

独立行政法人都市再生機構のあり方検討会第2回都市分科会

平成22年3月29日

【事務局】 それでは、ただいまから独立行政法人都市再生機構のあり方に関する検討会第2回都市分科会を開会いたします。

本日はお忙しい中ご出席いただきまして、誠にありがとうございます。私、事務局を務めます国土交通省都市・地域整備局まちづくり推進課の阪口でございます。よろしく願いをいたします。

本日ご出席の皆様を、まずご紹介申し上げます。

藤沢市長、海老根靖典委員でございます。

麗澤大学准教授、清水千弘委員でございます。

筑波大学大学院教授、谷口守委員でございます。

それから、中央大学法科大学院教授、安念潤司先生。

株式会社みずほコーポレート銀行部長山田大介委員におかれましては所要のため、本日は代理として株式会社みずほコーポレート銀行次長、大類雄司様にご出席をいただいております。

一橋大学大学院教授辻琢也委員でございますが、ご出席で少し遅れるとのご連絡をいただいております。

また、今回は都市開発事業に関する有識者のお立場といたしまして、お二方にご参加をいただいております。株式会社日本政策投資銀行都市開発部長、草野晋様でございます。

【草野都市開発部長】 どうぞよろしくお願いいたします。

【事務局】 三菱地所株式会社執行役員ビルアセット開発部長合場直人様でございます。

【合場ビルアセット開発部長】 合場でございます。よろしくお願いいたします。

【事務局】 お配りしております資料につきまして、欠落等ございましたら事務局までお申し出ください。

本日の議事は、お手元にお配りいたしております議事次第のとおりでございます。それでは、これからの議事進行につきましては、恒例により座長にお願いしたいと思います。よろしくお願いいたします。

【委員】 皆さん、どうもこんにちは。お忙しい中、ご出席いただきましてどうもあり

がとうございます。また、今日は特別に有識者にご出席いただきまして、どうもありがとうございます。

それでは早速、議事に入りたいと思います。議事次第に従いまして、有識者のヒアリングから議事を進めてまいりたいと思いますので、まず、事務局から説明をお願いいたします。

【事務局】 まず、資料1をご覧ください。それぞれのテーマについて有識者の方にご説明をいただきました後、質疑応答を行う形で進めさせていただきたいと思います。こちらから、座長のご理解を得て、お二方をお願いをしておりますヒアリングテーマはそこに書いてございますとおりでございます。以上です。

それでは、最初は都「市開発事業をめぐる金融情勢」、それについて政策投資銀行よりご説明いただきたいと思います。大体15分ぐらいの見当でご説明いただければと思います。お願いいたします。

【政策投資銀行】 座って失礼させていただきます。

今日は、第2回都市分科会資料というのに沿いましてご説明させていただきたいと思えます。15分ということですので、簡単にさせていただきますが、まず、1ページ目をご覧ください。都市開発事業をめぐる近時の金融情勢についてということですが、まず、実物市場としての不動産市場の動向ということです。

ご存じのとおり、不動産価値につきましてはキャッシュフローを期待利回りで割って評価するというのが一般的で、皆さんご存じだと思いますけれども、今回、両方同時に悪化に向かうということで、ダブルで影響があったということです。今回、まず金融収縮によって投資家の期待利回りが上昇し、続いて実体経済の悪化でキャッシュフローが低下して、ダブルで効いてきたということです。

それを数字で確認させていただきます。最初、2007年度からマーケットの期待利回りが上昇しているというのは、下の左の表を見ていただきますと、大手町／丸の内のAクラスビルの期待利回りが2007年以降、上昇しているのがわかると思います。具体的には、2007年9月の3.8%を底にしまして、現状、4.5%程度にまで上昇していると。これは不動産価格を15%程度低下させる効果があります。続いて、実体経済の悪化によりまして、2007年10月以降、新築ビルの賃料、空室率が悪化をしてくれております。右下の表にありますとおり、青い線が空室率、赤い棒が新築賃料でございますけれども、空室率が急激に上がり、賃料が急激に下がっているのが見てとれると思います。この賃料

の低下は約3割ということですので、先ほどの分母である期待利回りの上昇とこの賃料の低下で、ざっくり計算してしまいますと、85%×70%と仮定しますと、これで6割になることになってしまいます。

ただし、足下では、下の左の表にありますとおり、キャップレートの上昇は一応、一段落をしております、賃料はまだ下落している最中ではありますけれども、停滞していた物件が一部再開してきているというのもございます。ただし、東京都心部に限られているというのが実態であろうと思います。

続きまして、2ページをご覧ください。続いてはエクイティすなわち出資と、デットすなわち融資に分けてご説明しようと思います。まず、エクイティ市場につきましては、こういった近時の市場リスクの高まりによりまして、不動産向けの出資、エクイティ資金の供給は非常に低迷しております。不動産のエクイティの代表でありますJ-REITの増資を見ますと、左下、J-REIT全体増資額とありますが、2009年のところはほとんどなかったことが確認できると思います。

また、J-REITのような上場ではなくて、いわゆる不動産の私募ファンドも同様と推察されまして、2006年から2007年の不動産の好況のときに投資した案件はかなりの確率で水没していて、既存の投資家もキャピタルコールに応じられないという状況が続いてきております。ただし、こちら若干、足下ではエクイティの供給が一部再開されております、リートが増資も昨年の暮れあたりから再開され、現在、7リートが実施しておりますし、私募ファンドにおきましても、右下の表にありますとおり、2009年1月と2010年1月、1年前と比べますと、心理的には改善してきてまして、各種新聞報道によりまして、金融機関とか商社を中心として私募ファンドを組成していく動きも始めているということがございます。

