票が実施され、

過半数の賛成を得ることを条件とするものであり、その意味で地方自治による財政コントロールを体现するものといえる。また証券市場の側も、住民投票それ自体を当該債の信用に関する制度的な担保として捉えている⁸。一般財源保証債を基本とする初等中等教育は住民投票により「起債はしない」という選択もありうる。

一方、レベニュー債は発行手続きに関して特に条件を課さず、市場にその評価のすべてを委ねている面が強い。その意味でレベニュー債が州・地方債の資本市場を活性化させる原動力の一つであり、高等教育のファイナンスには一定の求心力があるといえる。

表1 一般財源保証債とレベニュー債

	一般財源保証債	レベニュー債
償還財源	発行体の一般的な信用力	特定事業からの収入等
	元本の償還を柔軟に行うことができる	州法に定められている法的な負債能力に通常算入されない
元利償還の負担者	一般納税者	基本的に事業から便益を受ける者
発行手続き	州法等による厳しい規制がある	通常は厳しい手続きを必要としない
	起債にあたって住民投票で過半数の賛成を得る必要がある等	
引受方式	主幹事方式が主だが、発行額ベースでは一般競争入札が占める	主幹事方式が圧倒的に多い
主な行政分野	一般行政（州・地方）、初等中等教育	高等教育、公共交通、道路・橋（有料）

出所）著者作成

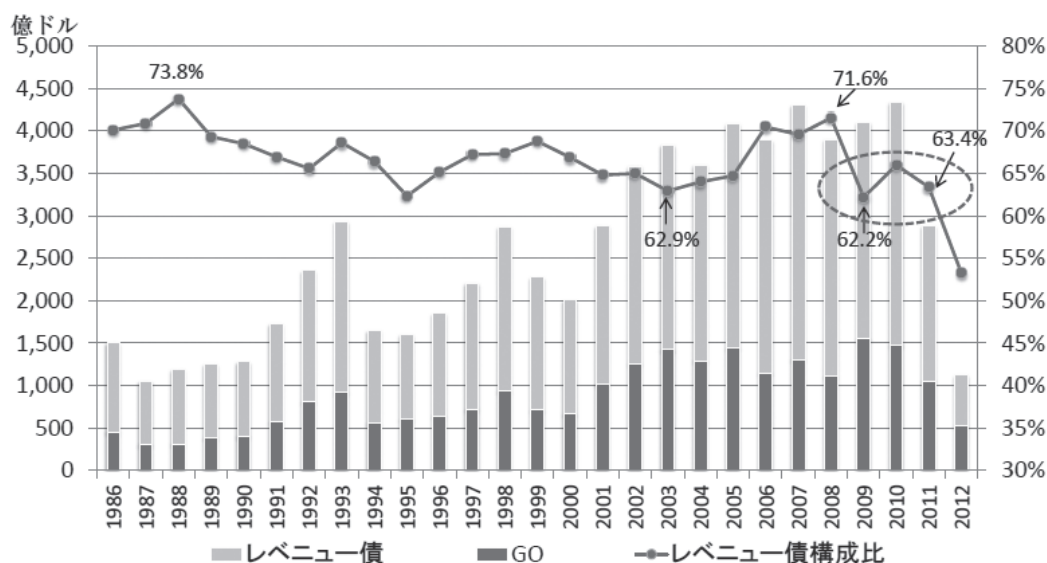
2-2 発行額の動向

次に、一般財源保証債とレベニュー債の別に、州・地方債の動向をみる。図2は1980年代から2012年の一般財源保証債とレベニュー債の別に発行額とレベニュー債構成比の推移を示している。なお2012年のデータは年度中途の数値

である。

図2によると、一般財源保証債とレベニュー債の発行額全体の推移としては、多少の増減は見られるが、おおむね2008年の金融危機までは拡大トレンドにあり、危機後は大きく減少している。

図2 一般財源保証債とレベニュー債の推移（1986～2012年）



（出所）The Bond Buyer 2011Statistics より著者作成

レベニュー債構成比でみると、2003年をボトムにおおむね65%～70%の範囲で推移していた。しかし金融危機後は一気にダウンし、それ以後はレベニュー債から、より信用力の高い一般財源保証債へのシフトがみられる。レベニュー債のリスクを嫌う市場の動向がうかがえる。

2-3 発行額とクレジット

次に、金融危機後の州・地方債の発行額とクレジットをみる。表2は危機後2011年のアメリカ州・地方債の発行額上位7州と構成比（長期債、短期債）を示している。

表2によると、第1位はカリフォルニア州（発行額539億ドル、全体の15.2%）であり、長期債ウェイトは65.8%と他州に比べて小さい点に特徴がみられる。これは金融危機による未曾有の州財政の悪化への市場の反応として、長期債のリスクを嫌って、短期債にシフトしたものである。第2位はニューヨーク州（480億ドル、13.5%）で、長期債ウェイトは81.8%である。第3位はテキサス州（339億ドル、9.5%）、そして第4位がイリノイ州（135億ドル、3.8%）で、長期債ウェイトは96.3%である。発行額規

模が小さいほど長期債ウェイトが大きくなる傾向がある。

また表3は、同じく金融危機後の2012年における州・地方債のクレジットつまり格付けを州別に示している。ここではStandard & Poor'sによる格付けを使う。

まずアラスカ、デラウェア等の「AAA」は、発行体として最優良（Prime）の格付けを得ており、最も手堅く信用力のある団体とされる。次いでアイダホ、カンザス等の「AA+」、アラバマ、アーカンソー等の「AA」、そしてアリゾナ、ケンタッキー等の「AA-」はいずれも、デフォルトに陥るリスクが小さいとされる「AA」の基準をクリアしている。

一方、デフォルト判断基準とされる「AA」を下回っているのが、イリノイ、ワシントンDC、カリフォルニア、プエルトリコの4団体である。次の第3節の事例分析で扱う「イリノイ大学システム」は、その財政支援者である「イリノイ州」の低位の信用力に波及した負の影響を回避することは実質的に困難といえる。「州」本体の信用力が大学システム（高等教育）に対する評価、特に当該レベニュー債の信用力への評価を必然的に厳しいものにするからであ

表2 州・地方債の州別にみた発行額規模（2011年）

（単位）億ドル

	上位7州	長期債	短期債	長期・短期 債の合計	長期債 構成比（%）	州の地方債発行 額合計に占める 構成比（%）
1	カリフォルニア州	354	184	539	65.8	15.2
2	ニューヨーク州	393	87	480	81.8	13.5
3	テキサス州	233	105	339	68.9	9.5
4	イリノイ州	130	5	135	90.3	3.8
5	ペンシルベニア州	128	6	134	95.8	3.8
6	フロリダ州	115	8	123	93.8	3.5
7	ミシガン州	92	10	102	90.3	2.9
	その他	1501	201	1701	88.2	47.9
	合計	2946	606	3553	83.0	100.0

