

第1回独立行政法人都市再生機構のあり方に関する検討会 経営分科会

平成22年4月2日（金）

【瀬口民間事業支援調整室長】 それでは、定刻を過ぎましたので、ただいまから第1回独立行政法人都市再生機構のあり方に関する検討会経営分科会を開会させていただきます。

本日はお忙しい中、ご出席いただきましてまことにありがとうございます。

私は、事務局を務めます国土交通省住宅局総務課の民間事業支援調整室長をしております瀬口でございます。よろしくお願いいたします。

本日、ご出席の委員につきましては、お手元でございます座席表をもってご紹介にかえさせていただきます。

本日の議事次第、お手元の資料の1枚目にあると思いますが、配付資料の確認をさせていただきます。議事次第の下の方に「配付資料一覧」ということでつけておりますが、本日は本体資料として資料1。それから、本体資料と参考資料の間に、委員限りということで非公表扱いにさせていただいております資料を1部つけております。その後、参考資料の1から3までがございます。資料に落丁等ございましたら事務局のほうに申しつけていただければと思っております。

それでは、まず議事に入ります前に、本日は経営分科会の第1回の開催でございますので、まず分科会長の選任に入らせていただきます。お手元の参考資料1でございますが、本独立行政法人都市再生機構のあり方に関する検討会規約がございます。この6条の3項におきまして、分科会長を委員の互選によりお決めいただくということになっております。大変僭越ではございますが、事務局からのご提案といたしましては、本分科会親委員会の座長をお務めいただいております森田委員が委員会のメンバーとしてご参画いただいておりますので、森田委員に分科会長をお願いしたらどうかと思っておりますが、委員の皆様のご意見はいかがでございましょうか。

それでは、各委員の皆様のご了解を得られたということで、森田委員に分科会長をお願いしたいと思っております。

それでは、森田分科会長のほうから一言ごあいさつをお願いしたいと思います。森田分科会長、よろしくお願いいたします。

**【森田分科会長】** 皆様の互選によりまして、分科会長に就任することになりました。どうぞよろしくお願いいたします。

座長が分科会長を務めるということで、若干問題がないわけではないような気がいたしますけれども、事の性質上、そういう役割を兼ねたほうがよろしいというご判断ですので、やらせていただきたいと思います。

この経営分科会では、住宅政策、都市政策の執行機関としての都市再生機構のあり方につきまして検討した上で、その業務範囲はどうあるべきかという点を中心に、それぞれの住宅・都市分科会で行ってまいりました議論を踏まえた上で、あるべき組織形態を検討することを主なテーマとしておこなっているとっております。そうした観点から、これから委員の皆様様の忌憚のないところを伺って議論を進めていきたいとっております。

限られた時間の中で論点を整理することが求められていることから、委員の皆様には今までに加えてご負担をおかけすることになるかと思っておりますけれども、どうぞ充実した議論が行えるようにご協力をお願いしたいと思います。では、よろしくお願いいたします。

簡単ですが、私のごあいさつとさせていただきます。

**【瀬口民間事業支援調整室長】** ありがとうございます。

それでは、これからの議事進行は分科会長のほうにお願いしたいと思います。検討会の規約に基づきまして、分科会に係る資料や議事の公開・非公開につきましては、基本的に検討会と同じ扱いになるということで皆様のご了解をいただきたいと思います。

特に経営分科会におきましては、委員の皆様のご要望に応じまして、経営の機微に触れるような資料も提出させていただきたいと考えておりますので、特にご留意いただければと思っております。

それでは、分科会長、よろしくお願いいたします。

**【森田分科会長】** それでは、改めて進行させていただきます。

本日は、委員の皆様には大変お忙しいところをご出席いただきまして、まことにありがとうございます。

それでは、早速ですが、議事次第に従いまして議事を進行させていただきます。

初めに、「(1) 都市再生機構の経営について」、これにつきまして事務局よりご説明をお願いいたします。よろしくお願いいたします。

**【事務局】** 事務局からご説明させていただく前に、〇〇委員が間もなく退出されないといけないということがございますので、もしご意見がございましたら、〇〇委員のほう

から先に、ちょっとイレギュラーな形ではございますがご意見を賜ればと思いますけれども、いかがでございましょうか。

【〇〇委員】 〇〇委員、よろしいですか。

【〇〇委員】 どうぞ、お願いいたします。

【〇〇委員】 まことに僭越ながら、すぐに退出しなければならないものですので。

私の思っております経営分科会におきましての課題と思われる事項を少々挙げさせていただきます。と思っております。

当初、事務局側からは、欠損金についてという形で課題が挙げられておりましたけれども、欠損金に関しましては、私は冒頭の全体会議のところで申し上げたかと記憶しておりますが、それほどの問題ではないのではないかと。今回の国会においての通則法の改正においては、減資の規定はできました。それから、またその減資にかかる国庫納付についての規定はできたと理解しておりますけれども、欠損金などの通算というはおそらくできないであろうと理解しておりますので、そのところはしばらく欠損金という形で置かざるを得ないと思うんですが、欠損金は単なる会計的な意味での存在というふうにも整理できますので、見ばえという点はありますけれども、それほど本質的な問題ではないだろうと整理しているというのがまず第1点でございます。

それと、新たに私として大きく2点、強いて言いますと3点の課題を感じております。それは、今日の資料の中でもご説明いただくところがまず第1でございますけれども、有利子負債が今のような金額になっております経緯でございます。資料の中で、先んじまして少々見させていただきましたけれども、移行時点の取り扱いのところを拝見しますと非常に明白でありまして、いわゆる貸貸事業本体以外のところの事業によります評価の損失というところで3・7兆円ほどの金額が計上されておまして、その分の負担が大きく貸貸事業のほうにのしかかっているという構図であることが、この移行時のところの処理で明確であると言えると思います。したがって、それを踏まえたところでの今後を考えていかざるを得ないであろうなど。あまりにも踏み込み過ぎた言い方ではありますが、一般債務ということも念頭に置いた形で場合によっては議論ということも考えることができるのかなというところが、有利子負債のところに関しての私の見方の1点でございます。

それから、もう一つは、この議論を今回のあり方に関する検討の前に、ちょうど契約監視という形で〇〇委員ですとか〇〇委員とかもご参加されているところでいろいろ会議をやっております、改めて感じたんですが、非常に特殊な経緯の中での子会社と言ってい

い存在、あるいは関係会社と言っていい存在が非常に多数あるという状況ということでございます。このような状況は、他の独法にはあまり見られないというか、ほとんど見られないと私は思っておりますし、以前にありました道路公団のところの関係会社ともまた構図が違うと言えるところです、どうもお話を伺っているところだと、そのときそのときの政権、あるいは政治の考え方とところで、最初から分社化されたような形で誕生しておる、あるいは一部についてはあえて分社したという形で関係会社が存在しているという構図になっているというように言えますが、そのこのところで、私の目からしますと、あまり合理的ではないことが起きているのが指摘できます。

それは、例えば企業の完全子会社であるならば、アウトソーシングという形で事業を委託したとしても全くおかしくないようなものが、独法であって、その関係会社であるという構図であるがゆえに入札しなきゃいけないという構図になっている。もちろん、入札をやって適切と言える取引もあるんですけども、普通の企業であれば入札という判断は全く入らずに、当然のことながら子会社等の関係会社が受託すると言えるような取引もございまして、その一事からも言えますように、経営組織グループとしましては非常にいびつな構図になってしまっておるといふ、このところを今後どうしていくのかというの、経営のあり方といった意味では私は検討が必要なのかなと思っているという点でございます。

それから、もう一つ、最後のところでございますけれども、何年か後に、URそのものは3,200人の所帯になるとご説明いただいておりますが、これはほとんど自然減によるものという整理ができると思っております、主としまして団塊の世代の退職がそのような数に導くということが言えるようですが、今後UR自体がどのような業務の内容を行うか如何に関わってくるかと思うんですが、場合によりましては3,200人という人数では業務を行うことが適切ではない、過少な人員ということも言い得るかと思っております。

定員削減という中で、独法について、とにかく人員を削減すればよきことだという評価のされ方をされていますが、果たしてほんとうの意味で経営ということを考えてみた場合には、今のような予定構図がどうなんだろうかと思うということが私は言えるかと思っておりますし、また、そういった意味では、改めて先ほどの関係会社のところの整理の中で、統合ということも……、通常の企業で言えば合併ということになりますけれども、そういった統合も視野に入れてもよろしいのではないかと。むしろ統合することによって、人的意味でのリソースの活用が非常に幅広く考えられるということも言えますので、少なくともこれまでの政権の考え方の流れには沿っていないということでもありますけれども、政治も変

わったということもありますので、あえて今のようなことも課題として考えるのはいかがだろうかということで、とりあえず思っておりますことを僭越ながら先にお伝えさせていただきます。どうも。

【〇〇委員】 ありがとうございます。

それでは、事務局の説明を続けてください。

【事務局】 それでは、資料につきまして事務局の方から説明させていただきたいと思っております。

なお、資料本体の前に、参考資料2、3といたしまして、第3回の住宅分科会が3月23日、また3月29日に、参考資料3といたしまして第2回の都市分科会が開かれております。実は、この前に第3回の都市分科会も開かれているというところもあるんですけども、こちらのご意見の概要につきましては簡単にまとめさせていただいておりますので、こちらにつきましては資料のほうをご覧いただければと思っております。

では、本体といたしまして、資料1のほうをご説明させていただきたいと思っております。かなりボリュームが多い資料ではございますが、大体40分ほど頂戴いたしまして、ご説明させていただきたいと思っております。

なお、タイトルのほうで、経営について「その1」となっておりますが、全体のたてつけといたしましてちょっとボリュームが多い関係で、本日、全体の財務諸表等のご説明と賃貸住宅事業についてまでということにさせていただいております。賃貸住宅事業の残りの部分以降、都市再生、ニュータウン、それからURに付与されている権限ですとか組織としての効率性みたいな点につきましては次回、第2回の経営分科会のほうで資料をご説明させていただきたいという旨をあらかじめお断りさせていただければと思っております。

それでは、中身のほうに入らせていただきたいと思います。

資料1の1ページ、2ページのほうにおめぐりいただきまして、機構設立時に資産の時価評価を行った経緯でございます。独法通則法では、業務を確実に実施するために財産的基礎を確保する、また原則として企業会計原則を採用することになっておりまして、設立のときの基本方針として、特殊法人等の資産・負債を時価評価した上で新法人に承継することが基本ルールとなっております。また、仮に欠損金を承継することとなった場合でも、安易な国費投入等を行わないということで、基本的には自らこれを処理せよということが言われております。