続いて、3ページをごらんください。次はデット、すなわち融資です。融資につきましては大きく、銀行のようなオンバランスレンダーといわれているプレーヤーと、証券化レンダーといわれている外資系の証券会社を中心としたプレーヤーがいます。まず銀行につきましては、不動産向け貸付残高の全貸付残高に占める割合が過去最高水準になっているということが左下の表でわかると思います。それから、リーマンショック後の株価の低迷によりまして自己資本が毀損し、自己資本比率が低下していることによりまして、さらに貸し出しを積み増していくというのは困難な状況にあります。

これから少しはずれますが、金融危機になりますと、例えばCPとか社債とか、そうい

った直接金融にシフトしていた大企業が一斉に銀行借りに頼ってきたために、不動産案件に回すお金がなくなるということで、非常に厳しい状況になったということがございます。また、最近の貸し出しの傾向としては、「かつ」以下にありますとおり、案件選別、これは東京都心のオフィスの稼働物件なら融資できるといったような、かなり同じような目線で案件を選択、選別しているというところもございますし、融資をした場合におきましてもLTV、これはLoan To Valueで資産価値に対する借りに入りの割合ですけれども、とか期間、あるいはスプレッドで条件が悪化するなど、深いリスクは取らない状況が続いてきています。

また、証券化レンダーといわれる外資系証券会社を中心にやっていたCMB Sの発行もほぼ止まっている中で、2010年以降、CMB Sのリファイナンスが次々と到来します。2010年は1.4兆円ぐらい出るといわれていますけれども、この穴を誰が埋めるのか、そもそも埋められるのかどうかということが、金融界では非常に大きな課題になっております。

4ページをごらんいただきますと、続きまして私募ファンドのデット調達状況について見ますと、意識としては、足下、デットの資金調達もようやく改善してきたという状況でございますけれども……。ちなみに、私募ファンドにつきましては、いわゆる多くの投資家からお金を集めてさまざまな物件に投資するファンドだけではなくて、ワンプロジェクトのSPCなども含んでおります。しかしながら、まだレンダーが許容するLTVが浅くなっておりますために、現在運用中のファンド——すなわち過去に組成したファンドと今後組成予定のファンドのLTVに乖離が生じていると。右下の表をご覧くださいますと、青い線が現在運用中、すなわち既に組成したもの。赤い線が今後予定ですが、ここに大きな差が出てきていまして、これで見ますと、70%と60%ということでありまして、ここ10%以上のギャップが生じていることで、ここを埋めるファイナンスが必要で、メザニンのニーズがここにあるということになります。リファイナンスをしてしばらく我慢していれば今よりはよくなるだろうと思っても、このギャップを埋められないとそのファイナンスを継続することができないという事態になるわけでございます。

それから、経験上のファンドのローンの借換、新規のプロジェクト資金調達において、重複しますけれども、ミドルリスクを取るメザニンプレーヤーが、いまだ不在というのはちょっと言い過ぎかもしれませんが——限定されているということでもございまして、このすき間が埋まらずに案件組成が困難なケースが多くなっております。ちなみに、メザニンプ

プレーヤーという意味では、当行もある程度果たしていると思いますが、そのほかリースなどのいわゆる銀行ではないところが中心になっていまして、好況時は外銀等が大量に出していましたけれども、ぱたっとやらなくなっていて、ギャップが開いたメザニンのニーズがふくれているのに対してプレーヤーが減少している傾向にあるということでございます。

続きまして、5ページをご覧くださいますと、デット市場についての③、リートへのデットの供給について説明をしたものでございます。ご存じのとおり、つぶれないはずと思っていたリートの破綻ですとかリーマンショックによりまして、生損保とか地銀などがリーートのリファイナンスに応じないという時期が続いてきて、弊行でありますとメガバンクがなんとか対応してきたと。ただし、リファイナンスができたとしても、期間とか金利の条件が悪化していたということでございます。左下の表をごらんいただきますと、これは三井不動産さんが中心になってやっておられる日本ビルファンドというリーートの公募債の流通利回りですけれども、リーマンショック後、急激に上昇して、最近はやや収束してきておりますけれども、こういう状況がございました。また、金融機関にとっては新しい融資の追加になります物件の取得の資金でありますとか、今まで銀行が貸していたわけではなかった投資法人債の返済の資金を出す、そこを調達するというのは極めて困難な状況外までも続いているということだと思えます。しかしながら、足下は不動産市場安定化ファンドなどの政策支援ですとかリーートの再編ですとか、そういったことで安心感が広がって、若干、改善してきているというのが左下の表でもわかると思えます。

ただし、年限がまだ短いということが問題としてございます。右下をご覧くださいますと、リート公募債の年限別発行割合とありますが、日本のリーマンショック前後とアメリカのリーマンショック後というのを比べています。日本で見ますと、リーマンショック前は5年未満が2割で、それ以上がその残りだったわけですが、リーマンショック後は5年未満が6割というように急激に増えておりますし、また、アメリカと比べましても年限が非常に短いというのが見てとれると思えます。

リートに限らず、不動産という長期に運用する資産と、それから短期の資金のミスマッチというのが、日本の不動産金融の不安定さの最大の要因ではないかというふうに私は思っています。資金の流動性の低下が起きる金融危機ですとか、不動産の流動性が低下しますとクラッシュしやすいということで、狭い出口に大量のリファイナンスや不動産の売却が殺到するということが、このギャップによって生じてしまうということでございます。長期の資金がつくことで不動産の好不況のサイクルをある程度、いいとき悪いときを

経験できるということもございますし、悪い時期に出口が集中するということもなくなりますので、もし長期の資金がついていて出口の時期が分散していれば、ここまでひどい状況にはならなかったのではないかと考えています。