出所）The Bond Buyer 2011 Statistics をもとに著者作成

表3 金融危機後の「州債」のクレジット（2012年）

格付け	州	団体数
AAA	アラスカ、デラウェア、フロリダ、ジョージア、インディアナ、アイオワ、メリーランド、ミズーリ、ネブラスカ、ノースカロライナ、ユタ、バージニア、ワイオミング	13
AA +	アイダホ、カンザス、マサチューセッツ、ミネソタ、ニューメキシコ、ノースダコタ、オハイオ、オクラホマ、オレゴン、サウスカロライナ、サウスダコタ、テネシー、テキサス、バーモント、ワシントン	15
AA	アラバマ、アーカンソー、コロラド、コネチカット、ハワイ、ルイジアナ、メイン、ミシシッピ、モンタナ、ネバダ、ニューハンプシャー、ニューヨーク、ペンシルベニア、ロードアイランド、ウェストバージニア、ウィスコンシン	16
AA -	アリゾナ、ケンタッキー、ミシガン、ニュージャージー	4
A +	イリノイ、ワシントン DC	2
A		
A -	カリフォルニア	1
BBB +		
BBB	プエルトリコ	1
合計		52

出所）The Bond Buyer のデータをもとに著者作成

る。その詳細は、次節で論じる。

かくして、「州」という上位政府の格付けをみても信用力に大きな差が確認される。その「州」の信用力が、「大学システム」をはじめ有法人格行政体の信用力や財政運営に与える影響を見据えたうえで、高等教育レベニュー債を検討する必要がある。

第3節 「イリノイ大学システム」の事例分析 ―財政構造とレベニュー債―

本節は、「イリノイ大学システム」（University of Illinois System）を事例にして、その財政・財務構造とレベニュー債の抱える財政的リスクについて検討を進める。

イリノイ大学システムは、いわゆるキャンパス・システムのガバナンス体制のもと、「アーバナ・シャンペーン校」「シカゴ校」「スプリングフィールド校」の3キャンパスと、シカゴ校の近隣に設置されている「病院・医療科学セン

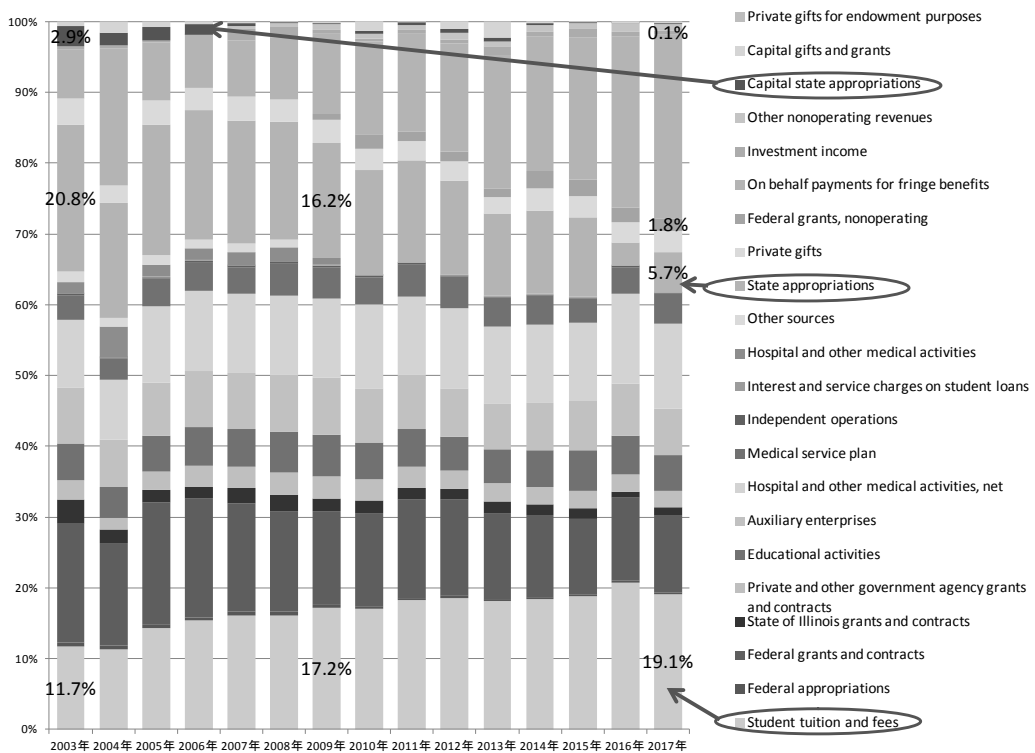
ター」から構成される。なかでもアーバナ・シャンペーン校は全米トップ水準の研究大学の一つとして知られ、また大学システム法人本部すなわち「イリノイ大学システム理事会」（University of Illinois System Board of Trustees）を置き、大学システム全体の予算編成・財政ファイナンス等の決議を行う。同理事会はイリノイ州（正確にはイリノイ州議会）により法人格や起債権等の財政権限が付与された、大学システム全体の中核組織であり、その運営の責任を負う⁹。

3-1 財政構造

はじめにイリノイ大学システムの財政・財務構造を把握する。図3は、2003年から2017年までの大学システム全体の収入（経常会計および資本会計の収入合計）の推移である。

図3について、2008年金融危機を含む、過去15年における収入構造の変化についてポイントを整理すれば、第1に授業料・使用料収入の増大、第2に州運営費交付金の減少、第3にフ

図3 イリノイ大学システムの収入構造（2003～2017年）



出所) University of Illinois System, *Annual Financial Report (With Independent Auditor's Report Thereon)* 各会計年度より著者作成

リンジ・ベネフィットの増大、第4に州資本補助金減少と連邦資本補助金増加のトレードオフ、の4点に集約される。

上述の4点の指摘のうち、レバニユー債との関係でいえば、第1、第2、第4の点が重要となる。特に第2の点、すなわち州運営費交付金の減少に関しては、1980年代以後全米共通の構造的トレンドとして多くの研究者によって指摘されてきた点であるが、イリノイ大学システムの場合、比較的高い水準での授業料設定によって運営財源を確保してきた。

さらに、金融危機から数年後の2011年から、同交付金の削減は一層進み、それによって大学システムの財源不足は深刻化する。とりわけ2016年の同交付金は実額ベースで1億8000万円まで削減されており、これは前年度比72%

減という著しい削減となっている。その翌2017年には、同交付金は3億5600万ドルまで増額されているが、2015年以前の交付額の水準には戻っていない。第1の点で指摘した授業料・使用料収入の増加は、州運営費交付金削減分の補完にすぎないが、その授業料調整による財源補完の手段も、一定の限界に達しているとみるのが現実的であろう。

加えて表4は、金融危機直前の2007年から2017年までのイリノイ大学システムの財務諸表（各年度の損益計算書）である。同表の分析・整理として以下5点ほど述べるが、その前提となる基本認識を1点、先に述べておく必要がある。すなわち、イリノイ大学システムに限らず、アメリカにおける法人格を有する行政組織の財務構造の通例パターンとして、経常会計