下の方ですが、財産の承継につきましては、独法の設置根拠法のほうで、成立の日における時価を基準として評価委員が評価した価額という形になっております。その中で、欠損金の取り扱いにつきましては左と右の2パターンの扱いがございまして、1つは、左側でございまして、欠損金を資本金で相殺するというパターンでございまして、すなわち、資産から負債を差し引いた額を出資金にするというものであります。右側のほうが都市再生機構がとった方式でございまして、欠損金を新法人のほうに承継するというところでございまして、これまでの出資金をそのまま承継した上で、資産から負債を差し引いた分を、プラスであれば積立金になりますし、マイナスであれば繰越欠損金になるというルールでやりました。

資産評価委員会のほうで評価額を決定した結果、資本金8,600億円はそのまま引き継がれた上で、資産から負債を差し引いたところ、後ほど詳しくご説明させていただきますが、7,288億円のマイナスということになりまして、これが繰越欠損金として整理されたということでございます。

続きまして、3ページでございますが、具体的な資産評価の方法でございます。先ほど申しましたとおり、成立の日の時価をもって判断するというところでございまして、細かくは左下の表を参照していただければと思いますが、主だったところは左上のほうにございまして2つでございます。賃貸用不動産につきましては、収益還元と積算価格を比較考量して決定するというところでございまして、土地と建物を一体で資産評価とすることになっております。これを実際にB/Sに落とすときには、土地と建物という形で科目が分かれるわけですけれども、その分け方というのは矢印で出ておりますが、固定資産税評価額の評価割合をもとに分けたということございまして、これも幾つか世間的にはやり方が右下の表のとおり幾つかあるんですけれども、会計・税務上は合理的に価額を表している方法なら認容されるということございまして、都市再生機構につきましては、評価委員会のほうでこの方法が適切だろうということで決定されたところでございます。

なお、非公開とさせていただいております委員限りの資料で、厚い資料の下に数ページの資料がございまして、そちらのほうで、具体的な各用途につきましては、評価の細かい方式をお示しさせていただいておりますので、こちらのほうは適宜ご参照いただければと思います。もし何かあれば、後ほどご質問をいただければと考えております。

続きまして、4ページでございます。開始B/Sの増減要因分析ということで、これは前にもお示しさせていただいておりますので、委員からも先ほどご指摘がございましたが、

賃貸で大幅なプラスが出た反面、ニュータウンのほうで大幅なマイナスとなって、トータルでは欠損金が7,288億円出たという形になっております。

これのでき方なんですけれども、次の5ページをご覧くださいと思いますが、平成17年のときに、都市再生勘定と宅地造成勘定ということで勘定分離いたしました。やり方といたしましては、左上の青い枠のところでございますが、16年末の貸借対照表をベースにして、会計上合理的かつ適正であるということと各勘定の運営に著しい支障を来さないということで、それぞれ各勘定の資産、負債、資本を特定したということでございまして、やり方が真ん中のところでピンクの矢印のついたもので書いてございます。

まず、A、B、Cという下のほうからご覧いただければと思いますが、都市基盤整備公団が解散したときの充当目的に従いまして、資本金を各勘定に特定するというのがAの部分でございまして、次にBの部分として、経過勘定の資本金——右下、858億円に見合う繰越欠損金を経過勘定に特定いたしました。そしてCの部分ですが、残余の繰越欠損金は、左の下のほうでございまして、都市再生勘定のほうに特定したマイナス5,835億円という形で資本の部はできております。

上のほうでございまして①、まずそれぞれの勘定に固有の資産・負債がございまして、それは各勘定に特定したということでございます。続いて、②の部分ですが、長期借入金・債券についても、固有の部分についてはそれぞれの勘定に特定した。そして、③財政融資資金につきましては、資産の額に見合うまで残期間の短いものから、簡単に言うと、古いものから順番に経過勘定に特定したという形になっておりまして、残りの部分を都市再生勘定に特定したという④番の部分という形で各勘定の分離が行われたということでございます。

金利という面で見ますと、それぞれ「B/S」と書いたところの横に「平均残高金利」が書いてございますが、古い財投を宅地造成勘定、経過勘定のほうに特定したということで、平均残高金利のほうは、トータルではもともと3%だったものが、古いものが中心となった宅地造成勘定のほうは6.45%、都市再生勘定のほうは2.21%となったということでございます。

続きまして、6ページのほうは、機構設立後の各年度のB/Sを横に並べたものでございます。こちらのほうはご覧いただければと思います。

そのでき方、現在、最新のものとしては20年度の貸借対照表ということで7ページのところにお示しさせていただいている格好になっております。

8ページにつきましては、勘定別に資産の状況を見たものでございまして、どちらについても土地を売って資産を減らしている、見合いで負債も減らしているということでございますが、その流れが見てとれるかと思っております。

続きまして、9ページにつきましては、今度はP/Lでございます。これも各年度、16年から19年まで流させていただいておりますけれども、一番左、16年につきましては7月からの9カ月間でございますので、若干ほかよりもボリュームは小さくなっております。基本的には、毎年大きな変化はないかなと考えられますけれども、特徴的なところといたしましては、19年度の収益の分の上から2番目、「既成市街地整備改善業務収入」で、都心部で大型案件の土地が売れたということで、この年はかなり収入が多かったというところでございます。また、同じく19年度、今度は費用の部でございますが、ニュータウンの評価替えをしたということで、濃い緑の部分でございますけれども、販売用不動産等の評価損が2,540億円出ているということで、19年度はちょっとこれまでの経年とは違う扱いになっております。

その直近の状況が、次の10ページでございますが、20年度のP/Lという形で、これも従前から示させていただいておりますのでございます。

続きまして、11ページ、繰越欠損金の推移とセグメント別の利益でございますが、これも既に示させていただいておりますように、順次、繰越欠損金は4,000億円切るところまで削ってきた。そのやり方としましては、19年度までは好景気に支えられて土地譲渡益でもって確保してきた。20年度はリーマンショック等々で不動産市況が悪化したということもありますので、賃貸住宅で安定した利益を確保して、そこから少なくとも処理したということでございます。

続きまして、12ページでございますが、これは経年の出資金の年度別の受け入れの実績を棒グラフで示させていただいておりますのでございます。まず、左側のほうから、昭和30年代でございますが、設立当時の出資金がまず一番左側でございます。それから昭和30年代はずっと賃貸住宅の建設等にかかる資金に充当するという出資金が投入されました。ところが、昭和40年になりまして、出資金制度を補給金による対応に変更するという取り扱いを変えましたので、以降、数年間は特別な要因があるところもございまして、基本的には出資金は投入されていなかったという状況でございます。特別な要因という部分は、昭和53年ごろに黄色の棒が出ておりますけれども、継続家賃の改定を初めてするという関係で、その関係の出資金が幾つか出ているということと、平成

になりまして黄色い部分と黒い部分が出ておりますが、こちらにつきましては、地価高騰への対応で出資金が投入されたということでございます。大きく色づけが変わってまいりましたのは平成10年以降と言えるかと思いますが、こちらにつきましては、次のページにさらにもう少し細かく示させていただいております。

13ページのほうをご覧くださいと思いますが、平成10年のころにバブル崩壊後の土地の流動化を防ぐということで、かなり都市再生のほうで多額の出資金が投入された部分がございます。以降、継続的に投入されてまいりまして、最後、一番右、20年のところになりますと、黄色い棒が出ておりますが、セーフティーネット出資金ということで、URにつきましても公団から独法化されたということもございますし、平成11年には市場家賃化をされたということもございます。補給金は順次削減するというので、家賃の補助につきましては補助金に切りかえるということでやってきたわけですが、これを安定的な補助をするということで出資金に切りかえられたものではございますけれども、昨年秋の仕分けのほうで補助金の制度に戻すということでご判断いただいたというものでございます。その他、細かいところは見ただけでございまして、

続きまして、15ページ以降では、今後の経営見通しと経営管理について簡単にご説明させていただきたいと思っております。

16ページにつきましては、今後の経営改善計画における損益の見込みを示させていただいております。これまでは、都市再生のほうで利益を上げてまいりましたが、赤の箱で囲っておりますけれども、これからは賃貸の安定的な収入で繰越欠損金を解消していくという方針で、30年末までには繰越欠損金を解消させるというので今取り組んでおるところでございます。

続きまして、17ページ、投資と経営の判断の基準でございますが、上のほうは従前にもご説明させていただいておりますけれども、キャッシュフローの正味現在価値、NPVが正になったときに投資するというのでございます。個別プロジェクトという意味ではそういうことではございますが、あとは経営全体の判断ということで、資本を維持・調達するためのコストにつきましては、借入金コストと繰越欠損金の解消額を加味して判断しておるということでございまして、加重平均資本コストというものを使っております。都市再生勘定では2.5%、経過勘定では2.0%ということでございまして、そのような形で繰越欠損金の解消も見越して経営判断を行っておるところでございます。

続きまして、18ページでございますが、前回、これは住宅分科会のほうではござい

すけれども、〇〇委員のほうから政策コスト分析ということでご指摘をいただいておりますので、こちらの概要をお示しさせていただいております。

内容につきましては、まず財投を活用している事業に対して一定の前提条件を設定した上で、補助金ですとか出資金による利払い軽減効果、いわゆる機会費用でございますけれども、これを算出して割引現在価値に換算したものであるということでございます。そもそも何のためにやっているかというところにつきましては、真ん中のところでございますが、財投の対象事業の妥当性を判断する材料ということで、財投の透明性の向上ということでやっておるものでございます。絵づらといたしましては、左下のほうの政策コストというところで一般会計から財投の対象事業に矢印が出ておりますけれども、その部分が政策コストで判断されるものでございます。

続きまして、19ページでございますが、算出方法についてです。前提条件のもとで、将来にわたる資金収支等を推計するというところでございますが、まず右の表を見ていただければイメージとしてつかみやすいかと思っておりますけれども、国から受け入れる補助金をプラスのコストとして、それから2番でございますが、国に納付するという国庫納付金をマイナスのコストとして、それから3番ですけれども、国からの出資金なり無利子借入金の利払い軽減効果をプラスのコストといたしまして、この額を割引現在価値にして推計したものでございます。

続きまして、20ページ、どんな前提条件が置かれているのかというところでございますが、まず一番上のひし形、財投と国費を合わせて実施されている事業が対象ということでございまして、財投が充当されない事業、いわゆるURでいきますとニュータウン事業ですとか国費100%でやっているような事業はこの政策コスト分析の対象外となっております。また、2つ目でございますけれども、予算で認められている新規・継続中の事業が対象で、その他の新規投資、追加投資は見込まないということになっておりまして、分析をやる年までの事業はやりますと。ただ、賃貸について言いますと、翌年度以降は新規建設も建て替えもしないということで、それまで引き続いているものを70年間管理して、その後、70年たったときに土地を譲渡するという形になります。都市再生のほうにつきましては、今年やる事業まではそれが完了するまで、基本的には10年以内に終わるという推定になっておりますが、それはやる。ただし、それ以降、来年以降は一切新しい事業はやらないことになっております。