6 ページをご覧くださいますと、次に都市開発事業に対する長期資金の供給についてということですが、金融機関はどういう目線でというか、どういうところをリスクとして強く認識しているかということ、キャッシュフローが出ているかどうかというのが一番大きなところになります。これは主に、プロジェクト物といいますかノンリコース物を念頭に置いていることですが、既に稼働しているあるいはすぐ稼働するということで、キャッシュフローがある、見込まれるなどで、資産価値が既に認められているものについてはローンが付きやすいのに対して、プロジェクト懐妊期間中でキャッシュフローの実現可能性が不確実な段階にあるものについては、ローンをつけるのは難しいということが言えます。プロジェクトの懐妊期間中はキャッシュフローがありませんので、リザーブをしておかなければ金利は払えませんし、もし懐妊期間が予定より延びるようなことがありますと、当然、その不動産にはすぐに買い手はつきませんし、しばらく我慢しようと思ってもキャッシュフローがないので金利が負担できないという、にっちもさっちもいかない状態になるというリスクがあるわけがございます。また計画が遅れますと、そこに貸している債券の格付けの低下というリスクもあるわけございまして、キャッシュフローが見える見えないう、あるないという問題は非常に重要な問題でございます。また、スケジュールどおりに計画が進むということも、金融的にも非常に重要な事柄になってきているということです。

当行は都市開発事項に関しては昭和40年代から都市開発融資というのをやってきているわけでございますけれども、そうした経験等蓄積してきたもの、それからアセットファイナンスにも取り組んでおりますので、そういったノウハウを活用して引き続き積極的に対応していく所存でございますけれども、我々も金融機関でございますので、金融機関としての財務の健全性を維持する観点から、今まで申し上げましたようなリスクについては、民間金融機関と同様に十分考慮して対応していかなければいけないという制約があるわけでございます。

他方、一般論として不動産マーケットの好不調に振り回されずに、質の高い基盤整備を伴う優良なまちづくりを実現するためには、民間の収益目線とは異なる目線での対応ですとか、20年程度の超長期的な視点での取り組みをする部分が必要だと思われまして、また中立的にコーディネートする能力も非常に重要だと思っております。こうした観点から

対応できる公的機関の存在は重要であろうかと思えます。

最後に、都市再生機構さんの役割についてということです。前のページと重複する部分もございますが、主に都市再生事業を念頭に考えてみますと、1つは事業計画の策定力。長年のノウハウを持つディベロッパーとして、また、都市開発の制度、手続きに精通した公的機関として、例えば我々も地主及びレンダーとして関わっておりますこの大手町の連鎖型開発のような、非常に複雑で大規模な事業計画については、その策定に高く貢献したのではないかと思います。

それからもう1つ、計画策定した後、先ほどもスケジュールどおりに進むことが金融的にも重要だということをおし上げましたけれども、公平かつ中立的な立場から全体をコーディネートすることで事業の計画的な推進に大きな役割を果たしておられると思えますし、また、参加していることによってローンを出すほかの金融機関も含めて、その安心感も重要であろうかと思っております。

最後に、民間目線では困難な事業への対応力ということです。一般的に、キャッシュフローを生み出すまでに長期を要する——先ほどの、懐妊期間が長い場合は金融的にもリスクを高く見ざるを得ないということ、それから公共的な施設整備を伴うために収益性が低いということという、そういった民間の収益や期間の目線では対応が難しい都市開発事業においては、公的機関の役割に期待するところがございます。特に地方都市のプロジェクトについては、都市機能自体を変えるぐらいの長期的な目線とか、地方分権の中でのノウハウの伝授とか、そういった点で貢献する部分があるのではないかと思います。

以上、3つ申し上げたのは平時を想定しているわけでございますけれども、ここには書いてございませんが、金融危機時にどう対応するかということも、違う視点から検討しておく必要があるかもしれません。今回、金融危機におきましては、我々も金融危機対応ということで少ない人数で、全力でそれに立ち向かってまいりましたけれども、非常に大規模な金融危機で、民間金融機関が一斉に引いてしまうようなときには、金融的な面から実物に近いところの面まで含めて、公的機関の力を総動員するということができれば対応できない可能性もあるかと思えます。

ちょうど15分でございますので、私からの説明は以上でございます。

【委員】 どうもありがとうございました。時間を守っていただきまして、ありがとうございます。非常にショッキングなデータもいろいろ見せていただいたんですが、今から皆さんで質疑の時間に入りたいと思います。

それでは、今、ご説明いただきました内容につきまして、ご質問、ご意見等ございましたらよろしくお願いたします。いかがでしょうか。

【委員】 よろしいでしょうか。どうもありがとうございます。私自身、今日、お伺いしたいなと思っていましたが、URがもし今の機能を果たさなくなったときに開発許可とかはどう変わるのかとか、例えば、開発の規模がもしかしたら小さくなってしまって、世の中が求めているものより過小供給になってしまうのではないのかとか、また、そもそも実現できなくなるような開発が存在するのかというようなことが出てくるのかなと思って、今日、お話を聞いておりました。

その答えを随分ここでご用意いただいたと思っているんですけども、特にお伺いしたいなと思っておられますのが、これから出てくるであろう、例えば不動産に対する社会的な需要と、マーケットで応えることができることの間でどういうギャップが出てくるのか。

例えばアセットクラスであるとか、プロパティタイプであるとかエリアというふうに考えると、例えば社会的需要としてはオペレーショナルがすごく重要になってくる介護施設であるとか、そのようなものに対する需要が高まっていくであろう——プロパティタイプとしてはですね。アセットクラスとしても、例えば、先ほどもマーケットとして空室が下がって賃料も下がっているということだから、今起こっていることというのは、マーケットの選別がどんどん起こっているんじゃないかなと思うんです。例えばアセットクラスとしても、しっかりしたものはまだきちんとしたパフォーマンスをあげているんだけど、小さなものは空室率がすごく大きいとか、その辺がよくわかりませんが、そうすると、大きな開発が実現できなくなってしまうことによって、アセットクラスとして、例えば市場が望んでいるようなものとは違うものができあがってしまうような可能性があるのかとか。また、エリアについてもそうだと思うんですが。