表4 イリノイ大学システムの財務諸表 (2007年～2017年)

(単位) 1,000ドル

	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	増加率 (2007～17年)
Student tuition and fees	617,812	662,464	743,286	823,488	905,693	987,796	1,044,188	1,040,399	1,095,905	1,145,945	1,191,498	92.9%
Federal appropriations	18,183	20,276	16,909	16,188	13,919	18,072	16,830	14,645	14,297	15,826	18,264	0.4%
Federal grants and contracts	585,981	587,189	572,598	641,708	689,392	718,621	693,959	654,637	627,236	653,156	672,091	14.7%
State of Illinois grants and contracts	82,382	94,651	79,499	84,065	83,625	81,478	92,836	86,306	83,798	40,376	71,347	-13.4%
Private and other government agency grants and contracts	115,210	126,386	137,071	147,964	147,139	137,712	150,577	141,524	144,062	138,119	146,724	27.4%
Educational activities	260,316	234,549	253,203	251,770	267,609	258,298	273,394	273,394	334,082	302,581	309,371	50.0%
Auxiliary enterprises, net	304,094	330,309	348,134	368,515	374,644	363,319	369,814	378,992	407,530	406,620	409,484	34.7%
Hospital and other medical activities, net	424,211	463,209	481,943	576,852	547,168	601,360	624,858	626,094	643,661	703,177	749,504	76.7%
Medical service plan	144,303	185,499	189,444	185,061	223,654	236,160	236,668	226,781	198,495	206,513	261,072	80.9%
Independent operations	10,620	10,924	15,012	12,960	15,173	13,083	13,620	13,704	12,899	10,402	10,729	1.0%
Interest and service charges on student loans	1,100	1,494	1,160	1,584	1,537	1,945	2,168	2,137	2,145	1,289	1,853	68.5%
Allocation from the University	71,610	83,843		1,014								--
Other sources	46,207	45,523	45,982									--
取入合計	2,628,029	2,846,316	2,884,241	3,111,169	3,269,553	3,417,844	3,518,912	3,479,572	3,564,110	3,624,204	3,841,937	46.2%
Instruction	703,540	738,676	961,305	970,339	1,006,190	1,114,474	1,249,732	1,259,862	1,300,281	1,380,175	1,503,069	113.6%
Research	561,876	568,946	630,127	652,229	680,651	710,656	746,625	724,924	744,043	740,788	794,526	41.4%
Public service	326,348	342,840	383,429	395,343	387,461	413,988	459,093	471,414	512,953	470,175	481,976	47.7%
Academic support	236,561	249,000	303,742	354,238	349,095	377,982	421,200	451,948	507,303	523,540	573,787	142.6%
Student services	88,374	99,314	123,328	126,635	131,827	141,130	160,960	163,064	184,572	198,433	218,887	147.7%
Institutional support	167,172	178,572	229,737	228,610	209,752	232,023	250,156	255,874	282,877	297,075	285,934	71.0%
Operation and maintenance of plant	218,028	259,068	274,373	269,739	287,825	270,947	282,287	315,393	324,010	299,657	311,313	42.8%
Scholarships and fellowships	198,016	199,197	200,038	215,270	238,722	241,008	255,930	270,036	278,001	278,994	298,955	51.0%
Auxiliary enterprises	234,751	261,408	306,967	310,794	316,442	307,597	333,648	341,780	371,639	353,159	402,930	71.6%
Hospital and medical activities	431,762	470,345	578,858	597,426	633,795	709,650	761,237	771,520	793,777	895,572	992,956	130.0%
Independent operations	10,023	9,963	13,806	12,067	13,866	12,442	12,422	12,570	12,182	10,047	9,754	-2.7%
Depreciation	191,679	199,609	203,477	208,885	209,745	213,070	231,556	249,250	248,889	254,879	262,534	37.0%
On behalf payments for fringe benefits	376,657	441,480										--
支出合計	3,744,787	4,038,418	4,209,187	4,341,575	4,465,371	4,744,967	5,164,846	5,287,635	5,560,527	5,702,494	6,136,621	63.9%
経常会計収支	▲1,116,758	▲1,192,102	▲1,324,946	▲1,230,406	▲1,195,818	▲1,327,123	▲1,645,934	▲1,808,063	▲1,996,417	▲2,078,290	▲2,294,684	105.5%
State appropriations	685,752	680,503	699,038	717,300	716,794	709,683	666,731	668,372	653,128	181,502	355,792	-46.6%
Transfer of state appropriations to the Illinois DHFS Hospital Services Fund					(45,000)	(45,000)	(45,000)	(45,000)	(43,988)	(11,105)	(20,177)	--
Private gifts	127,907	129,948	141,315	144,099	133,498	141,700	139,039	174,875	177,195	158,913	190,183	48.7%
Federal grants, nonoperating			39,347	103,101	67,404	69,529	67,535	136,245	134,910	111,067	110,561	181.0%
On-behalf payments for fringe benefits	305,047	357,637	488,022	634,745	683,201	818,084	1,083,666	1,074,913	1,172,354	1,336,491	1,611,444	428.3%
Net investment income (net of investment expense of \$4,782)	63,733	66,682	24,836	19,338	26,066	24,656	68,005	37,458	69,482	42,863	36,376	-42.3%
Net increase (decrease) in the fair value of investments	36,423	(60,586)	(54,547)	54,980	68,810	10,979	53,12	61,467	(38,044)	(22,439)	50,713	39.2%
Interest expense	(71,768)	(68,091)	(73,460)	(77,366)	(76,672)	(71,469)	(70,877)	(70,575)	(63,790)	(62,186)	(65,734)	-8.4%
Less on disposal of capital assets	(1,834)	(3,552)	(4,871)	(7,041)	(35,675)	(9,653)	(4,783)	(7,093)	(10,802)	(11,136)	(1,990)	8.5%
Other nonoperating revenues, net	15,590	20,329	38,780	33,748	34,363	50,721	43,247	59,347	50,297	66,167	55,293	254.7%
Net nonoperating revenues (expenses)	1,140,856	1,122,948	1,296,460	1,577,902	1,572,789	1,699,210	1,952,875	2,090,009	2,099,722	1,790,135	2,322,461	103.6%
Income (loss) before other revenues	24,098	(69,154)	(28,486)	347,496	376,971	372,087	306,941	281,946	103,305	(288,155)	27,777	15.3%
Capital state appropriations	12,287	5,981	3,203	20,610	21,274	26,123	10,865	8,942	3,366	13,622	10,932	10.9%
Capital gifts and grants	8,541	2,412	8,442	61,898	4,745	56,383	128,461	13,950	2,782	8,819	4,979	-41.7%
Private gifts for endowment purposes	945	254	1,905	98	924	323	4,082	348	1	4	6,327	569.5%
経常・資本面会計連続収支	45,871	▲60,507	▲14,936	430,102	403,914	459,703	465,607	307,109	115,030	▲2,759,866	52,705	14.9%
前年度繰越基金	2,369,985	2,415,856	2,372,694	2,357,758	2,785,546	3,189,460	3,651,209	4,105,822	4,105,822	4,561,981	4,321,881	82.4%
Cumulative effect of change in accounting principle				(2,314)	2,046					34,200	35,886	--
Net position, beginning of year, as adjusted note(s)]	2,415,856	2,355,349	2,357,758	2,355,444	2,785,546	3,191,506	3,651,209	4,105,692	4,446,931	4,967,847	4,321,881	78.9%
Net position, end of year	2,415,856	2,355,349	2,357,758	2,785,546	3,189,460	3,651,209	4,116,816	4,412,731	4,561,961	4,321,881	4,374,586	81.1%