金利につきましては、財務省から与えられた数字をもとに算出しておるということでご

ざいまして、URの賃貸住宅という意味で言いますと、収入のほうの上から2つ目でございますけれども、ある程度の前提を置かなければいけないということでございます、家賃収入につきましては、既存部分は現在の家賃、新規部分は原価家賃として、将来の変動はどうか分からないところもございまして、将来の変動は見込まないということで推計したものでございます。その結果が、詳しくは右の表のところ、簡単には下のところにお示しさせていただいておりますけれども、平成21年度で言いますと、△1兆6,774億円という形になっておりまして、この△というのは、国からの受け入れと国への返還、金が戻ってくるということを比較したときに、1兆6,774億円国にお金が戻ってくるということでございます。絶対的な金額につきましては、かなりの前提条件を置いておりますので、多少割り引いて見ないといけないところもあろうかとは思いますが、注目して見ていただくところは、感度分析を行っております、調達金利を1%変化させたりですとか割引率をプラス1%するということの感度分析を行っております。その結果が、金利の変動によって1兆4,398億円のコスト増という形で、△の部分国に返ってくるということではあるんですけども、2,376億円ということで、かなり減っているということ自体はご覧いただけるのかなと思っております。

続きまして、21ページ以降、資金調達と償還についてでございます。

22ページ、先ほど都市分科会のほうでも、民間との比較ということが述べられておりました。ちょっとここでもなかなか難しいところではあるんですけども、ある意味では割り切りを持ってやってみたということでございます。

ひとつ特徴として言えるのは、URは財投を主体とした借入金で事業を調達しておりますというところがございますので、自己資本比率、一番上のところで見いただきますと、URが4.2%なのに対して、民間のほうは14.5%から26%ということで、URのほうはかなり低いという状況になっております。また、2番のところでございますが、事業の投下資金はどれぐらいで回収できるのかということでございますけれども、これもURはかなり民間に比べると長い期間を要していることが見てとれるかと思えます。また3番のところ、そもそもURについては利益を極限まで追求する組織体ではないというところがございますけれども、総資産利益率という手法でもって見ますと、URが0.4%なのに対して、民間が1.7から3.9ということで、指標について見れば、ある意味では当たり前という部分もあろうかと思えますが、このような違いがあるということをご覧いただければと思っております。

続きまして、23ページでございますが、資金調達面での特色でございます。事業の特性は先ほど見ていただいたとおりというところもございますが、財務的な特性といたしましては、15兆円の資産をほぼすべて借入金によって賄っているという構造でございます。詳しい内訳につきましては右側の表のほうをご参照いただければと思いますが、財務コストの上昇リスクを内包しているところがあるというところと、毎年度多額のリファイナンスが必要だということと言えるかと思えます。

下のほうに、財投と民間資金特性について簡単に述べさせていただいておりますけれども、財投については超長期（30年）の調達が可能である。金利については、固定・低金利の安定的な調達が可能である反面、逆に国の財投計画で縛られるところがございますので、調達の限界があるというところは言えるかと思えます。民間資金のほうは、短期のほうを中心、なかなか超長期というのは難しいと言われております。調達金利につきましては、会社によってかなり異なる、市場の評価、そのときのスタンスもございますので、かなり大きく違ってくるところがございます。ロットにつきましては、国の計画なりに縛られるという世界ではございませんので、投資家のポートフォリオなり信用力に応じて、ある意味では与信枠で弾力的に対応が可能と言えるのかと思っております。

続きまして、24ページでございますが、資金調達についてそれぞれ勘定別に特徴を述べさせていただいております。左側の都市再生勘定につきましては、財投資金のほうが大体8割程度、年によって変動はございますが8割程度を調達しているということございまして、その補完的な調達手段として財投機関債と民間の借入金を調達しているという絵づらでございます。右側のほう、経過勘定のほうにつきましては、現在は政府保証債のほうを中心ではございますけれども、平成24年までに償還を終えなければいけないことになっておりますので、今後は公募債なり民間借入金への切りかえが必要になってくるということでございます。

続きまして、25ページのほうは、各事業にどんなお金が投入されているのかという一覧表でございます。こちらのほうは後刻ごらんいただければと思っております。

26ページのほうで、調達額と償還額、それを受けて有利子負債残高の推移をお示しさせていただきます。これは法人全体でございますけれども、棒グラフの下から上を引いた額というのが償還から調達を引いた額ということですので、ネットで有利子負債が減っていく額となると思いますが、これからも少なくとも平成30年度までは毎年1兆円程度の資金の調達が必要な状況が見てとれるかと思っております。

続きまして、27ページは、それを都市再生勘定だけを見た場合でございますが、都市再生勘定のほうについても同じでございますけれども、毎年6,000億程度の元金償還をし、5,000億程度の資金調達をしなければいかんということでございます。

次に、28ページは経過勘定のほうでございますが、こちらは先ほどご説明させていただきましたが、24年度に政府保証債の満期一括償還がございますので、この年が多少償還する額が膨らんでいるということがございます。それ以降につきましては、大体毎年4,000億程度の元金償還をするために3,000億程度の資金調達をしておるということでございますが、経過勘定だけでなかなか資金調達ということではなくて、機構全体の信用力で資金調達をして補っていくということでございます。

また、先ほどの政策コスト分析のときには感度分析がございましたが、次、29ページのところで都市再生勘定につきまして、仮に経営改善計画で見込んである金利——これが赤の三角の部分でございますけれども、これを1%上げたとき——これが青の三角の部分になるんですが、この利払いの金額の推計をさせていただきました。こちらにつきましては、借入の期間がございますので、すぐに1%全体が上がるというわけではないんですけれども、じわじわ全体も上がってくるという形になりまして、平成30年までということで見ますと、トータルで3,077億円の利払いの増という形になっております。

次のページが経過勘定版でございますが、経過勘定だけで見ても、平成30年度までに870億円の利払いの増ということでございます。単年度でいきますと、どんどん後年度になればなるほど金額が大きくなっていくということもございますので、平成30年末ですと、両勘定合わせますと、仮に1%上がったらということもございますが、918億円の利払いの増になるという推計がなされているところです。

続きまして、31ページでございますが、市場からの資金調達ということで、都市再生債券について簡単に一覧にさせていただいております。発行実績のほうは、左の真ん中のほうでございますが、8,800億円ということで、5年債と10年債を中心に発行しておるということでございます。また、今年度につきましても、財投機関債・公募債、5年債・10年債を中心に2,500億、政保債につきましては、2年債と4年債で3,900億を調達するという計画を持っておるところです。これまでの実績につきましては、右側の表のほうでお示しさせていただいております。

続きまして、32ページですけれども、格付けと資金調達ということで、債券を発行するときには格付けが必要になるところでございますが、格付機関がどのような形で政府系

機関の格付けをしているのかを一覧にまとめさせていただいているものでございます。会社によって多少違うところはあるんですけども、主なポイントとしては、サポートする国自身の格付けがどうなのかということ、それから政府系機関としての評価がどうなのかということ、そして最後に、法人としての単体の評価がどうなのかということを経営的に見て判断しているということをごさいますて、具体的な評価が次の33ページのほうにお示しさせていただいております。

かなり小さい字、細かい字で大変恐縮でございますが、下線の部分だけ眺めていただければと思いますけれども、まず1つ言えることは、先ほど申しました国の支援というところ、それぞれの格付けの上のほうの下線の部分でございますが、国の支援が今の格付けの非常にポイントになっている。一方、下のほう、それぞれの格付け機関の評価の下のほうの下線の部分でございますけれども、見直しの議論、この議論もある意味ではそうなのかもしれませんが、見直しの議論については格付けを行う機関にとっては大変注目すべき事項であると言えるのかと思っております。

続きまして、34ページは、これまでのURを含めた幾つかの機関につきまして市場とのスプレッドの比較をさせていただいております。赤の太いものがURでございまして、URが設立される前のときはどのような組織体になるのかというのがはっきりしないところがございまして、かなりスプレッドも大きく変動も激しかったということをごさいます。URが設立されて、左3分の1ぐらいのところをごさいますけれども、格付けを見直ししたり取得したということで、スプレッドがだんだん下がってまいりまして、ほぼ市場並みになってきたのかなと評価ができるかと思っております。ただ、右側の端のほうにごさいますけれども、2008年9月のリーマンショックで、何かイベントがあると全体としても上がるということも言えるわけですが、よりリスクが高いという評価がされているのか、URについては市場全体よりもある意味でははね上がっているところが見てとれるかと思っております。

また、個別の事案で言いますと、次の35ページのところで、これはほかの機関の例でございまして、上のほうは道路公団民営化で、整理合理化計画が閣議決定されてから具体的な作業が始まるまでの間、どのような感じになるのかがわからないというところもございまして、スプレッドの数字が大幅に広がったということもございまして。直近の例で申し上げますと、関西国際空港につきまして、補給金が凍結されるという仕分けの判断がございまして、それを受けてかなりスプレッドが広がったというものが見てとれ

るかと思えます。

続きまして、36ページでございますけれども、組織が変更するときというのは、リスクウエイトの問題が多少ございまして、右下のほうに簡単にご説明させていただいておりますが、いわゆるBIS規制の部分でございます。公団なり政府系機関の部分につきまして10%で設定されておるんですけれども、このリスクの割合が2倍になると、持てる債券の数を投資家としては半減しないといけないということになっておりまして、先行している政府系機関から株式会社化された機関になりますと、それぞれ10%から20%になっていたりする例はかなり見受けられます。政投銀のように、左下、10%で全然変わらないという部分もございますけれども、そのようなことも場合によってはあり得るところがご指摘できるのかと思っております。

続きまして、37ページ以降、事業別の経営状況と特色でございますが、本日は先ほどご説明させていただきましたとおり、賃貸住宅の部分だけにつきましてご説明させていただきたいと思っております。

38ページ、まず都市再生勘定全体の状況でございますけれども、39ページ、B/Sのほうを記載させていただいております。ページは太い資料の39ページでございます。都市再生勘定全体につきましては、賃貸の住宅資産が12兆円、都市再生の資産が1.2兆円ということでございまして、これを財投の長期資金によって調達して事業をやっているということでございます。なお、資金調達管理・償還につきましては、プロジェクト・ファイナンス、事業ごとというわけではなくて、コーポレート・ファイナンス、会社全体として都市再生勘定としての実施をしておるところでございます。

続きまして、40ページ以降で、賃貸住宅事業の状況についてご説明させていただきたいと思えます。

41ページでございますが、20年度の賃貸住宅部門のP/Lでございます。基本的な表としては従前のおりでございますが、右側のほうに、これまで住宅分科会等々のほうでご指摘いただきました家賃の減額措置をやることによってどれぐらい減額になっているのか、逆に家賃減額措置をするに当たって補助金等を幾らいただいているのかということに記載させていただいております。家賃減額のほうにつきましては、合計いたしますと139億円という金額、単年度、20年度でございますが、そういう金額が出てくる場所でございます。