そういうようなところで見たときに、これから出てくるであろう、求めているものの社会的な需要に対して、例えば市場で応えることができる部分の限界値みたいなものがあれば、具体的な案件じゃないとわかりにくいかもしれませんが、感覚的なもので結構ですので、少しお教えいただければなと思っておりました。それが1点目になります。

2点目は、何度も繰り返しておっしゃっておられたのが、既稼働の、キャッシュフローが見えている物件であれば民間の金融機関というのは対応できると。しかし、まだキャッシュフローが見えない段階から、開発というのはやらなくちゃいけないことが随分あると思うんですが、そういうときに、例えば政策投資銀行さん含めて民間の金融機関として、

そういうところにファイナンスの手当てというのができるのかどうかというのは私たち非常に不安なんです、その辺についても教えていただければなというふうに思います。

以上でございます。

【政策投資銀行】 まずは2番目の、キャッシュフローが見えていない案件について、手当てができるのかということに関しまして。

一般的に、例えば有力な民間の——三菱地所さんのような有力な民間のディベロッパーさんあるいはスポンサーがついているという案件であれば、多少キャッシュフローの見通しが不確実であっても、その方々の実力を評価して金融はつきやすいだろうと、一つ思います。あとは程度問題ですけれども、どこまでテナント等が事前に決まっているかどうかとか、そういったことにもよるかなと思います。

【委員】 開発に対しての融資ではなくて。そのコーポレートに対しての融資という…。

【政策投資銀行】 コーポレートに対してということであれば、その企業全体の借入金の返済能力によりますので、その開発自体はあまり重要視しなくてもいいかもしれませんが、申し上げたのは、プロジェクトベースのことを言っています。その場合は重要な、有力なスポンサー、ディベロッパーさんがついているかどうかという問題、それから、どこまでテナントなどが事前に決められるかどうかという問題というところによると思います。

最初の、社会的要請……。アセットクラスとおっしゃっているのは規模ということですね。

【委員】 規模という意味で。と、プロパティタイプですね。

【政策投資銀行】 なるほど。社会的要請ということで、例えば介護であるとか病院といった福祉の施設についてどうかというお話がありましたけれども、これはどちらかというと不動産として評価するというよりは、オペレーターの実力で評価せざるを得ないと思います。介護とかを不動産事業として見るのはなかなか難しい部分はあると思いますが、一般的にはオペレーターの運営能力にキャッシュフローが依存する案件については、例えばオフィスビルのような、入ってくればキャッシュフローがある程度確実に見えるものに比べると、金融はつきにくいということは言えると思います。

それから、アセットクラスということでいきますと、大規模なビルと中小規模のビルに差があるかということでしょうか。

【委員】 ええ。例えばURみたいなものがないことによって、大規模開発の実現可能

性が低下するのかどうかというところが少し気になるところで。例えば単体の金融機関でできることというのは、ある一定の規模ぐらいの開発まではできるんだけど、URが絡むことによってもう少し大きな開発の実現可能性が高まるとか、そういう意味でのアセットクラス。

【政策投資銀行】 なるほど。大規模になればなるほど関係者が増えますし、先ほど申し上げましたとおり、都市計画の制度にかかることが非常に多いわけですので、そういう意味では、URさんのような公的機関が中に入ることで、多くの関係者であるとか手続きに関する推進力というのは、高まるということはあると思います。

それからエリアのことに关していいますと、今後、日本経済がどうなっていくのか——少子高齢化ですとか、生産拠点の海外シフトであるとか、今後いろいろなことが起きる可能性があるわけですが、そういう今後の国の社会経済ですとか国土の形成がなかなか見通しにくい中であっては、やはり東京というところに金融機関も安全を求めていってしまう傾向がありますから、こういう変化が激しい時期にあっては、東京とその他の二極化というんでしょうか、格差というんでしょうか、それは広がっていくというふうに考えますと、地方都市で都市開発事業を推進するというのは、簡単ではなくなっていくだろうと思います。

あるいは、再開発事業の地方分権みたいなことも流れとしてあるとすれば、そういったことをきちっとアドバイスなり指導できる全国網がある国の機関という存在も、重要になってくるだろうと思います。

【委員】 ありがとうございます。

【政策投資銀行】 すみません、なかなかうまく答えられなくて。

【委員】 どうもありがとうございます。ほかにいかがでしょうか。

じゃ、先生。

【委員】 少し政策投資銀行さん自体の役割について、大きい点も含めて幾つか確認をさせていただきたいのですが。

お聞きしたいことは3つありまして、1つは、ファイナンスということを見ると、今の政策投資銀行さんと、あと民都ありますね。そこの役割分担、現時点ではどう考えておられて、将来的にはどう考えておられるかというのが1点です。

それから2点目は、前政権のときに、たしか政策投資銀行も将来的には株式の一部を民間売却をしていって、基本的には財投を使えなくなってくるかもしれないというような局

面があったと思うんですね。それが今、現時点では政策投資銀行の中でどう考えられておられるかということ。これが2点目です。

3点目は、仮にそうなった場合に、改めて民都さんや旧日本興業銀行、みずほ銀行さん、こういうようなものとの間の都市開発における投資のあり方というのはどうなってくるのか。現時点において考えられることを幾つか、私的見解でもいいですので、ご教授いただければと思います。よろしくお願いします。

【政策投資銀行】 民間都市開発機構さんのことですね。

【委員】 そうです。はい。

【政策投資銀行】 すみません。今日、URさんのことだと思っていたんですけれども、民都さんとは、公共施設の整備を伴う優良な民間の都市開発事業に対して、超長期——20年程度の融資も含めた超長期の独自の金融支援を行っていると認識していますけれども、幾つか事業の種類があって、1つは参加事業といわれている、実質、長期低利融資に近いものがありますし、それから、出資・社債等取得事業という、メザニン資金を提供される場所もございます。また、地方都市の優良なまちづくりへのまち再生出資というのがございます。