(資料) 図5に同様

は大幅な赤字を、逆に資本会計は黒字をそれぞれ計上し、後者の黒字分によって両会計の連結収支を均衡させるのが通例である¹⁰。イリノイ大学システムも、同様である。ただし後述の通り、金融危機が起きた2008年と翌2009年、そして2016年については両会計連結収支で収支均衡が達成されず、最終連結収支は、順に6000万ドル、1400万ドル、2億7600万ドルの赤字を計上している。その原因については後述するが、少なくともここでは上記のような財務構造が州・地方財政における「均衡財政」の通例パターンであることを述べておく。

それでは、以上の基本認識を踏まえ、表4に基づいてイリノイ大学システムの財務構造のポイントを整理したい。

まず第1に、まず経常会計の収入について、「授業料・使用料収入」(Student tuition and fees)が最大の収入費目であり、2007年～2017年の増加率は92.9%である。この増加率は2007年以後経常会計の収入費目の中で最も着実かつ大規模である。増加率の伸びの堅調さでいえば、病院・医療保険関係収入に加え、「教育サービス収入」(Educational activities)の50.0%や、「学生ローン利子・サービス使用料収入」(Interest and service charges on student loans)の68.5%が挙げられ、特に前者は実額ベースでは「施設運用収入」(Auxiliary enterprises)に次ぐ大きな自主財源である。

第2に、経常会計の支出について、15億ドルを計上する「教育費」(Instruction)が実額ベースでは最大費目であるなか、増加率では「学術支援費」(Academic Support)の142.6%、「学生サービス費」(Student service)の147.7%が際立っている。また研究大学を擁するイリノイ大学システムゆえに「研究費」(Research)の113.6%も言及に値する。

第3に、経常会計の収入合計と支出合計を増

加率で比較すると、収入46.2%に対し、支出は63.9%となっており、支出が収入を大きく上回っている。増加率で支出が収入を上回ったことは経常会計の収支を悪化させたことを意味するが、特に2012年以降の赤字額の増大が目立っている。例えば2017年は経常会計の収入合計38億4200万ドルに対し、支出合計61億3700万ドルとなり、収支は22.9億ドルの赤字であった。その前年、2016年の収支も20億7800万ドルであり、前年比10.4%の赤字増額である。

第4に、資本会計に目を転じると、まず「州運営費交付金」(State appropriations)が最大収入費目であり、2007年から2015年までは、6億5000万ドル～7億1700万ドルの範囲で推移している。しかし2016年に1億8200万ドルに大幅な削減が行われ、2007年からの増加率は46.6%減となった。その削減分が経常・資本会計連結収支をそのまま悪化させ、連結収支は2億8800万ドルの赤字という結果になっている。連結収支で赤字を計上した年度は、金融危機の2008年および2009年、そして2016年であったが、このうち2008年と2009年の赤字要因は金融危機による多額の投資損失にあったのに対し、2016年の赤字原因は州運営費交付金の削減にある。

第5に、「償還費」(Interst expense)は6200万ドル～7670万ドルの範囲で安定的に推移している。この債務管理のあり方は大学システム全体の信用力、特に新規のレベニュー債発行を行う際の過去の信用実績として評価されるものであり、健全経営指標の一つとして重要となる。

以上みたように、金融危機を含む2007年から2017年におけるイリノイ大学システムの財務構造の変化や特徴を見通すことにより、改めて大きな一つの存在が浮き彫りとなる。それは、先述の通り「州」という上位政府の存在である。州の財政支援というものが、大学システムの財

政安定化を実現する「主体」であり続けていることを再認識する必要がある。

そして、かような認識に立てば、次項で述べるように、州資本補助金の削減ないし凍結という財政問題が、大学システムの市場からの信用力を落としている現実を理解できよう。大学システムにとって唯一最大の特定事業収入である授業料・使用料を、経常収入だけでなく、資本収入を賄うレベニュー債の償還財源にも充て、市場からの資金調達に依存せざるをえない大学財政へと移行しているのである。これは大なり小なり大学システムの財政的リスクを高めることは自明である。

3-3 凍結された州資本補助金、授業料への負荷

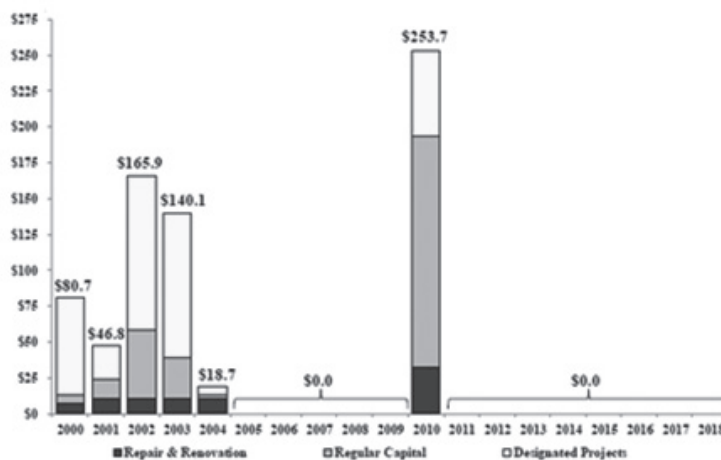
全米屈指の研究大学アーバナ・シャンペーン校を含むイリノイ大学システムは、その学術的な評価や実績をよそに、それに内在する財政的リスクを証券市場の側が鋭く指摘している。

その「危機的」とも表現すべき最大の理由は、

「州」の存在の稀薄化である。図4は、2000年以後の州から大学システムに配分された、新規の州資本補助金の推移を示したものであるが、これによれば2000年から2004年は、年度によって配分額に差があるものの2000万ドル～1億6500万ドルの範囲で配分実績が確認される。その後金融危機を含む2005年～2009年は配分されず、2010年に2億5370万ドルが配分されている。その翌2011年～2018年までの過去8年間、新規の配分実績がまったくない。つまり、大学システムはこの8年間、州の後ろ盾のない状態で、レベニュー債のいわば「単独発行」を余儀なくされていたことを意味する。

もっとも、大学システム側は、州に対して資本補助を強く要求している。2017年11月16日に公表された最新の「2019会計年度イリノイ大学システム予算要求書」(FY2019 Budget Request for Operating and Capital Funds, November 16th, 2017)によれば、大学システム全体で5億8511万ドルの資本投資額を算出、州に要求している。ただし上記の要求額は、州の資本補助の取付け