続きまして、42ページのほうは、これまでの経年の変化でございます。基本的にはそ

んなに大きな変化はないということでございますので、ご説明のほうは割愛させていただきます。

43ページにつきましては、その中で管理業務費を取り出したという部分でございます。こちらのほうも、なかなか民間との比較が非常に難しい部分でございますので、説明としては割愛させていただきたいと思っております。

続きまして、44ページの部分でございます。ちょっと絵が汚くて申しわけございませんが、これは賃貸住宅のスキームを示させていただいておるものでございまして、簡単にご説明させていただきますと、左側の絵にございます水色の太枠の部分が全体の収入だと思っただけだと思います。その中で、それぞれいろんな費用、金利負担、税金、管理事務費等々、修繕費も含めて返済していくわけですけれども、建物を建てる費用につきましてもその中で収支を賄っていくということでございます。

収支均衡を前提にいたしますと、70年で償還するということになっておりますので、濃い青色の枠で囲った部分が建物にかかる費用だと思っただけだと思います。仮にこれを210といたしますと、70年で資金を返していくという形になりますので、毎年度3分返していかなければいけないということになります。一方で、借り入れのほうの財投でございますけれども、財投は30年が最長でございますので、赤い枠のところをごらんいただければと思いますが、210のものを30年で返そうとすると、毎年7返さなければいけないということでございまして、もともと3しか収入を見込んでいなかったところが、7の金額を返さなければいけないということでございまして、左上の茶色の部分でございますけれども、毎年4の部分が不足するという形になってまいります。この4の部分が30年分返せないということになりますので、120分が借りがえが必要ということで、後年度に回っていくという形で借りがえが必要になってくるということがございます。

また、土地につきましては、建物については収入の中で建物の費用を回収していくということでございますけれども、土地については、そもそも費用を収入の中で回収しないということでございますので、取得価額そのものは毎年償還していかなければいけない。ただ、最後に事業が終わった段階で土地を譲渡するということをもって資金を回収するというたてつけになっておるところでございます。

続きまして、45ページでございますが、賃貸住宅を何年使うかという減価償却の期間が非常に関連してまいります。現在のUR賃貸住宅の減価償却期間につきましては、公営住宅を参考に70年としておりまして、これがどのように決定されているかでございます

が、法人が独法会計基準に基づいて自主的に決定するというところでございます。70年の根拠ですけれども、「考え方」のところがございますが、仕様から物理的に70年以上の耐久性はある。機能的には、適切な修繕をやって、良好な維持・保全を行うことで、居住性能の確保が可能であるということが1つ。それからもう一つは、同じく公営住宅につきましても耐用年数が70年になっておりまして、UR賃貸住宅につきましても、公営住宅と同じように公的な賃貸住宅として長期に利活用することが求められているということで、これも70年でセットされているものでございます。

これに対しまして、一般民間法人税法における耐用年数は47年になっておりまして、仮に減価償却期間をこれに合わせるということになりますと、まず1つ目、左側のほうでございまして、減価償却の期間が70年から47年に短縮されるということで、年間の減価償却費が増大するという形になります。現在は大体年800億という形でございますけれども、これが47年償却になりますと、今切りかえたと仮に仮定いたしますと、残り20年分ぐらいで処理するという形になりますので、年間1,700億円という形になりまして、900億円のコストアップという形になります。

もう一つ、右側のほうでございまして、仮に別の組織形態にするということになりますと、資産の再評価をすることになりますので、そのときに未償却分の処理をしなければいけないということになってまいります。それが大体现在の資産で評価をし直すと、1兆円ぐらいの未償却分の処理をしなければいけない。加えて、70年から47年に処理の期間を変更するというので、毎年度という意味でも300億円のコストアップが見込まれるということでございます。

一方で、仮に現在の70年をそのまま据え置いたということでございまして、現実には50年程度で建て替えを行っているというのが事実でございますので、建て替えのたびごとに多額の除却損が発生するという形になっておりまして、これも仮の試算でございますけれども、すべての建物について47年たったら建て替えをやりと仮定いたしますと、年間230億円の除却損が恒常的に発生してくるという計算になります。

続きまして、46ページでございますが、賃貸住宅建て替え事業の投資判断についてでございます。基本的にはキャッシュフロー、現在まで現在のままで管理を続けた場合の事業価値を費用として計上した上で、割引現在価値が正になる場合に建て替えを行うという判断をやっておるところでございますが、これは委員からもご指摘をいただいておりますけれども、そもそも除却損が立つということを全く考慮していないのではないか、経営の

部分があまり見られていないのではないかというご指摘もいただいております。ご指摘をいただいたからというわけではないんですけれども、現行の判断では、除却損は経営全体でカバーするというようになっておりますので、機構のほうではもともと問題意識を持っていた部分もございますので、除却損も含めた投資判断を行う形に見直しを検討しておることを付言させていただければと思っております。

次の47ページは、建て替えのイメージでございますので、ご説明のほうは省略させていただきます。

次の48ページにつきましては、建て替え事業のモデルケースとして、キャッシュフローの流れをお示しさせていただいております。こちらにつきましても、詳細な説明につきましてはご省略させていただければと思っております。

続きまして、49ページ、民間との比較で、なかなか民間の上場企業につきまして、例えば三井不動産とか三菱地所ですとか、経営体全体として先方のほうの情報開示がなかなか完全になされていないところもございまして、非常に難しいところがございました。何とかできるものとして、REITとの損益構造の比較をやってみたものが49ページでございます。まず、左側がUR、右側がREITでございますけれども、営業利益ベースで言いますと、REITとはそんなに大きな差はないということでございます。一方で、機構の調達資本のほとんどが借入金、下のほうにございますが、URの負債の比率は96%に対して、REITのほうは平均でいきますと46から58%ということで、これによる支払い利息の量の違いがかなり出てまいりますので、営業利益ベースではさほど変わらないということが言えるんですが、経常利益ベースで申し上げますと、REITと比べるとかなり小さくなってしまいうのが全体的なイメージとしてお持ちいただけるかと思えます。

続きまして、50ページで費用構造のほうをご説明させていただいております。そもそも構造的に築浅が中心のREITに対して、URのほうはかなり経過年数がたつておる団地が多いということでございますので、下の肌色の部分でございますけれども、修繕費で言いますと、URのほうは20%に対して、REITは収益に占める割合が2%から5%ということで、かなり小さい、差があるということでございます。一方、URが70年償却に対してREITは47年償却でございますので、減価償却費につきましては、URが収益に占める割合が12%に対して、REITのほうは18から22%ということで、これはある意味では当たり前ですが、大きくなっているということでございます。また、管

理費につきましては、URはREITの平均7から11%よりは若干高い数字の10%にあるという状況に見てとれるかと思います。

続きまして、51ページでございますが、賃貸住宅の損益の分布の状況を示させていただいているものでございます。大体はとんとんでございますけれども、基本的にはプラマイ1の部分にかなりの部分がおさまっているところがございますが、物によっては非常に多額の黒字を出している団地、一方ではかなりの赤字を出している団地も多少なりとも存在するというものが見てとれるかと思います。

続きまして、52ページでございますが、賃貸住宅の分類別の損益状況をエリア別に表示させていただいているものでございます。まず、ここから読み取れることといたしましては、東京都のストックが全体のストックの2割ということではございますけれども、利益ベースで申し上げますと、東京都だけで5割近くをたたき出している。首都圏全体ということで申し上げますと、4割のストックで機構全体の9割の利益を上げているということでございます。地方部につきましては、何とか大阪なり愛知県というところはプラスではございますけれども、福岡県以降、地方部の県につきましては軒並み赤字というところが全体的な傾向として見てとれるかと思います。

続きまして、53ページのほうで、今度は年代別に切ったときの機構賃貸住宅の分類別の損益状況でございますが、こちらの上のほうの平成7年以降、青い部分、ストックベースで言いますと15%の賃貸住宅で、賃貸住宅事業全体の6割近い利益をたたき出しているということでございます。メインストックの40年代につきましては、利益としてはプラスではありますけれども、ストックの割合に見合うほどは利益が上がっていないということでございます。ただ、トータルで見れば、各年代とも黒字ではあるんですけれども、団地ごとに見ますと、右側の棒グラフのほうの下の方に赤字、黒字をそれぞれ記載させていただいておりますが、ある意味では当たり前ではありますけれども、古くなれば古くなるほど赤字の団地がだんだん増えてくるというところが見てとれるかと考えております。

最後、54ページでございますが、このところは多少議論があるところかとは思いますが、民間との主な違いについてあえて記載させていただいております。1つ目、事業経営上の特色といたしましては、民間のほうでは何年かで出口を想定しているということに対して、URのほうは70年という長いタームで事業を実施しているということ。2つ目ですが、減価償却についても70年、民間は少なくとも47年という形になっている違いがある。それから○の3つ目ですが、資金調達手段はURのほうは30年の財投を

主体とした短期の借入金のほうに依存しているというところが民間との違いと言えるかと思えます。

真ん中、商品上の特性としては、民間企業のほうは、敷地の最有効利用を図るとというのが株式会社としての論理かと思えますけれども、機構の賃貸住宅は、敷地に余裕のある物件を供給しているというのが実態かと思えます。中ほど、最有効利用ということで、民間のほうは小規模ハイグレードの物件を、最大収益を得るという観点で供給しているわけですが、機構のほうは、政策的な目的ということもございまして、ファミリー向けの一定規模の設備を満たす賃貸住宅を供給しているという違いがある。また、先ほどもご説明させていただきましたが、3つ目、築浅物件のREITに比べれば、URの賃貸住宅は経年劣化しておるといえるかと思えます。

最後、政策的な対応として、民間企業のほうは特に政策的な対応で求められているところはさほどないかと思えますけれども、URにつきましては、低所得高齢者などへの家賃減額ですとか耐震改修などの政策的に必要なコストを先駆けてやっているところがございまして、これらの観点で多少経営上、利益を圧迫する要因も存在するというのもこれまた事実かと思っております。

以降、賃貸住宅のさらに細かい分析、それから冒頭にも申し上げましたが、都市再生、ニュータウン、URに付与されている権限、それから組織としての効率性等々の話題につきましては、時間の関係上、次回、第2回の経営分科会のほうでご説明させていただきますことをお断り申し上げまして説明とさせていただきますと思います。以上でございます。

**【森田分科会長】** ご丁寧な説明をありがとうございます。

それでは、ただいまの事務局の説明に対しまして、ご質問、ご意見等ございましたら、どうぞご発言いただきたいと思えます。かなり分量が多かったと思えますけれども、どこからでも構いません。どうぞ、〇〇委員。

**【〇〇委員】** ご説明、どうもありがとうございます。

質問なんですけれども、45ページの減価償却期間の問題についてなんですけど、70年としていながら、実態としては50年程度で建て替えているということによって……、これはどういう意図があって70年という設定を引き続きとられておられるのかということなんです。さらにさかのぼれば、70年という設定をいつなされたのかということもまず1点お伺いしたいのと、それから、これは質問というわけじゃないんですけど、コメントというか、49ページのURとREITの差異についての説明なんですけれども、確かにこうい