我々は民間の金融機関へ向かって株式会社化したという立場でありますけれども、ある意味、参加事業というシニアのローンに近いところについては機能として重複するという可能性はあると思いますけれども、例えば先ほど、メザニンのところは今、ローンとエクイティのギャップがあいていて、メザニンのニーズが増えているということを申し上げました。かつ、プレーヤーは逆に減っているというお話を申し上げましたけれども、そういった大規模な、例えばプロジェクト——先ほど先生からお話があったような大規模なプロジェクトにおいて、我々もメザニンの資金は一般の民間の金融機関に比べれば踏み込んで頑張っているつもりですけれども、我々だけではカバーしきれない大規模プロジェクト——全体的な資金もそうですけれども——という部分がございますので、ここは量的な補完関係という意味では、役割分担になるんじゃないかというふうに思います。

また最後のまち再生出資については、これは地方都市の、回収に非常に長期を要する案件に対するものだとしますと、金融機関はそれだけ我慢強い資金を出すというのには限界があるところがございますので、そこでも違った役割なのかなと思います。

それから2番目と3番目のことですが、実際、我々自身がまないたのコイで、私が何か申し上げる立場にあるのかどうかということですが、1つ言えることは、今

回、金融危機対応で政策公庫を通じた財政資金を使って長期の金融危機対応をやってまいったわけでございますけれども、もしこれが金融危機対応が終わって財政投融资が使えなくなっていくということになりますと、提供できる例えば超長期の融資とかはできにくくなるという意味で、期間での影響というのはあろうかと思えます。

【委員】 ほかにいかがでしょうか。先生、どうぞ。

【委員】 どうもいろいろ教えていただいて、ありがとうございました。

これは政投銀さんに伺っても、ある意味で、それはほかのやつに聞いてくれとおっしゃるかもしれないんですが、メザニンのプレーヤーの供給が薄いというお話でございました。私、前からちょっと不思議に思っていますが、日本の金融というのは何でこう、資金の出し手がシームレスになってないのかなと思っていたんです、前から。これ素人の考えかもしれません。間違っていたら教えていただきたいんですが。

例えば消費者金融を考えてみても、銀行が貸さないと次にはもうサラ金になってしまう。サラ金も貸さないと、いきなり闇金になる。つまり金利でいいますと、2%、20%、トイチという、そういう、中がない。今伺っていると、ややそれに似た感じがいたしましてね。銀行が長プラで貸すと。一方にはハイリスクのものについては、当然エクイティになるわけですけど、当然その間、資金の需要があるならそれ相応のリスク見合いでの金利で貸すところが出てよさそうなものなのに、そこら辺がなぜシームレスにならないものなのかと前から不思議に思っているんですが、それはなぜなのでしょう。

【政策投資銀行】 私が理解している限りで言いますと、先ほどお話があったのは、コーポレートというよりも、先ほどのプロジェクト物といいますか、ノンリコースを念頭に置かれているかと思えます。

【委員】 そうですね。

【政策投資銀行】 事業用不動産貸付債権を含めまして、優先劣後構造を持つノンリコース案件については、通常のSPCは格付もございませんので、自己資本比率の計算上、非常に厳しく取り扱われるということと、さらにメザニンとなりますとさらに厳しい計算をせざるを得ませんので、なかなか一般の銀行さんは手を出しにくいということ。

【委員】 それはそうです。

【政策投資銀行】 全然やってないということではなくてですね。都心の一等地でいいテナントがついていてという、中の審査部門に何の憂いもなく説明できるようなものであれば、メザニンもやっておられますけれども、全然ないということではなくて出しにくい

ということですし、また金利も、トイチとかということではなくて、シニアが例えば100から150ぐらいだとしますと、メザニンは300から350とかというレベルでございますので、そこできっと断絶があるということではありません。

【委員】 いいですか、ごめんなさい、ちょっと聞きたい。銀行さんがなかなかメザニンに日本でなれないというのはわかるんですよ。それはBIS規制もあるわけですし、そんなにリスク取れないわけだから、取れるリスクってある程度決まっていますよね。

それなら、要するにもうちょっと山師つけのあるやつが、銀行ではない、銀行ほどお行儀のよくない人々——お行儀のよくないといっちは何だけど、もうちょっとリスク取ってもいいと思ってる人がもう少し押し寄せてもよさそうなものなのに、そういう人もそう出ないのはなぜなのかなという、そこが私、昔からの疑問なんですけど。

【政策投資銀行】 メザニンのプレーヤーという意味でいくと、少しリーマンショックより前は外銀さんとかですね。

【委員】 外銀はそうでしょうね。

【政策投資銀行】 外資系証券会社さんがかなり出しておられましたが、そこが別の要因で機能停止になったということがありますね。全体の金融不況という意味です。

【委員】 そうですね。

【政策投資銀行】 あとは日本でいうとリース会社さんが主な出し手になっていますけれども、やはり資金量的には銀行さんよりは限界的ですから、いわゆる欧米に対して、日本には本格的な投資銀行がなかったということじゃないかと理解しているんですけれども。そのビジネスモデルもちょっと壊れてしまっています。

【委員】 ありがとうございます。

【委員】 1点だけ。全く同意見でございますけれども、やはり欧米の金融機関も、LTBベースでいった場合ってそんなに深いところまで貸しているというわけではないということで、55%ないし60%ぐらいが限度ということなのかなというふうに認識しております。それ以外の部分は、おっしゃったように、投資銀行なりが投資家に対してのビジネスということで発掘してきて、それに積極的な投資家が食いついていったのが破綻してしまったのが足下の動きであったということで、世界的にも、今メザニンを供給するプレーヤーというのは極めて限定的なのではないかなと。その意味で申しますと、特に日本だけが極端にメザニンの供給が薄くなっているという状態ではないのかなという気はいたします。