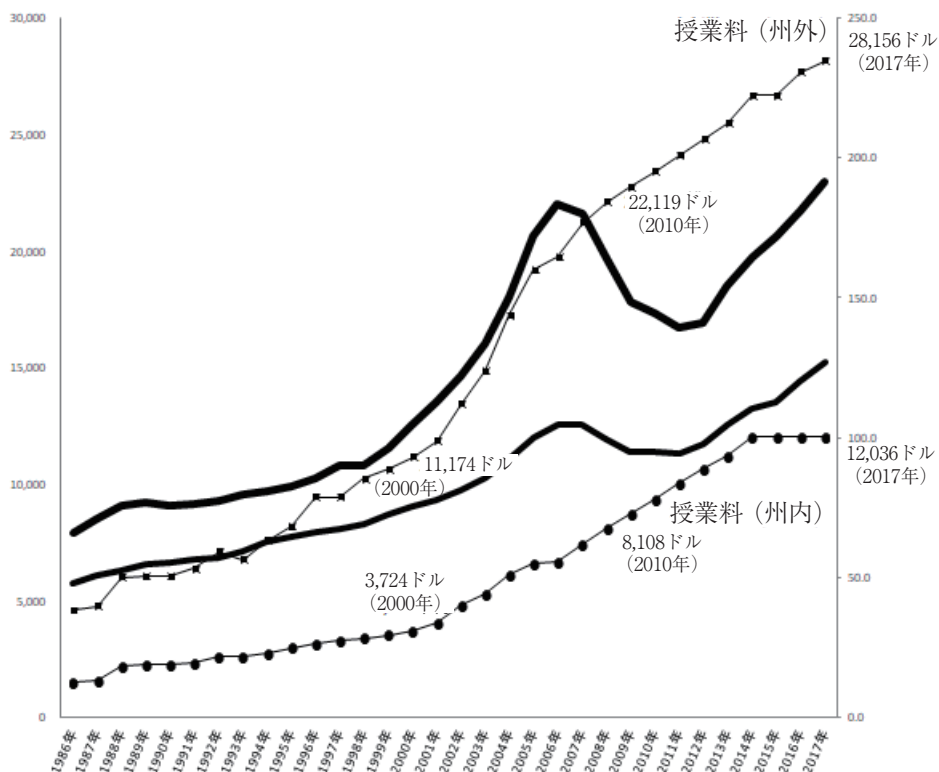
図4 「イリノイ大学システム」への州の資本補助（実績値）



(出所) University of Illinois System(2017), FY 2019 Budget Request for Operating and Capital Funds, Page3.

図5 イリノイ大学システムの授業料と経済指標

(単位)ドル



注)「授業料」はアーバナシャンペーン校の学部生のデータを使用。

出所) University of Illinois System, *Annual Financial Report* 各会計年度、US Census Bureau Statistics より著者作成

を前提にして算出された額にすぎない。なお近々の州議会での動向を見る限り、2019年度予算においても州の資本補助を期待できないという¹¹。それゆえに、授業料・使用料という裁量的な自主財源確保への道しか残されていないのであ

では、その授業料がどのように推移したかを詳しくみる。図5は、1986年～2017年までのアーバナ・シャンペーン校の学部生の授業料と、マクロ経済指標であるケースシラー係数（住宅価格指数）および消費者物価指数（CPI）の推移を示したものである。授業料は州内出身学生と州外出身学生にわけている。

州内・州外ともに授業料の上昇トレンドは、

2000年以後顕著となっており、特に州外の授業料は、2000年は11,174ドルであったのが、金融危機の2008年にはその約2倍の22,119ドルに上昇し、その後も上昇し続け、2017年は28,156ドルに達している。また州内の授業料も2000年以後上昇が際立っており、2008年は8,108ドル、2017年は12,036ドルである。一方、この期間のケースシラー係数をみると、住宅バブルを背景に2006年まで上昇し、2006年をピークに一気に下落し、2011年をボトムとし、その後再び上昇している。また消費者物価指数も、それとほぼ同様の動きになっている。こうしたアメリカ経済指標の動向とはおよそ関係なく上昇しているのが、大学の授業料である。ただし

イリノイ大学システムは、本稿の冒頭で簡単に触れたが、「学部生授業料保証プログラム」(UGTP)を2003年より導入し、学生(家計)の費用負担軽減に資する措置を講じている。同プログラムは、2003年以後に入学した学部生を対象に、入学時の授業料を卒業時まで固定(実質的には抑制)するというものである¹²。

加えて、表5は、同じくアーバナ・シャンペーン校の学部生の授業料(州内・州外)、学部生一人あたりの債務残高、授業料を学部生一人当たり債務残高で除した比率の推移である。

まず、学生一人当たり債務残高の推移は2004年以降一貫して上昇トレンドにあるが、金融危機の2008年から2013年にかけて減少または横ばいの傾向がみられる。一方、授業料も州内・州外とも実額ベースで上昇している。ただし2014年から学生一人当たり債務残高が再

び上がりはじめ、2万6,677ドルに達している。その後は若干減少し、2017年は2万2,816ドルになっている。

また、2004年以降、授業料を学生一人当たり債務残高で除した比率をみると、州内・州外ともに増大トレンドにあるが、これは授業料が債務残高より速いペースで上昇していることを意味する。債務残高は、先の表4でみたように実額ベースでは拡大しているが、それ以上のペースで授業料の引き上げが行われており、特に2013年には州内が53.4%、州外が121%と前年より急激に上昇している。その後、2017年もそれぞれ52.8%、123%に再び上昇している。州外の授業料は2007年と2008年に債務比率が若干下落しているが、金融危機直後の2009年から再び上昇、2017年は123%まで上昇している。その意味で州外の学生は、実額ベースでの

表5 イリノイ大学アーバナ・シャンペーン校の授業料と学生一人当たり債務残高

	州内			州外		
	授業料	学生一人当たり債務残高	授業料／学生一人当たり債務残高	授業料	学生一人当たり債務残高	授業料／学生一人当たり債務残高
2004年	6,126	15,493	39.5%	17,242	15,493	111.3%
2005年	6,594	16,708	39.5%	19,173	16,708	114.8%
2006年	6,695	17,534	38.2%	19,727	17,534	112.5%
2007年	7,413	22,788	32.5%	21,207	22,788	93.1%
2008年	8,108	22,659	35.8%	22,119	22,659	97.6%
2009年	8,719	21,589	40.4%	22,743	21,589	105.3%
2010年	9,388	20,608	45.6%	23,427	20,608	113.7%
2011年	10,054	20,959	48.0%	24,107	20,959	115.0%
2012年	10,653	21,817	48.8%	24,795	21,817	113.6%
2013年	11,240	21,049	53.4%	25,442	21,049	120.9%
2014年	12,036	26,677	45.1%	26,662	26,677	99.9%
2015年	12,036	25,561	47.1%	26,662	25,561	104.3%
2016年	12,036	24,446	49.2%	27,658	24,446	113.1%
2017年	12,036	22,816	52.8%	28,156	22,816	123.4%