う違いがあるということはおっしゃるとおりだと思いますが、これをどう見るかについては、やはり少し解釈についてはいろいろケアフルにしなければならないんじゃないかと思っています。

というのは、そもそもURは、純資産が少ないというのと裏表の関係ですけれども、利益を別に国庫に納付しなきゃいけないというわけではない。さらには、国庫からもっと利益を納付せよと迫られているわけでもないということですから、当然ながら利益を大きく…、もちろん繰越欠損金を解消するという動機がある分だけまだ利益を上げようということではインセンティブはあるんですけども、それ以外、それ以上の動機はないということと経常利益が少ないということとが対応していると。つまり、純資産がどうか、株主どうか、配当を要求するステークホルダーがいないということがひとつ大きな背景にあるんだろうと。

それから、もう一つは、REITは当然分配金を要求するステークホルダーがいるので、それだけきちんと分配金を多く稼ぐように要請されるからこそ、こういう構造になっているとともに、減価償却制度の影響なんだと思いますけども、減価償却費を費用計上して節税効果を図ることができるという点が、さっきのURが必ずしもハイスピードで減価償却しないということと対応していて、別にURの場合は法人税がかかるわけではないので、そんなに加速度的に償却しなくてもそれほど困らないというか、その分だけ節税効果があるわけでもないわけだから、そこは必ずしもスピーディーに減価償却するという動機づけが出てこないということとが対応しているということはあるんだろうと思います。あくまでも後者のほうはコメントですが、前者のほうをお答えいただきたいと思います。

【〇〇委員】 事務局のほう、お答えいただけますか。

【事務局】 まず、70年の償却期間でございますが、今は平成11年から市場家賃になっておるんですが、それ以前は原価家賃制度でございまして、賃貸住宅を建設し、運営するために投下した資本を家賃で回収していくという観点からの家賃設定がされております。この家賃をできるだけ低廉に抑えるという観点がございまして、政令で償却期間を70年にすると決めております。これはサラリーマン向けの賃貸住宅を供給する、その賃貸住宅の家賃としてはこれぐらいがいいだろうということをまず設定いたしまして、その家賃で投下資本を回収する期間として計算すると70年、当時の計算式でいくと70年とまず最初に設定いたしまして、それを原価家賃の時代に置いております。

市場家賃化後、それから独法移行時において償却期間はどうするかという議論は当然あ

ったわけですが、委員ご指摘のとおり、組織形態としては独立行政法人という形態、あるいは特殊法人、独立行政法人という形態で、法人税の納付義務等もないということですので、早期に償却するという必要性が民間企業のような形ではないということもございまして、そこをあえて70年償却できて、これまで運営されてきているものを見直す必要性はないだろうということで、そのまま引き継いだということでございます。

【〇〇委員】 〇〇委員、よろしいですか。

【〇〇委員】 ありがとうございます。

【〇〇委員】 ほかに。どうぞ、〇〇委員。

【〇〇委員】 今の話にちょっと関連するんですが、〇〇委員がおっしゃるように、減価償却自体はそんな意味があるとは思わないんですけども、70年で、要するに借りているお金を返しますということが裏にあるんですね。そっちのほうが重要で、実際に建物は大体50年弱とかで、もっと短くかもしれないですけど、建て替えされてしまうときに、除却損が出るとかという、言葉として「除却損」が出るということは正直どっちでもよくて、むしろ財投への、財投返済のインパクトの問題をどう正確にとらえられていらっしゃるのかということのほうがむしろ知りたい内容であって、一部では、土地は変わらないわけですから、土地の値上がりがあって、それと、消すと消えますよとか何かそんなような話も聞いたことがあるんですが、その部分はどういうふうに把握されていらっしゃるのかを伺いたいです。

【〇〇委員】 じゃあ、ご回答いただけますか。

【事務局】 経営的な観点からしますと、ご指摘のとおり本来であれば70年償却で設定しているものを50年間で除却等をしますので、その時点で残余財産の分を除却損という形を立てております。

その部分につきましては、16ページの資料、経営改善計画の中でございますが、第2期中期計画以降で、団地再生が本格化してくるということで、団地再生を行うに当たって、建物の除却損が発生してくることを加味した上で経営改善計画を立てております。

ご指摘のとおり、毎年の収益という観点ではこういう形で、中途段階で除却するということの経営への影響を見ておるわけですが、財投の償還という観点で見ますと、本来70年かけて償還すべきものが、途中段階で物件がなくなってしまうと、ただ財投としては残っているという状況になりますので、その部分、除却に伴って売却益等も出て

まいりまして、その部分で全体のコーポレートとしての償却は行っているわけですので、コーポレートとしての償却の部分で消えている……、差し引きになっている部分はあるんですけども、本来70年間かけて返すべき部分が、物件は残って返す部分だけが残っているという状況は、きちんとこれから把握……、何と申しますか、今の時点できちんと把握できていない部分がありますので、経営的にはこれをきちんと把握していかなければいけないと思っています。

【〇〇委員】 正直、その部分に現状の地価の問題も含めて、どれぐらいの隠れ負債というか、負債なのか、それとも別に負債じゃないのかもしれませんが、その辺は考えないと、結局、どんな合理化をして、何を売ってどうのこうのということを考えていくことすらできないんじゃないのかと思うんです。B/Sに「実は隠れた負債がこれだけあります」ということが、今出ている数字じゃわからないので。

【事務局】 負債としては、もともと財投として借りている負債……。

【〇〇委員】 隠れた負債というよりは、資産が欠けている部分が実はあるという可能性があって、それも、もう国で、だれもわかりません、みたいな話で議論していくのは全然意味がないんじゃないのかなと。

【事務局】 資産として隠れている負債があるわけではおそくないと思います。財投として、本来、例えば50年、70年で償却すべき財投が、50年で資産が除却されるということ……。

【〇〇委員】 わかります。

【事務局】 残り20年の分の負債だということになります。

【〇〇委員】 実際には、仮定の話で、将来、これぐらいの時期にこの建物を何とかしなきゃいけないようになるとか実際には人が住める状態じゃなくなる、もしくはすごくお金をかけて改修しなきゃならない、または建て替えなければならないとかということが発生してくるというある程度の仮説の中で、要は資産として計上されてB/Sにのっかっているものが、実際には70年で減ってきますよ、みたいな感じで計算されているのかもしれないけど、そこに隠れた「資産じゃないです」という要素が存在している可能性はありますねと。ただ、その部分は地価の問題があって、地価が上がったり下がったりとかという関係でカバーできないという問題があるようなお話を聞いたことがあるので、それはどういうふうに見ていらっしゃるんですかということを知りたいなど。申し上げている意味、わかります？

【〇〇委員】 じゃあ、ご説明をお願いします。

【〇〇委員】 今のお話をもう少し別の言い方にすると、20ページというか、18ページからの政策コスト分析で、〇〇委員がおっしゃったようなものをどうとらえて、計算されているかということにひとつ集約できるかなと思うんです。例えば、50年程度で建て替えるときに除却損が出るということは、政策コスト分析をされるときにどのように計算されておられるのでしょうか。例えばひとつまずそこをお伺いできればと思いますが。

【事務局】 政策コスト分析ということで申し上げますと、先ほど多少お話しさせていただいたんですが、もう少しかみ砕いてお話しさせていただきますと、そこで出ておりました21年度のものでございますが、21年度内に建て替えに着手する事業については建て替えするというようになっておまして、22年度以降には一切建て替えはしないという設定になっております。例えば今の時点で30年たっている賃貸住宅があったとしますと、その住宅については建て替えしないという前提でございますので、40年後に70年目が来るということで、トータルでいきますと70年間管理いたしまして、70年たった40年後に、その賃貸住宅については用途としては廃止いたしまして、土地は簿価で売るという設定になっております。

【〇〇委員】 そうすると、結局、今のこの政策コスト分析はあくまで1つのシナリオではあるので、これの是非をどうこうということだから何だという話は、もちろんここではあくまでも1つの今の計算の手順に従って計算しているものという材料にすぎませんけれども、例えば政策コスト分析にあらわされている認識ということ言えば、土地の値上がり益みたいなのは考えていない。だから、それを当て込んで、将来、損は埋められるなんていう話はしていない。けども、ひょっとしたら将来生じるかもしれない除却損は考慮していないという前提で今、政策コスト分析はある一定の流儀にのっとって計算しているということですね。

【事務局】 そうでございます。

【〇〇委員】 どうぞ。

【〇〇委員】 もう一つ確認なんですが、17ページのところに該当するんですが、今〇〇委員のご質問というのはきっとそういうことかなと思っているんですけども、初期のキャッシュフローで、1年目に出てくる、1年目というのはキャッシュフローが生まれていないので、建設費が本来マイナスのところ計上されて、賃貸収入が入って、40年なり50年なりのキャッシュフローが入ってきますと。マイナスのところの費用のところ

に除却のコストも含めた毎年の費用が算入されてきて、エグジットの段階で戻すところが大きくキャッシュフローがぼんと立つ、nプラス1年目に投資期間が満了して立つところになると思うんです。そして一般的には、ここが通常のプライベート・ファンドみたいなところだと、エグジットのときの価格が非常に不安定なので、リスクが読めないということで、買った価額と同じところで置くわけですけれども、このところで地価をどう置いているのかというのが、先ほどの簿価、取得の価額と同じで置いているという回答でよろしいのかというところなんです。

【事務局】 少なくとも政策コスト分析においては、そういう仮定で最後、今の簿価で土地が売れるという設定で試算しておるところでございます。

【〇〇委員】 初期の経営判断なんかの基準をされるときに投資の段階でもそうされているという、17ページのところでもそうされているということによろしいのでしょうか。

【事務局】 地価がどうなるかというのは、非常に読むところが難しいところではございますので、割引率の設定のところでも考慮させていただくという形になってはおりますけれども、その割引率がどのような形で設定させていただくかというのは、例えば鑑定機関なりに鑑定をとった結果なんかの割引率を使ったりしているということではございますが、ちょっと詳細につきましてはまた詳しく調べまして、ご報告させていただければと思っております。

【〇〇委員】 きっと事業投資の採算性というのは、最後のエグジットのところ、〇〇委員が気にされているのは、これがもしすごく今ストレスがかかったときに、大きな負債が隠れているんじゃないかということだと思えます。その辺について少し精査する必要があるのかなと、伺いながら感じました。

【〇〇委員】 ありがとうございます。ほかにいかがでしょうか。じゃあ、〇〇委員のほうから。

【〇〇委員】 ありがとうございます。どんぶり勘定で都市部の利益で地域の穴埋めをしているということと、それから70年というタームで、だれも責任のとれない期間を設定して、現状維持が続いてきたという様子がよくわかりました。