ただ一方で、どうしても銀行預金等に資金が集中しがちなことを考えますと、いざ資金が緩和したときに、メザニンを積極的に取れるようなすそ野が広がりやすい環境かどうかと申しますと、必ずしもそうでもないのが日本の現状なのかなというふうには意識しているところがございます。

【委員】 ありがとうございます、どうも。

【委員】 どうもありがとうございます。

まだちょっと時間があるんですが、今のお話と関連するんですけど、資料2の5ページの下のリート公募債のお話で、年限のお話があったんですけども、これも今の話に非常に関係して、要するに日本独自の風土なのかよくわからないんですが、5ページの下のリート債の年限別発行額割合なんかも、これ表は米国リーマンショック前ではなくて、後でもこれだけ長期のものが出ているということですよ。これもやっぱり、日本だけこういうふうな構造になって……、要するに、狭い出口に大量のリファイナンスが集中するという構造は今日のお話で非常によくわかったんですけど、これもある程度金融危機が過ぎた後も、こういう構造というのは変わらないというふうに、日本の場合は読めちゃうということですかね。日本の特殊性というふうなお話になっちゃうんですが。

【政策投資銀行】 いろいろな要因があると思いますけれども、これはリート公募債に限っていますが、リート利回りもそうですし、私募ファンドの配当利回りもそうですけれども、当然、期間が短いほうが絶対金利は低いわけですので、不動産の好況の中でリファイナンスができないというリスクがどこかに吹っ飛んでしまって、少し低い金利を追求しすぎたというのが一つあるかなと思うのが1つ。

あと、銀行からすると、期間が長ければ長いほどリスクが高いという認識をせざるを得ませんので、そういう意味では、銀行側からも短いほうに行く傾向があるという2つの点からこういうことになっていると思います。

また、日本に証券化が根づいたのがそんなに歴史が長いわけではなくて、バブル崩壊後の下がりきったところから、外資がディストレスを目指して、高い利回りを目指してどんと入ってきたお金である程度証券化が支えられた部分もあるとすると、短い期間で抜けてキャピタルゲインを取るところから証券化が盛んになったということで、生い立ちからしても、実はノンリコースのファイナンス期間が短かったということがあります。

リートにそれが直接影響しているかどうかというのはわかりませんが、そういったいろんな要因があると思います。ヨーロッパなんかももっと長いですし、日本が特に短いとい

うのはあると思います。

【委員】 わかりました。どうぞ。

【委員】 今の追加で教えていただきたいんですけども、まさに今回の金融危機に至るまでの期間というのは、短期の金利が非常に安かったものですから、レバーをかけるということは、運営者として、ファンドマネジャーとしては合理的な行動だったというふうに思えると思うんですね。

ただ、ここで多くの人たちが学んだことというのは、リファイナンスのリスクがあることであるとか、流動性のリスクを一気に抱えるんだということを学んで、本来、こういう不動産とか開発というのは、プレゼンの中でもおっしゃられたように長期のものなので、そこに不動産または開発という長期の特性と資金の特性のミスマッチがあったということに、みんな気づいたと思うんですね。

じゃあ、気づいたのであるなら、次、ロングの金を出すというようなことができるのかということになってくるんですけども、ショートの手を出してきたというのは、メガバンクさんも含めてバランスシートレンダーさんというのは短期の金を預かっている機関でありますから、そういう資金の性質上、長期の金を出しにくい、またはバーゼルの規制の元にもありますので。そうしたら、こういうような資金需要があるんだ、必要だといったときに、ロングの金を出す主体として誰が想定できるのか。その規模は、これから必要とされるであろう——まだその金額がわからないので何とも言えないかもしれませんが、直感的に十分な資金の出し手となり得るのかということについて、直感的なことしか答えられないかもしれませんが、教えていただければと思います。

具体的には、政投銀さんがそういう役割ができるのかどうかということを含めてということになると思うんですが。

【政策投資銀行】 長い資金を出すという意味でいくと、長いこと待てる、長い間待てるエクイティ資金というのとそれについていけるローンの資金という、2つあると思いますけれども、恐らくこれから急激な不動産の価格上昇とかを見込まなければ、ミドルリスクで長く持とうという投資家が、例えばヨーロッパであるとか海外からも出てくるでしょうし、国内も、年金さんがどれだけ不動産に来るかわかりませんが、そういった長い足の資金が日本の不動産に入ってくるということは、今後起きてくると思います。

それにローンの長さがついてこられるかどうかということと、あるいは誰がやるのかということに関しては、今、民間銀行ですと5年から7年ぐらい、長くてそれぐらいかなと

思いますので、例えば10年15年——15年って長いですね、10年以上の資金が十分に供給できるかどうかということは、ちょっと私にはわかりません。難しいかもしれません。

我々は、比較的まだ長い資金が出せる場所なので、そういう長期の投資家と組んで長いファイナンスをしようということを試みてはおりまして、ある程度できるだろうと思いますけれども、全体として我々はそんな大きな規模の銀行ではありませんので、それを全部埋められるかという、埋められませんし、また協調で融資するときには自分だけ長いというのは、なかなかローン上取りにくいということがありますから、そういう意味では日本の銀行全体がもう少し長い期間で融資するというのをリスク上評価するというんでしょうかね。私は長いほうが、不動産がいいとき悪いとき両方経験できるサイクルだとすれば、可能性が高くなるので、長いほうをリスクが高いというふうに考えなくてもいいんじゃないかなと思って。むしろ長いほうが、もう1回いいときが来るかもしれないということも含めてですね。ですので、その認識が変わっていかないと、長期のローンが十分に出不来かもしれないと思っています。

【委員】 どうもありがとうございます。すみません、議論が非常におもしろくなってきましたんですが、時間の都合もちょっとございますので、次の議題に進めさせていただければと思います。どうもありがとうございました。