注)「学生」「授業料」ともアーバナ・シャンペーン校の学部生のデータを使用。

出所) University of Illinois System, *Annual Financial Report* 各会計年度より著者作成

授業料負担は大きいことは言うまでもなく、皮肉にも債務残高の削減に積極的に貢献しているともいえる。いわば「債務の州外化」が、イリノイ大学システムで進行しているとも解しよう。

3-4 「格下げ」の厳しい現実

以上のような財政状況のなか、大学システムの発行するレベニュー債はどのような格付けを受け、リスク評価がなされているのか。

アメリカを代表する格付会社ムーディーズは、2017年6月9日発表の報告書「Rating Action Report」で、イリノイ大学システム発行の全レベニュー債のクレジットについて「ネガティブ」との評価を示し、「格下げ」を行っている¹³。具体的に、イリノイ大学の発行するレベニュー債を銘柄別に整理すると、

- ①「Auxiliary Facility System レベニュー債」
Aa3からA1へ格下げ
- ②「South Campus Development レベニュー債」
A1からA2へ格下げ
- ③「Health Services Facilities System
レベニュー債」 A3からBaa1へ格下げ
- ④「Certificates of Participation」
Aa3からA1へ格下げ

となる。

またそのムーディーズ報告書は、上記レベニュー債の格下げの理由として、2011年以後、大学システムに州から新規の州資本補助金が配分された実績がないこと、また近い将来それが期待できる確たる材料が見当たらないことをはっきりと指摘している。さらに現状の財政状況がこのまま続くようであれば、レベニュー債の信用力の低下はおろか、「研究大学」としての地位も危ぶまれるとまで指摘しており、その財政的リスクが中長期的にもたらす負の影響を

大いに懸念している。

図6は、上記の①「Auxiliary Facility System レベニュー債」（2014年2月5日発行）の目論見書の実際の表紙である。発行当時の格付けは表紙の右上の記載の通り「Aa3」であったが、その後2017年に「A1」に格下げされている。

この目論見書によれば、①「Auxiliary Facility System レベニュー債」の基本スキームは、以下の通りである。本レベニュー債は、債券銘柄「シリーズ2014A」（発行額1億7,783万ドル）と「シリーズ2014B」（発行額1,784万5,000ドル）から構成されており、前者についていえば、利率は固定で5.00%、満期は2044年である。償還スケジュールは、利子の償還は発行念の2014年4月1日より即開始され、元金については2024年から開始、満期の2044年までの21年で完済となる。起債の目的は、借り換えと教育研究施設の資本投資であり、償還原資は、言うまでもなく授業料・使用料と、そして最終連結収支の黒字分と明記されている¹⁴。

州の財政支援がいかに重要であるかは、初等中等教育（学校区）でも証明されている。例えば、同じイリノイ州の大都市シカゴにあるシカゴ市学校区（Chicago Public Schools）の無限責任一般財源保証債の信用力を高めているのは、州の資本補助金や利払い負担金である。すなわち財政力（自主財源である地方財産税の徴税力）の弱いシカゴ市学校区でも、州資本補助金が学校区の資本会計に投入され、また利払い負担金が債務管理基金に毎年度投入される¹⁵。これにより格付け会社S&Pの格付けでいえば、「AA+」という高い格付けを得ているのである。

勿論、初等中等教育と高等教育は、地方債の性格やスキームは異なる。しかし上位政府による財政支援が地方債の信用力に与える影響が大きい点では共通している。

図6 Auxiliary Facility System レベニュー債の目論見書（発行時）

NEW ISSUE BOOK-ENTRY ONLY	RATINGS:
<i>Subject to compliance by The Board of Trustees of the University of Illinois (the "Board") with certain covenants, in the opinion of Bond Counsel, under present law, interest on the Series 2014A Bonds is excludable from gross income of the owners thereof for federal income tax purposes and is not included as an item of tax preference in computing the federal alternative minimum tax for individuals and corporations, but such interest is taken into account in computing an adjustment used in determining the federal alternative minimum tax for certain corporations. Interest on the Taxable Series 2014B Bonds is not excludable from gross income of the owners thereof for federal income tax purposes. Interest on the Series 2014AB Bonds is not exempt from present State of Illinois income taxes. See "TAX MATTERS" herein for a more complete discussion.</i>	Moody's: Aa3 Standard & Poor's: AA- (See "RATINGS," herein)
\$177,830,000 THE BOARD OF TRUSTEES OF THE UNIVERSITY OF ILLINOIS University of Illinois Auxiliary Facilities System Revenue Bonds consisting of	
\$159,985,000 University of Illinois Auxiliary Facilities System Revenue Bonds, Series 2014A	\$17,845,000 University of Illinois Auxiliary Facilities System Revenue Bonds, Series 2014B (Taxable)
Dated: Date of Delivery	Due: April 1, as shown on inside cover
The University of Illinois Auxiliary Facilities System Revenue Bonds, Series 2014A (the "Series 2014A Bonds") and Auxiliary Facilities System Revenue Bonds, Series 2014B (Taxable) (the "Taxable Series 2014B Bonds" and, together with the Series 2014A Bonds, the "Series 2014AB Bonds") shall be issued as fully registered bonds in denominations of \$5,000 or any integral multiple thereof and, when issued, will be registered in the name of Cede & Co., as registered owner and nominee for The Depository Trust Company, New York, New York ("DTC"). DTC will act as securities depository for the Series 2014AB Bonds. Purchases of beneficial interests in the Series 2014AB Bonds will be made in bookentry form only. Purchasers of a beneficial interest in the Series 2014AB	

第4節 総括

最後に総括として、本稿の内容や分析を踏まえ、結語を述べる。また今後に残された課題を整理し、わが国への示唆を提示する。

4-1 結語

本稿の課題に対する結語として、次の4点に集約される。

まず第1に、アメリカ高等教育機関（個々の州立大学）の資本投資財源はレベニュー債による借金で賄うというファイナンス原則からいえば、当該レベニュー債の償還原資がどれだけ「確実な」ものであり、どれだけ証券市場・投資家から「信用」を勝ち取れるかがすべてである。証券市場の眼はじつに厳しいものであり、高等教育レベニュー債も例外ではない。一般納税者の負担する租税でなく、学生が負担する授業料・使用料を主たる償還原資とするレベニュー債を発行する以上、その財政責任の多く