いずれにしても、どんぶり勘定と、あと期間の設定をどういうふうに直していくのかというのがポイントだと思います。質問としては、そういう意味で、セグメント情報についてです。11ページと51ページを拝見していますが、プロジェクトごとで、どのくらい収支の見通しがわかるのかどうかというのが質問です。

お答えをお考えいただく間に、ちょっと感想ですけど、一生懸命やっていただいたと思うのですが、REITとの比較はあんまり意味がないと思います。もともと大借金でやっているわけですから。前のほうの、どのくらい債務が大きいかという話は意味があると思うし、あるいは民間並みで調達したときにどうなるかとかという分析は要ると思うのですが、経常利益がどうかとか、そういうことは意味がないと思います。

2番目は、35ページですけども、これはお願いですが、これも国交省の、またかという感じです。債券市場は、単に国との結びつきを判断してスプレッドを出しているわけですよ。国が丸抱えしていたものを、そうではなくなるかもしれないという時点でスプレッドが上がるのは当たり前で、一々債券市場を人質にとって、永田町を走り回って、抜本的な改革をずっと先延ばしにしてきたのがこれまでの国交省の対応だと思います。スプレッド推移で「大幅にワイド化」という、これを出すのはやめてほしい。これはお願いです。質問の答えをお願いします。

【事務局】 11ページの……。

【〇〇委員】 11ページ、セグメント情報がどのくらい出るのかです。51を拝見すると、団地数で損益分布が出ているわけだから、ということは、どのくらいプロジェクトごとで管理して、損益分布が出ているのか。

【事務局】 実は現在まで作業は続行中ですが、例えば賃貸について申しますと、各団地ごとに損益を出せないかということで今作業しております。

【〇〇委員】 作業中ということですか。

【事務局】 回目の経営分科会で何とかお出しできないかということで作業させていただいております。

【〇〇委員】 なるほど。団地ごと、あるいは都市再生のほうはどうですか。プロジェクトごとで出ますか。

【事務局】 都市再生のほう、ちょっと作業が、今は賃貸のほうを先にやっておりますので、都市再生についてもすべてというわけにはいかないかもしれませんが、プロジェクトの例で、そういう収益の構造をお示しできないかと考えております。

【〇〇委員】 ありがとうございます。

【〇〇委員】 よろしいですか。じゃあ、〇〇委員、どうぞ。

【〇〇委員】 先ほどの話に戻ってしまうんですが、先ほどから話題になっている減価償却の話なんですけど、53ページのほうのスライドで考えたいんですけど、もともとまず

実績ベースで今建て替えているのは70年経たないで建て替えているわけで、ただ、住宅更新は計画どおり建て替えできるとは限らないので、したがって、どうなるかはわからないんですが、現行で建て替えたものについては大体何年で建て替えていって、今後、現計画では何年間ぐらいで建て替えていくかという数字を教えてください。これは次回でもいいので、というのが1点です。

それと、もう1点は、先ほどの昭和30年から平成7年までのを見ると、普通、住宅団地じゃなくて、例えば地下鉄なら……、地下鉄でも何でもいいです。最初は普通は減価償却費がかかるので赤字になりやすく、年月がたてばたつほど減価償却が終わって黒字に転換しやすいというイメージだと思うんです。それから、償却期間を長くすれば長くするほど最終的には採算がとりやすいという形になっている。

私のわからないのは、これはどちらかというと最近建てたもののほうが家賃収入が出ていて、つまりもうかっていて、減価償却が終わっているほうが赤字が多いという数字なんです。普通は、だから物が悪くなっているんで、家賃も悪くなる、家賃も落ちるけど、もう減価償却が終わっているんだから、幾らでももうかれば、そっちの分だけ本来は家賃収入が純粋で黒字、額は少ないけど黒字が増えるというのがひとつ普通の民間のイメージで、だから逆に言うと、民間の住宅がなかなか建てかわらないのは、仮にぼろぼろであっても、投資しない分、だれかさえ人がついていれば、その分だけ黒が出ているというので存続するという形だと思うんです。それが、この表で見ると、なっていないというのはどうしてなのかと。そのことを教えていただければと思います。

【〇〇委員】      じゃあ、お答えをお願いしますか。

【事務局】      一番大きな理由は、やはり家賃……、経年劣化いたしまして、古い団地になってまいりますと、修繕費がかかってくるということが大きな理由かと思えます。

【〇〇委員】      修繕費……。そういうことでも、逆に言うと……。

【事務局】      補足させていただきますか。あまり担当者ばかりに言わせるとかわいそうなので。

おそらく民間賃貸住宅、経営モデル、全部つまびらかにわかっているわけではないんですが、ここのところちょっと聞き取りしている限りで言いますと、民間賃貸住宅も経年の劣化で家賃は下がっていくという状況になっていきます。それから、空き家も増えていくので、おそらく最初、比較的利益が……、多分利益というか、純益じゃなくて、収入が……、経年的に少しずつ落ちていくという格好になって、10年目ぐらいにはある程度、か

なり大規模な修繕をやって、大幅リニューアルをやって、また戻して、で、また下がっていくというのを繰り返しているんです。

したがって、最初のほうが利益が上がっているというのは、民間もおそらくそうではないか。ただ、先生がおっしゃるように、じゃあ何でぼろぼろの住宅が残っているのかというところなんです、これははっきり言いますと修繕、管理のところを完全に手を抜いて、ぼろぼろになっていくというのはそういうことで、費用部分を極端に小さくして、ほとんど、人が半分でも入っていれば、3分の1でも入っていればとんとんになるということで経営しているのではないかと思うんです。

なぜそういうことになるかということになりますと、日本の賃貸住宅は、地主、土地を持っている——土地を新たに買うというのはまずやりませんから、土地を持っている人が庭先に賃貸住宅を建てますと、賃貸住宅の建てつけ費で相続税や何か下がると下がる。評価が下がって、税金が下がるというのがあって、その分が通常のコストとは別に費用が下がっているというところがあって、経営をやっている。したがって、お年寄りの大家さんがすごく多くて、ぼろぼろの家が多いというのは、どうもそういう構造になる。

ちょっと漠とした話で、もう少し数字的なものがあれば、次回にでもお示ししたいと思います。

【〇〇委員】 一応皆さん、ご発言があったかと思えますけど、どうぞ、2度目でも何度でも。

【〇〇委員】 今回、説明を伺って、ほかの分科会の説明も含めて、大体だんだんわかってはきたんですけども、これだけぐちゃぐちゃになっていると、整理しようにもなかなかしにくいというのが中であって、例えば借りているお金で、特にさっきの減価償却の話に代表されるように、本来法人税を納めない組織において、減価償却は何の意味があるのかという観点があるわけで、だとすると、いつこれを建て替えますか、そのときまでにお金を返し切れていますかという、要は、おそらくは住宅事業というものの単体での採算というだけの話なんです。だから、事務局がおっしゃっていたような、これで回っているんですかと。

URの理事長さんのお話を伺ったときに、一番重要なのは国家財政にご迷惑をおかけしないことだというお話があって、まさにそれはそのとおりにやらしてもらわなきゃいけないんですけども、それぞれの事業が、またはもっと細かく砕いていくと、それぞれの団地が借りたお金をちゃんと返せというような形でこれから何年間かちゃんと回っていくんですか

と、これから50年近くちゃんとやっていけるんですかということの検証はどれを見たらわかるんですかというのが全然わからないなというのが率直な感覚なんです。

だから、例えば都市再生は都市再生で、「今、こういうB/Sの状態、お金は借りているのがこれぐらいで、こういうふうに行っていくとこう返せるんですよ」というちゃんとストーリーがあって、その検証をしたいという気がするし、住宅事業は住宅事業で、これだけの自分たちのボリュームあるものを持っていらっしゃって、「これというのは、それぞれこうやってやっていくと、こういうふうになっていくんですよ」ということがあって、そこに実は隠れた何か大変なことはありませんかということが、この70年という数字だけ見せられるとすごく気になっちゃいます。何か恐ろしいなど。これが恐ろしいことなんであるとすれば、組織を緊急にもっと合理化するなりしなきゃいけないし、しかも組織内部の問題として、合理化に向かってインセンティブが働くような組織に変えなければいけないし、みたいなことを考えなきゃいけないのではないのか。

その前提となる基礎情報がこういう形で出て、何となくはだんだんわかってはくるんですけど、これで大丈夫なんですかということの判断に足りる資料にはなっていないと思うんです。資料をこういうふうに作ってください、ああいうふうに作ってくださいとかばかり言いたくはないんですけど、個別の切り出しの数字としては、なるほどとか思うんですが、REITの比較とかも、事業としてはそういうふうに戻っているんですねということの判断としては、なるほどとは思いますが、これでちゃんとお金を返して回っていくんですか。「ここはできない」、「ここはできる」、「ここはできない」だったら、じゃあ、それをどういうふうに切ったり、どういうふうにひっつけたりすると、どういうマネジメントを持ち込むとこれが解決できるのかという議論を本当はしたいと思っはいるんですが、その辺で今、全然わからないなという感想。

【〇〇委員】      どうぞ、〇〇委員。

【〇〇委員】      2度目なので、もう少し経営分科会の今後の議論の進め方に関係するところで私なりの考えを述べさせていただきたいと思いますが、〇〇委員のおっしゃるように、この組織をどうするかということが一番重要な、特に経営分科会なのでなおさら重要だと思っはいるんですけども、やはりこれは住宅分科会で出た議論ではあるんですが、そもそもURにどういう政策を担わせるか、それから、住宅政策の中でどのように公的な関与を今後していくのか、今までしていたのをやめるのか、ないしは今までやっていなかったことをやるのか何なのかということについての大原則というか、議論の大前提がある程度見

えてこないと、当然、URをこのままの組織形態でうまくやりくりしながらちゃんと70年なら70年もつということが担保できるようなものにすればそれでいいのか、そうじゃなくて、もう少し大胆に、民間の企業でもできるような事業なり、資産については民間に部分的に売却するという事にしながらも、最終的には公的な役割を限定していくということにするのか何なのかという話がもう一つその隣に備わっていないと、URをどうするかということについて、どういう経営体がいいのかということの答えとしてなかなか導き出しにくいと思います。

確かに、極端に言えば、別にそういうおつもりで事務局はお作りになったわけじゃないとは思いますが、極端に言えば、今日いただいた資料で言えば、URが今のままの形態でもつ……、もちそうなんだけど、ちょっと問題もありますね、というような資料というか、そういう感じなんです。それ以外に、よほど想像力を働かせないと、なかなか議論が前に進まないと思うんです。そこまで議論が許されていると私は理解していて、住宅分科会とかでもそういうふうに述べさせていただいていたわけです。