続きまして、都市開発事業にかかる民間事業者の現況について、三菱地所株式会社よりご説明いただければと思います。やっぱり15分程度でお願いできればと思います。

【三菱地所】 よろしくお願ひします。

要請いただきました内容に沿ってご説明させていただきます。資料の3でございます。ちょっと枚数が多いのでスピードが上がっちゃうかもしれませんが、申し訳ありません。私のほうから、より現場に近い話ということでさせていただきます。右上にページが打ってございます。2ページ目です。

これを見ると、全国各地でやっていると言いたいんですが、実は、主要都市でしか我々の事業はできないということを逆に言っているつもりです。

3ページ目が、私どもの一番主力であります、いわゆる大丸有地区の現況でございます。改めてご説明するまでもないと思いますが、エリアは120ヘクタールと非常に広大な場所に、23万人が働いている。一部上場企業もたくさん入ってまして、数えようによっては日本のGDPの23%ぐらい、24%ぐらいをこのエリアで稼いでいるというような

形でございます。

およそ10年ぐらい前からこの開発を具体的にやっておりますけれども、地区内に108棟ある建物で、現在建てかえあるいは工事中が35棟ということで、大体3割ぐらい進捗したというのが現況でございます。また、建物の民間投資が8,000億以上になっておりますけれども、経済誘発効果は約1.9兆円・2.38倍というような試算もございません。

4ページ目でございますけれども、このまちづくりも自然発生的にということではなくて、このサイクルの中で左下に「大丸有地区再開発計画推進協議会」という長ったらしい名前の会議がありますけれども、20年ほど前にこの協議会が地元で発足いたしました。その後、上のほうに「大丸有まちづくり懇談会」というのがありますが、これは東京都ですとか千代田区あるいはJR東日本と、これから関係する主体を巻き込んで、ここで真ん中にあります「まちづくりガイドライン」というのを作って、この方向性を確認した中で行政と、民間が役割分担をしながら進んでいると。さらに、円を右のほうへ行きますと、「大丸有エリアマネジメント協会」というものがあります。これはまちはつくって終わりではなくて、これからも競争力を保つために積極的にマネジメントをしていこうというような組織。あるいは、右下へ行くと、最近では外せない環境のための組織だとか、あるいは防災。それから下のほうは、公共的な施設を管理する「パブリックスペースマネジメント」というような主体も作っていますが、さまざまなプラットフォームがあって、これが一体となって動いているというのが現状でございます。

5ページ目です。先ほど政投銀さんからもお話を頂戴しましたけれど、この中で大手町エリアの連鎖型開発を進めております。昨年4月に、写真の中ほどにありますような経団連、JA、日経の3棟のビルが完成しております。もともとはこの近隣のところに本社があったわけですが、このような企業はいずれも、建てかえのために外へ出て仕事ができないということ、それから移転が2回にわたることは非常に非効率だということも、この連鎖型開発ではうまく解消ができたという例でございます。ここにおいてはURさんの役割は非常に大きくて、恐らく民間だけでこれをやり切ることは不可能だったなと思います。

6ページ目です。少し経緯が書いてございます。URさんをご参画いただいたのは大体2004年ぐらいから。ですから、約6年この取り組みを続けていまして、さまざまな格好で民間と、それから行政、そしてそれをつなぐURの役割というのが遺憾なく発揮され

たプロジェクトだというふうに思います。

7ページ目に図式がございます。ここではまちづくりの推進体制としてまちづくり推進会議、あるいは方向性を決めるまちづくりグランドデザインと、ここの構想の部分からURさんに参画をしていただいて、民間だけではできない、あるいは行政だけではできない様々な仕事をしていただいているということでございます。

続いて8ページ目です。8ページ目はちょっと都心から外れまして、豊洲でございます。ここもURさんが区画整理と、それから街路の整備等を基盤としてやられて、その上に民間が開発をするというようなパターンで、役割分担によって進んでいるプロジェクトでございます。

9ページ目です。これは横浜のみなとみらいでございます。今から40年以上前に計画されておりますけれども、ここでもやはり行政と民間と、それからURが役割分担をして、区画整理という手法でございますので、これだけ広範な土地あるいは官有地・民有地あいまった計画でございますので、ここでもやはりURの存在がないとこの事業は進まなかったと考えております。構想から40年ですけれども、現在までのところ進捗率大体70%ぐらいということで、先ほどの話じゃないですけど、都市開発というのは本当に長い時間がかかって、最後までやり切るという体制を維持するということは非常に大切だなというプロジェクトでございます。

10ページ目です。ここは先ほどと同じようでございますけれども、特にここでは埋め立て地ということで何も基盤がございませんでしたので、例えば行政は公共・公益施設ということで、横浜市さんが美術館だとか、あるいは地冷プラント施設の公共的な整備をしたわけですが、機構さんのほうは土地区画整理事業という手法を使った中で先行的な公共施設の整備あるいは暫定利用ですとか、あるいは土地を保有していただいて、その時期に応じた分譲をすると。土地をホールドしている時間が非常に長くて、これも恐らく民間では不可能な事業だというふうに考えております。先ほどと同じように、3つの主体をうまくコーディネートするという役割がURさんにあったかと思えます。

次は11ページ目、大阪でございます。大阪北ヤードということでまもなく建物は着工いたしますけれども、こちらにも既に国鉄の改革に伴う梅田貨物ヤードの再開発ということで、清算事業団さんへ継承された後URさんがコンペを引き受けていただく、その後、やはり先ほどと同じようにまちづくりの構想段階から協議を進めておられて、民間と、それから行政をきっちりとコーディネートするという役割を果たしていると思えます。

12ページ目です。さっきと同じような絵なんですけど、基本的にはこの仕組みが事業を進める上で非常に大事であって、中間・公正な機関がここに入るということで事業の推進が進んでいるということでございます。

13ページ目です。これはURさんの事業ではありませんけれども、私どもの事業として、名古屋駅前の「大名古屋ビルヂング」という開発です。これもこれから進めるんですが、私どもができる事業というのは、先ほども地図で見ていただいたような、大都市の中心部にほぼ限られるということでございます。