を学生が負うかたちになっている。その是非論については、証券市場の側は直接関与せず、関与するのは、ただ唯一、その債券銘柄の「信用力」にほかならない。

第2にただし、そうした市場の眼で厳しく評価される高等教育レベニュー債と、初等中等教育の一般財源保証債との比較で言えば、究極のところ、債券の「信用力」の源泉は何であるか、という点で大きな共通点を見いだせる。前者は大学システムが、後者は学校区が、それぞれ発行体としての財政責任を負うわけであるが、両者の共通点とは、発行体が「州」本体ではなく、地方政府レベルの有法人格行政体であるという点である。たとえ均衡予算原則や健全財政を堅持・遵守したとしても、両者ともに当該債は「州債」ではなく、「地方債」のポジションでしかない。つまり地方債としての信用力の範囲を超えることはできず、むしろ市場サイドによってそれが抱える財政的・金融的リスクが常に懸念される下位のポジションに置かれている。

ゆえに第3に、高等教育レベニュー債の「州・地方財政」上における信用力が「地方債」扱いの範囲にとどまる以上、「州」という上位政府による資本補助や債務負担はきわめて重要な下支えになる。すなわち地方債クレジットの範囲にある以上、州資本補助の有無が「担保の有無」を意味し、それが市場または格付会社側の信用評価の最大の基準になっていることは確かである。2008年金融危機にともなう州・地方財政の悪化によってこの信用評価の基準がいっそう重要視されたことは重要な教訓である。高等教育レベニュー債への信用もそうしたなかで大きく揺らいだことは事実である。

第4に、実際のところ、第3節のイリノイ大学システムの事例分析で論じた通り、州資本補助が過去8年間にわたって削減または凍結されていることが当該レベニュー債の「格下げ」の理由にされている。一般財源保証債と同様、レベニュー債も、信用担保という観点から上位政府の財政支援は実質的に不可欠であるといつてよく、むしろ現実には、金融危機以後はレベニュー債へのリスク懸念が高まったことは、本稿で明らかにした通りである。大学システムへの法人格付与や起債権委譲がなされていても、あるいは発行手続きに特別な規制等がないにしても、実質的にはそれ単独でのレベニュー債発行は容易ではない。また、償還原資となる授業料等も、2003年以後のUGTP導入で一定の財源確保に抑制が働くなか、州運営費交付金の削減という大局的なトレンドは、市場サイドからみれば不安材料となる。中長期的にみて、もし上位政府の財政支援をさらに欠けば、財政的リスクを蓄積し、最悪の場合ジャンクボンド化し、デフォルトの危機も否定しえない。少なくとも「イリノイ大学システム」の事例から、そう読み解くべきであろう。

以上を踏まえ、学生の負担する「授業料・使

用料」の果たす財政的役割は、以下のように整理されよう。すなわち、

- ①高等教育サービスの「受益者負担」の体现
- ②州立大学の運営財源（特に経常会計の収入）の安定確保
- ③レベニュー債発行時における償還原資・信用担保化

現代アメリカ高等教育財政において、「授業料・使用料」は、たんに受益者負担を体现する手段としてだけでなく、運営財源の安定確保、さらにレベニュー債の償還原資・担保化という重要な複数の財政的役割を担っており、それゆえにその動きには常にリスクが潜む。従来の高等教育論における議論の中心は、上記でいえば、①と②であった。なかでも、②に関しては州・地方財政における均衡予算原則の下での補完的役割として授業料等のあり方が議論され、また1990年代以後急速に高まる授業料負担を軽減する奨学金政策（High-Tuition, High-Aid Policy等）なども積極的に議論されてきた。しかし今日、③に述べた役割が、州財政の悪化にともない拡大している。

かくして、「受益者」であるはずの学生が、「債務者」としての側面も着実に滲ませている。イリノイ大学システムはまさにその典型例であり、ここに「危機的」と表現すべき財政的リスク上の所以がある。

4-2 今後の課題と日本への示唆

今後に残された課題は、次のとおりである。

第1に、イリノイ大学システムの事例分析に関して、州議会（その実質的な決定組織は州議会資本委員会）レベルの政治動向、特に州と大学システム理事会との予算編成過程におけるパワーバランス分析や資料整理がまだ不十分であ

る。この作業は容易ではないが、「小さな政府」を標榜するアメリカ財政の実証研究として価値あるものである。またその作業の延長には、州と大学、州と学区という政府間財政関係の実証研究としての進展も予想される。今後は議会資料等の収集やヒアリング調査を継続したい。そして市場のパワーをどこまで活かし、またどこから政府が補助と規制を行えば、高等教育の財源確保の安定化につながるのか、イリノイ州は勿論、ニューヨーク州、カリフォルニア州、テキサス州等に事例の対象を広げ、検討を進めたい。

第2に、連邦政府の高等教育への財政支援の再編の可能性についてである。すなわち、連邦政府による資本補助金制度が、今後のアメリカ高等教育財政の構造を再編させる可能性がある。連邦政府はこれまで、研究開発費と奨学金という形で高等教育への財政支援を行ってきたが、イリノイ大学システムの事例で簡単に触れたように、連邦資本補助金の増大の動きがみられる。經常会計への連邦補助は、連邦制の論理に離反するので論外であるが、資本補助については、例えば受け取り側に分担金の用意を条件とする「マッチング補助金」を高等教育に導入・拡充することは、今後の可能性として考えられる。このマッチング型の連邦資本補助金の運用はすでに公共交通（電車・バス等）の分野では定着しており、しかも高等教育と同様、公共交通もレベニュー債をファイナンスの基本としているだけに示唆に富む。

最後に、我が国の国立大学への示唆を整理する。

第1に、国立大学は2004年以後、法人格付与により「国立大学法人」として組織的な独立性・自由度を高め、また教員の職務規定の柔軟化等を保証したことになっているが、しかし財源確保の多様化や市場との関係性が、まったく

といってよいほど担保される兆しがみられない。むしろ相変わらず財政面で国への依存を色濃く残しており、皮肉にも法人格付与を機に国立大学運営費交付金の削減を図る最大の理由がつけられただけであるといっても過言ではない。もちろん、国立大学の財政基盤を脆弱にすることを目的としたわけではないが、「改悪」と言わざるを得ない。少なくとも専門知識や技術分野で勝てるグローバルな競争力を育む仕組みとはいいたい。

第2に、そうした「改悪」を払拭するためにも、今後の国立大学の財政再編の方向性として、有法人格の独立行政体としての財源確保力を多様化させる仕組みを早急に検討すべきである。その主力となるのが、本稿で論じたアメリカの高等教育レベニュー債と同様、国立大学も市場から借入れを可能にし、債務管理を含むファイナンス体制の内政化を図ることである。これによって資本投資の財源を国だけでなく、市場にも求めることを可能にすべきである。国立大学の授業料や病院収入等の自主財源を担保・償還原資とした「国立大学法人債」（仮称）のスキームを検討する価値はある。

ともすれば第3に、現在文部科学省の提案する国立大学「アンブレラ方式」は、一定の政策的意義をもたらすかもしれない。すなわち複数の国立大学によって財政面・会計制度上での統合や連携を図るとすれば、財政規模が飛躍的に拡大する。財政規模の拡大は、財政面におけるスケールメリットを体現し、「国立大学法人債」（仮称）に対する市場からの信用力を確実に向上させる。したがって大きな方向性として、「アンブレラ方式」を、ただ単に大学間のカリキュラム等の弾力的運用や学部再編の範囲にとどめずに、「改悪」を払拭するためにも、本来国立大学がもつ競争力をファイナンス力に反映させる仕組みを構築すべきである。そして国立