そうすると、先ほど〇〇委員がおっしゃっていたセグメント情報をどう活用するかというところも当然かかわってきて、例えば一つの極端な可能性として考えられるのは、民間でも十分収益が上げられそうな賃貸物件は売ってしまって、極端に言えば、累積欠損金、繰越欠損金を究極的には返す。これは一応平成31年ですか、には解消するという事になってはいますが、そこまで早くなくてもいいから、とにかく70年で返し切るぐらいぎりぎりの、よほど努力しないとなかなか繰越欠損金が返し切れないんだというぐらいの負担をかけつつも公的にはそれをやっていく。つまり、収益率がそれだけいい収益率のものは民間に売却して、残った低い収益率の中でも、何とか経営努力をさらにぎりぎりやって、残された収益率がまだ低い……、収益率がかなり低い物件だけで何とか繰越欠損金を努力して、とてもこんな民間の企業じゃこういう賃貸住宅はやらないだろうから、そこは公的でやるということにするのか、そういうものとしてセグメント情報を活用するのか、そうじゃなくて、おそらく〇〇委員がおっしゃっていたようなイメージだとは思いますが、特に何かを切り売りするとかということではなくて、ほんとうに何かまだ発見されていない問題点がセグメント情報を見ることによって発見できて、それをつまびらかにすることでURの経営をさらに改善させるようにここで提起するという話の方向に持っていくのか何なのかという、そういうセグメント情報もほんとうに何を指して使うか次第によって、いろいろ使い方が変わってくるというところもあるので、私としてはもう一歩上段の議論

といひましようか、そこにも踏み込んだことがここで議論されるといいんではないかと思ひつています。

【〇〇委員】 整理していただいたようなお話、ありがとうございます。

今の点もそうですけど、若干私も感想といひましようか、今のところを整理も兼ねて言わせていただきますと、1つは、このURの経営状態を分析するためにデータがもっと必要だといひご意見もありましたが、出せるのかどうか、出てくるのかどうか。もともと現在の独立行政法人、経営のあり方としてどういひデータを出して、どのようになすればいいのかといひ分析もあるかと思ひますけれども、先ほどのお話で、70年の根拠のところでお話がありましたが、そもそも前提としていひるものが違ひ状況でつくられてきて、いろんなルールなり基準は設定されてきたと。それをいひゆる独立行政法人になつたときに、それぞれの独立採算なり何なりの形態になつたときにも、そのままレガシーとして受け継いできたといひるのが、ある意味で言ひますと非常に今の改革をしくくしていひるところがあるようにな思ひます。その辺について、根拠は何か、データは何かといひることを、どこまでお願いして出していひただけるのかといひること。なかなかこれは難しいところもあるかなと思ひつておひります。

したがひまして、どこまでの情報を作つていただきて、検討の材料にするのか、それで答えは出るのかといひることもあると思ひますし、もう1つは、今〇〇委員がおっしゃいましたけども、この経営分科会もそうですが、この検討会そのものが最終的にURの組織形態なり何なりについて一定の見解を、これは冒頭の事務局のご発言で、必ずしも1つではなくてもいいといひご発言があつたと思ひますけれども、それをきちんとした形で整理していかなければならないといひるときに、どういひる出口を想定していくのか。現状のままで経営の努力をして維持すべきと考えるのか、あるいは売れるものは売つてしまつて、残りの資産については何らかの形で処理するのか、あるいは、それにつきましても別な形で、公費を投入するかどうかはともかくとして、維持すると考えていくのか。これは幾つか選択肢があるかなと思ひつておひらして、それについて、今日の段階、まだ1回目ですので、もっとデータの話をしていただきてもいいと思ひますけども、最終的には出口のほうを見ながら少しずつご提案いただければと思ひつておひらして、確かに問題があるのは今までのご議論を伺つてそう思ひますが、そのことの指摘だけでは前向きな答えは出てこないと思ひますので、そうした観点から、できますれば出口のほうも含めてご発言をさらにいただければと思ひます。いかがでしようか。どうぞ。

【〇〇委員】 よろしいでしょうか。今の話を受けて、例えばかつて数年前に財務省で官舎、庁舎の売却、証券化みたいな議論がありまして、それに参加させていただいたんですが、例えば今のグッドアセットだけを売却して議論を収束させてしまうこととなってしまうと、当時の官舎、庁舎みたいな話になってしまうような気がするんです。

そうすると、もう少し組織を、例えばJ-REITの比較は、私にとっては参考になったところが実はありまして、例えば住宅をそのままSPCに移してしまっ、URはAMに徹するんだというような組織の考え方もあるわけです。または、少し違う資金を入れてくるとか、いろんなメニューが実は考えられるかもしれない。そういうどれを選択……、きっとそれをやると、今にもコストが上がるというのは単純に予想されるんですが、今よりも高コストの体質になっちゃうのはだめということはわかるんですが、単純にはわかるんですが、とはいえ、いろんな可能性を想定した上で、シミュレーションすることはできると思うんです。例えば住宅事業と都市開発事業がまざっているんだか何をやっているんだかわからなくなってしまっているんで、それを分割してしまうということもあり得るかもしれない。都市開発事業のほうでも、いろいろ検討してくると、何か民との役割が見えてこないのであれば、それを一緒にしてしまったときにどういう効果が出てくるのかとか、もう少し思い切った想定をした上で組織のいろんな案を出して、そしてA案、B案、C案ぐらい出たときに、じゃあ今のままがいいのかどうかというのが初めて検討できるんじゃないのかという気がいたします。

そういう意味では、データをいっぱい出していただいても、きっと分析し切れないということも可能性がありますので、ある程度早い段階で思い切った案を出してみて、その上で数字を調べて比較するというのもいいのではないのかなという気がいたしました。以上でございます。

【〇〇委員】 ありがとうございます。関連していかがでしょうか。どうぞ。

【〇〇委員】 細かいことになりまして恐縮なんですが、3ページのところで、賃貸用不動産を評価して独立行政法人に承継するというご議論をされているということだと思うんですが、先ほど来、70年償却のお話が何点か議論になっているかと思うんですが、おそらく法律上70年は許容されているので、これは判断根拠として正しいものだから、そういう計算をした上で、時価評価なりをされた上で、独立行政法人に承継されるというお考えだったのか。評価委員に公認会計士さんも入っていらっしゃるようなので、そこは何らかの考え方の整理があったんではないかと思えますけれども、おそらく独立行政法人と

いう組織体に承継されるときに、その考え方を採用されて資産額を出されて、先ほど含み益があったというお話があったかと思うんですが、その場合に、どのような考え方に立たれて時価評価されていたのかという部分もあるのではないのかなと。

例えば独立行政法人というのは、毎年多分見直しをかけられて、組織の見直しも含めてその後のあり方を検討するというお立場に立たれていると思うので、もしそれで民間と同じようなことをしなくちゃいけないという前提に立たれているんだとすれば、そこは民間と同じ基準で評価すべきというご議論になった可能性もあったんじゃないかと思うんですが、その辺がどんなお考えがあってご議論があったのか、もしお聞かせいただければ、組織のつくり方の哲学のお話が先だったんじゃないかと思うんですけども、その哲学がここにあったのであれば、それをお聞かせいただきたいとも思うところでございます。

もしほんとうに民間と同じような目線に立った場合ということであれば、やっぱりそこは同じ間尺を今後は当てるべきではないかというご議論が出てくるのはあり得る話ではないかとも思いますので、果たして政策的に、そういう家賃を設定することは優先されたのか、あるいはもっと違う考え方でこの時価をお考えになったのかというあたりがわかるようであれば、また教えていただければと思います。

【〇〇委員】 いかがでしょうか。関連して、じゃあ、〇〇委員。

【〇〇委員】 いえ……。

【〇〇委員】 別のお話ですか。

【〇〇委員】 はい。

【〇〇委員】 今の点……、ちょっとそこのスイッチを消していただけますか。今の点、何らかの回答をお願いしますか。

【事務局】 時価評価をしました際には、例えば賃貸住宅資産につきましては、先ほどの3ページにございますように、基本的に2つの評価方法、収益還元法による評価と、それから簡便な方法による積算価格という言い方をしておりますけども、この2つの評価方法に基づいて時価を評価するというのをやっております。その際に……、還元利回りのところであるのかな……。70年償却であるかどうかということは収益還元法の際には特段考慮されていないと思います。もう一度確認しますが……。

【〇〇委員】 それは、ですから70年間ずっとそのまま回したとしても、50年で建て直して損失を出したとしても、同じような考え方を何年かとして計算していたにすぎないということになるんでしょうか。

【事務局】 時価評価をします時点で、明らかに建て替え計画が立っているものにつきましては、3ページの下の方にも書いてありますが、建て替え計画のあるものとなないものを分けまして、建て替え計画のあるものについては、有期還元法ということで、ある時点でその物件がなくなるという前提での評価をするということをやっております。それ以外のものについては、ゴーイングコンサーンで、その物件としては継続して賃貸住宅が経営されるという前提での評価をしていると考えます。

【〇〇委員】 よろしいですか。

【〇〇委員】 はい。

【〇〇委員】 じゃあ、〇〇委員、どうぞ。

【〇〇委員】 最初の委員会で申し上げたことなんですけども、今〇〇委員がおっしゃったんですが、どういう形にしていくのかという前提がないと、あらゆる数字がむなしくなって、事務方、事務局に何か死んでいただくのは申しわけないなと思います。

やっぱり6月前に結論を出さなきゃいけないということなんだと思うんですけど、何が可能なのか、どうすべき……、何がいいのかということよりも、シナリオをつくったときに、そのシナリオをとるとどう困ったことが出るのかということペーパーにまとめるほうがいいんじゃないかと思います。

いろんな人がたとえ考えても、3つぐらいのシナリオで、グッドカンパニーとバッドカンパニーと分けて、グッドカンパニーは民営化して、バッドカンパニーは国が変えていく。2番目としては、とにかく赤字のものも若干ありながら株式会社化して、どうしても抱えられないものは国土交通省に戻す。3番目は現状維持、みたいなものにしたときに、この12兆円の借金をどうやって資金調達できるのか、あと、欠損金をどうするのかということを書くということなんじゃないかと思うんです。そうしないと、事務方は常に3番の現状維持のところから踏み出せないし、お気の毒だと思うんです。

先ほど申し上げた……、でもいずれのシナリオにしてもどんぶり勘定ではいけないから、プロジェクトベースがありますかというご質問をしているわけで、それもですから6月前にほんとうに必要なかどうかというのはよくわからないんです。デューデリジェンスをちゃんとしたほうが多分いいんじゃないかと思います。以上です。