大学間での公平性を担保するためにも、国は上述した「マッチング補助金」または「利払い補助金」等の形で国立大学に財政支援を行うことが望ましい。

<参考文献>

- Johnson, Jeffrey Alan(2018), *Toward Information Justice: Technology, Politics, and Policy for Data in Higher Education Administration*,
 Moody's (2017), *Moody's Investors Service, Rating Action: Moody's downgrades University of Illinois' ratings; Outlook Negative*, Moody's Investors Service.
 Riddell, Sheila and Minty, Sarah and Wheedon, Elisabet and Whittaker, Susan (2018), *Higher Education Funding and Access in International Perspective*, Emerald Publishing Limited.
 University of Illinois System (2017), *FY 2019 Budget Request for Operating and Capital Funds*, University of Illinois System.
 University of Illinois System, *Annual Financial Report (With Independent Auditor's Report Thereon)*, from 1986 to 2017.
 秋山義則・前田高志・渋谷博史編著 (2007)『アメリカの州・地方債』第2章所収、日本経済評論社。
 犬丸淳 (2017)『自治体破綻の財政学 —米国デトロイトの経験と日本への教訓』日本経済評論社。
 稲生信男 (2003)『自治体改革と地方債制度 —マーケットとの協働—』学陽書房。
 江夏あかね (2014)「米国におけるレベニュー債の発展と日本への示唆」『財務管理研究』日本財務管理学会年報、第25号、41－57頁。
 江夏あかね (2014)「デトロイト市の債務調整計画案と地方債の取扱い」『野村資本市場クォーターリー』2014Spring、1－12頁。
 岡田徹太郎 (2016)『アメリカの住宅・コミュニティ開発政策』東京大学出版会。
 渋谷博史・塙武郎 (2008)「シカゴの交通財政と州・地方債」『彦根論叢』(滋賀大学経済経営研究所紀要) 1－14頁。
 渋谷博史・樋口均・塙武郎編著 (2013)『アメリ

カ経済とグローバル化』学文社。

- 加藤一誠・山内芳樹・引頭雄一著、関西空港調査会 監修 (2014)『空港経営と地域—航空・空港政策のフロンティア』成山堂書店。
 地主敏樹・村山裕三・加藤一誠編著 (2012)『現代アメリカ経済論』ミネルヴァ書房。
 塙武郎 (2007)「シカゴ市学校区の債券発行の枠組み」、秋山義則・前田高志・渋谷博史編著『アメリカの州・地方債』第2章所収、日本経済評論社。
 塙武郎 (2010)「アメリカ大都市の交通財政 —ニューヨーク・シカゴの事例研究」、渋谷博史・塙武郎編著『アメリカ・モデルとグローバル化 II —「小さな政府」と民間活用』第5章所収、昭和堂。
 塙武郎 (2012)『アメリカの教育財政』日本経済評論社。
 塙武郎 (2012)「教育政策」、地主敏樹・村山裕三・加藤一誠編著 (2012)『現代アメリカ経済論』ミネルヴァ書房、第14章所収。
 塙武郎 (2016a)「現代アメリカの財政連邦主義と高等教育の財源探し —均衡予算、連邦補助金、フライペーパー効果—」平成28年度日本高等教育学会研究交流集会資料、73－92頁。
 塙武郎 (2016b)「オレゴン州の地方財産税率制限をめぐる住民投票と学校区の財源確保」『大月短大論集』第47集、71－91頁。
 塙武郎 (2018)「アメリカの地方財産税の税率制限と教育予算」同志社大学アメリカ研究所部門研究Ⅳ報告ペーパー、2018年1月21日(於：同志社大学アメリカ研究所)。
 前田高志 (2007)「アメリカの州・地方債—その仕組みと特長」、秋山義則・前田高志・渋谷博史編著『アメリカの州・地方債』第1章所収、日本経済評論社。

¹ 事実、イリノイ大学システムは2003年、全3キャンパスの学部生を対象に、授業料の引き上げによる経済的負担の軽減を目的とする「学部授業料保証プログラム」(Undergraduate Guaranteed Tuition Program :UGTP)を州法で定めており、今日にいたっている。

² MunicipalBonds ウェブサイト上の New Letter、

地方債銘柄別レポート等を参照。

³ 塙（2012）、塙（2016b）を参照。

⁴ ここでは、シカゴ市学校区の「無限責任一般財源保証債」（Unlimited Tax-Dedicated General Obligation Bond）の基本スキームを分析し、財政力（対市場の信用力）が弱いながらも大規模な学校資本形成を可能にする最大の理由として、イリノイ州資本補助金をあげ、その仕組みを論じた。

⁵ 塙（2010）は、高等教育と同様レベニュー債での資金調達を基本とする公共交通分野のレベニュー債の基本スキームと資本補助金の仕組み等について、ニューヨークやシカゴを事例に明らかにしている。

⁶ 塙（2012）第2章を参照。

⁷ わが国では、犬丸淳（2017）がデトロイト市および夕張市の財政破綻とその再建スキームの分析・日米比較を行っており、示唆に富む。

⁸ 例えばシカゴ市学校区は、もし学校区がデフォルトした際の償還財源の確保に関する債権者との契約として、シカゴ市民に「追加課税」を行ってでも上限責任の範囲内での償還を約束する旨が、当該無限責任一般財源保証債の目論見書に明記されている。つまりその「追加課税」の是非を主要な争点として

住民投票が実施されている。詳細は塙（2007）参

照。

⁹ イリノイ大学システム理事会のメンバーは、1名の理事長を含む13名の委員から構成され、うち9名が州知事の指名による。また3キャンパスから学生委員が1名ずつ選出される。

¹⁰ 高等教育はもちろん、初等中等教育（学校区）、公共交通・空港・港湾など各交通公社も通常、同様の財務構造になっている。詳細は、初等中等教育に関しては塙（2007）、公共交通に関しては渋谷・塙（2008）、塙（2010）を参照されたい。

¹¹ イリノイ大学システム予算管理局、イリノイ大学・シカゴ校財務部等へのヒアリング調査による。

¹² ただしUTGP措置の条件として、単位取得不振等により留年等をした場合は除外となる。

¹³ ムーディーズの格付け制度は、最良（Prime）から順に、Aaa、Aa1、Aa2、Aa3、A1、A2、A3、Baa1、Baa2、Baa3、Ba1、Ba2、Ba3、B1、B2、B3、Caal、Caa2、Caa3、Cとなる。最低のCはデフォルトを意味する。

¹⁴ “Official Statement of The University of Illinois Auxiliaries facilities System Revenue Bonds” (2014), p.5。

¹⁵ 塙（2007）を参照。