【〇〇委員】 ありがとうございます。今は、一応ご意見として承っておりますけども、それにつきまして、じゃあ、どうでしょう。

【〇〇委員】 そんなに言っていることは違わないと思うんですけども、〇〇先生も案

を出して、みたいな話も出ましたし、それはそのとおりだと思うんですが、まず、ただ、〇〇委員が言ったように、このままでいくということが利益あるんですかという部分の基礎情報を聞いていない気がするんです。ストーリーがあって、ちゃんとそのストーリーでいくとできるんですよということに、そもそもそういう条件にあるんですかと。逆に言えば、そういう条件はないんだということが明らかになったほうがむしろすっきりさせやすいという気もするし、「いや、こんな状況じゃ大変なんですよ」ということが共有されることのほうがむしろ前に進みやすい情報にもなるので、さっき言ったことも含めてですけど、セグメント情報をベースにして、「こうやってやっていけばできるんですよ」ということがほんとうなのかどうかということがまずあって、それで「やれることの範囲はこれぐらいなんじゃないの？」とか、あとはほんとうに至上命題として財政に迷惑をかけないということが大前提としてあるんだということであれば、そのためには何がベストなのかということになってくるでしょうし、逆に、住宅行政のほうが大事なんですということであれば、それに合ったお金の使い方があって、「これだけお金がかかりますよ」という話になる。その辺を整理しないとわからないなど。

【〇〇委員】 ありがとうございます。皆さん、大体同じような考え方かなと思っておりまして、さらに補足があればいただきたいと思いますが、ほかの分科会のご議論を聞いていて、私自身思いますのは、あまり細かい数字がどうなるかということも議論しても、将来の予測に関することについては非常に不透明になってくるかと思います。

今日も、これは20ページにも出ておりますけども、政策コスト分析で、調達金利が1%変わると1兆何千億のコストが変わるわけですし、これは将来金利がどうなるかということとはだれも予測できないわけですから、ある意味で言えば、シナリオを書くときに、標準的な現在の見通しのものと、楽観的なものは要るかどうかはわかりませんが、かなりペシミスティックなシナリオを書いたときにどういう状況になるかを、少し粗いシミュレーションでも試してみたいイメージをつかむということもあるのかなと思っております。

それと、もう一つ不確定な要因といたしましては、多分これは住宅分科会のほうにかかってくることだと思いますし、都市再生のほうもそうですけれども、国の住宅政策なり何なりが、政府のほうでどのような方針をお持ちなのかによって、かなりまた変わってくる話だと思います。きちんとした形で、国がいかに公費を投入しても国民に対して住宅を確保するという政策を基礎としてお持ちであるならば、それはそれで前提として考えて、選択肢はかなり変わってくるかなと。公営住宅でいくというならばそれはあると思いますけ

ども、そこも不透明な状態ですと、国の政策についても考えられる可能性というのは一体どういうことなのか、ということもある程度含めて可能性を考えていかなければならないと思います。

私の立場から言いますと、とにかく6月末までにですか、6月中にか、何らかのある程度の答えを出さなければいけないという状況に置かれているものですから、不確定なところをもっと精査して、数字を出して詰めるという作業も可能な限りは必要だとは思いますが、それで答えが出てくるというものでは決してない。そういたしますと、ある程度数字が出た段階でむしろ予測されるどころと、そして可能性としてどういう政策ならばこれが可能なのかということについて幾つかのシナリオを書いて、そのシミュレーションなり何なりを素材にして検討してみるというのがあり得る方法かなと最近思っております。

皆さんも何となくそういう方向で、特にそれに対して違うご意見の方もいらっしゃると思いますが、そのように思いましたが、経営分科会といたしましては、住宅、そして都市再生のほうもこれからの状況、政策の可能性をある程度シナリオに織り込んでいただいてご検討いただくと同時に、こちらのほうでもそれを踏まえてある程度シナリオを絞り込んでいく。そして、もう少し経ちましたら、それをベースにしてご議論いただくということになろうかと、してはいかがかと思っております。

最終的には、今の政府といたしましうか、内閣のほうは、どういう住宅政策をお持ちかによって変わってきますし、そこまでここで「こういう住宅政策をつくるべきだ」ということを言う筋合いのものではないと思いますので、そこは「こういう場合にはこうであろう」、「こういう場合にはこうであろう」と何本かの可能性をお示しするという形で最終的なお答えを出すというのでも考えておいていいのではないかと思っております。

ということ、今日の議論も伺って考えてわけでございますけれども、何かご異論なりさらに補足していただくなりコメントがございましたら、この機会ですので、ぜひご発言いただきたいと思いますが、いかがでしょうか。そちらからもあれですか。

**【事務局】** まず1点目、セグメント情報も含めてですが、資料については出せるものは全部お出しするつもりですので、ただ、その意味で、今日お話があって現状のままというご意見もありましたが、決して多分そういうつもりでつくったのではないと思っております。

前回の議論にあったように、金利が1%上がったときに、サステイナブルかどうかということについて、役所の側が「サステイナブルでない」と紙に書いて言うのはなかなか言

にくいですが、今日、金利の感応についてどうなのかという数字を見れば、29ページ、30ページを見ても、1ポイント上がるだけで3,000億を超えるという利払い、両方合わせると4,000億の利払いが増える。それは現在のバランスシートから見てどうなのかというのが容易に想像つくようなデータにはしたんだろうと思っております。いずれにしても、データのまたああでもないこうでもない、これはもういいよという話になると、こっちの取捨選択が出ちゃいますから、これは全部出すということにさせていただいて、なかなかわかりにくくて、細かいのばかり出てきてというお話はあるかもしれませんが、持っているものをみんな出していただくということにまずさせていただきたいと思っています。

その上で、この議論、経営分科会の議論でお願いしなきゃいかんのは、政策論の議論というのは、都市再生の分科会でも住宅分科会でもいろいろやっていただいております。これは今座長がお話になったように、いかにあるべきかという議論があっても、最終的にはそれは政府で考えるべきことだと思いますが、少なくとも政策のワン・オブ・ゼム、手段の一つであるURについて、どこまで突っ込むのかということについては、両分科会の議論とあわせて、ここでもご議論いただければいいんじゃないかと思います。特に国費の投入について言うと、どこまで国費を投入して支えなきゃいかんのかということについてはご議論いただきたいと思います。

今日、都市再生の分科会でも申し上げたんですが、経営の自由度を持ってできるだけ創意工夫をしてやらせるべきだという議論に対しては、私は国費のかかっている部分についてはそういう議論は当然あると思いますが、国費の入る部分について言いますと、どういう部分にお金を入れるのかは、少なくとも国民の前で明らかになって、その投入の当否が1つずつ判断されるという仕組みが必要だと思っていまして、どんぶりという話が〇〇委員からもありましたように、どんぶりでどこに金が入っているのかもわからない仕組みというのはどうかなと思っております。いずれにしても、まず財務の議論から入って、その上で、組織論として財務をもたせるためにどういう組織がいいのかという議論に入っていっていただければと思っていますので、よろしく願います。

【〇〇委員】 ありがとうございます。こちら側から何か、今のも含めてご発言はございますか。どうぞ。

【〇〇委員】 確認を1つだけ言っていいですか。

今のことはそれでいいので、ちょっと資料を見てわからないことがあるので、それを教

えてほしいんですが、51ページで団地別の損益のありましたよね。これで2つありますが、1つは、極端に黒が出ているのと赤の出ているところで、どういう理由で黒になっていたか赤になっていたかという理由が、ざっとでいいんですけど、わかりましたら教えてほしいというのが1つです。

それから、もう一つ、これは直接経営形態に関係ないような話で恐縮なんですけど、これを見ると、特に西日本、九州はあるんですが、北日本がないんです。実際、次のを見ると、福岡県には48つつくっているけど、北海道には9しかつくっていない。これは地振時代の産炭地対策のときに、わからないけど、福岡にはいっぱいつくったけど、北海道にはあんまりつくらなかつたとか、そういう何か理由が。どうしてこういうふうになっているのかなというのを教えていただけたら助かります。お願いします。

**【事務局】** 収支は、先ほど新しいものと古いもので管理費が違うというのがございましたけれども、もう一つは家賃水準があると思います。基本的には首都圏は高いですけども、その他、関西、中京、福岡へ行く順番で、それでさらにもっと地方へ行く順番で家賃は低くなっていますので、その辺が原価との関係とか、修繕費なんかは同じだけおそらかかるとお思いますので、その辺の結果ではないかと思っています。

それから、4地域が多いということなんですが、実は機構のそもそもの発足が戦後の住宅不足のときに、公営住宅を地方にゆだねて、それでは足りないというので国の機関として乗り出していった。この都市部という扱いが主として3大都市圏と、それから住宅事情がもともと悪かった九州のうちの北九州、この4大都市圏で展開してきたという歴史がございまして、北海道なんかはおそらく始めた時期がもっと後になる。

**【〇〇委員】** 北は……。

**【事務局】** それで、行革もあって、地方はやめようということにその後なりましたので、おそらく40年代の後半から50年代前半ぐらいで地方があるんだと思うんですけども、それ以外の、要するに4大都市圏以外は大体そのレンジだけでございますので、規模的にも少ないし、それから現地の支社組織も置いていないということもあって、結果的にこういうことになっていると思います。福岡は、明確にそういう意味では3大都市圏プラスもう一つ、住宅事情の悪いところということでずっと取り組んできたという歴史がございまして。

**【〇〇委員】** なるほど、これは要するに昔の日本住宅公団及び都市……、住都公団時代の活動結果が基本的にあらわれていると。

【事務局】 基本的には、地方のものは住都公団時代の……、その前の住宅公団時代の……、そんなことです。

【〇〇委員】 住宅公団時代。

【森田分科会長】 じゃあ、よろしいですか。〇〇委員は何か、よろしいですか。

じゃあ、今日は、さらにご発言はございますでしょうか。

それじゃあ、資料その他につきましては、さらにこういうデータがあると考えるときに必要だというものがありましたら、事務局のほうへぜひご連絡いただきたいと思います。

先ほどまとめさせていただきましたけど、なるべくこれからは集約する方向で議論を少し整理していきたいと思っておりますので、そちらの方向でぜひお考えいただきたいと思いますし、ほかの分科会等、重複して出席されている方もいらっしゃると思っておりますし、親会議のほうもそうですが、そうした形でこれから議論を収れんさせていくことをお願いしたいと思います。

それじゃ、特にご発言がこれ以上ないようでしたら、このあたりで本日の議事を終わらせていただきます。時間もちょうどよろしいようでございますので。

それでは、事務局のほうにお返しいたしますので、連絡事項等、ご説明をお願いいたします。

【瀬口民間事業支援調整室長】 今後の日程でございますが、お手元の資料の一番下でございますように、次回の経営分科会につきましては、4月14日水曜日の午後1時半から開催いたします。

なお、その他の予定としましては、第4回の住宅分科会が4月9日午後4時から、それから第3回の親検討委員会が4月21日午後1時半からの開催を予定いたしております。どちらの委員会につきましても、ご都合のつく限りご出席を賜ればと思っております。どうぞよろしくお願いいたします。

本日の資料につきましては、そのままテーブルに置いておいていただければ郵送いたします。

本日は、長時間にわたりましてご議論いただきましてありがとうございます。

以上をもちまして、本日の分科会を終了いたします。

— 了 —