14ページ目です。これは環境についてちょっと書いています。ビルの環境性能というのは喫緊の課題だということ認識しておりますけれども、最新のビルでは、上のほうに括弧書きで書いてありますけれども、1990年比で、大体2020年ぐらいには5割程度のビルの高効率化ができるだろうと思っております。ただ、都心部においては国際競争力の向上ということもあって、できれば24時間働く、世界と渡り合って仕事をする人たちを集めるべきだというようなこともありまして、5割ビルの性能が上がっても24時間、365日働くということになると、実はCO₂の総量の減にはなかなか結びつかないというような悩みもあります。最近ではビルの基準化の照明にLED照明を全面的に導入するというところまでいっております。

15ページ目です。これはエリアとしての対策です。このまちは古くから地域冷暖房が発達してまして、もう40年ぐらいになります。ただ、ここでもちょっと課題はありまして、いち早く導入したがために最新のものと比べると効率がやや劣るという面があります。ですから、エリアとして一挙に効率を上げようとする、ここに早急に大きな資金を投入して効率上げる、まち全体として対策しなきゃいけないということがあります。ただ、この会社は民間会社でございますので、事業という観点からすると一挙に投資ができないということが、今、悩みでございます。

16ページですが、これも地域全体で環境対策を進めるということで、無料の電気バスを走らせたり、打ち水だとか電気自動車を積極的に導入して、エリア全体で環境対策をしていくということでございます。

17ページがそのプラットフォームです。地元を中心に95社にわたる方がこのプラットフォームに参加をさせていただいて、ビルの所有者だけではなくて、まちに住んでいる、使っている方も参加して、一丸となって環境対策をしていくということでございます。

18ページ目です。URさんに期待される役割ということ。19ページを開けてい

ただくとまた同じ絵が出てきているんですけども、昨今ではまちなか居住ですとか、あるいはコンパクトシティという命題の中で、敷地のトレードや共同化、あるいは老朽マンションの建てかえ、コンバージョン、街区の大型化、さまざまなメニューがございますけれども、場所によっては公も民も主体になりにくいというエリアが存在するんじゃないかなと思います。先ほどもお話出ましたけれども、地方都市で考えると、私どもの会社でもなかなか手が出しにくいというのが現状でございます。URさんは歴史的に、公団住宅時代から地域のコミュニケーションをつくるという役割に非常に長けていらっしゃると思いますので、こういったまちづくりの中心になる役割——都心部の大丸有地区では私どもの会社はその推進役になっていますけれども、これができない地域については、これは公でも民でもなくて、機構さんの役割が非常に大事だろうと考えています。またこれから、今申した地域の提案型のまちづくりですとか、あるいはPPPによるワンストップ型の組織ということに当てはまるんじゃないかなと考えております。

次、20ページ目でございます。様々な役割があるんですけども、わけても日本が喫緊の課題としている都市のインフラを含めた再構築というのが、恐らくもう待ったなしで迫っております、ここでちょっと足踏みをしているとアジアの諸都市に完全に追い抜かれる、後を追えないような状態になるというような危機感を持つとすると、やはりここでも早く民と官をつなぐ役割を發揮してもらって、スピードアップするということが必要かなと思います。

21ページもそんなことが書いてあります。

22ページ目でございます。全く問題がないかということ、我々、民間側としてこんなことが考えられるなということ。ややもすると、今申し上げた事業の柔軟性だとかスピード感というのが、欠ける場合があるんじゃないかなということを考えています。

コストでございますけれども、恐らく外から見ても、機構法に基づく手続きあるいは意思決定プロセスに、かなり内部の方に大きな負荷がかかっているんじゃないかなと。ですから、早くスピードをもって決定いただきたい事項も相当時間がかかって、我々は時間のコストというのは事業の中でもものすごく大きな意味を持つものですから、ここで足踏みがあると非常に困るということ。ただ、これは皆さんがさぼってとかそういうことじゃなくて、制度上、こういうことはあるんじゃないかなということが、外からは見てとれます。あとUR施行の再開発事業というのは、民間施行の事業に対して事務費が非常に高止まりする傾向がございます。これもやはり、手続きの煩雑さというところから来ているん

じゃないかなと考えます。

それからもう1つ、スケジュールです。URさんが絡む事業になると、設計者の選定あるいは発注先で公募、コンペ、入札ということが、これも制度上、義務づけられているわけですけども、ここでもやっぱり、私どもと一緒に取り組んでいるところで数カ月ということが手続きのためにかかってくると、非常に事業を圧迫する要因になります。

下のほうに改善提案と書いてありますけれども、先ほどの裏返しですが、URの内部にも少し意思決定の権限があるといいなということが1つ。それから、随契ということはちょっと極端なことがあるのかもしれないですが、URさんの中に例えば見積もり査定の権能があれば、自らこれが適正だという判断をいただけるような、そういったスピードアップができればいいなと考えました。

以上でございます。

【委員】 どうもありがとうございました。それでは、今ご発表いただきました内容に関してご質問、ご意見等ございませんでしょうか。委員、お願いします。

【委員】 大都市じゃなきゃできないという話なんですけど、基準とかあるんですか、規模の。政令指定都市じゃなきゃだめだとか、人口何万以上じゃなきゃだめだとか。これはむしろ三菱地所さん、URさんの判断なのかもしれないですが、ちょっと聞かせていただきたいのは、こういうふうになると地方と都市がすごい格差生まれているわけですよ。

大変申しわけないんですが、この前、江の島の真ん前にマンションをつくられて、今もう売り出しにかかっているんだけど、私どもは1階の部分は、観光地だし一番いいところだから、お店をぜひお願いしたいなというふうに思っていたんですが、マンションに全部なっちゃったということがあって、聞いていただけなかったんですけども、こういうのはやっぱりうちも困るんですね、これから観光地として生きていく……。ただ、なかなか聞いていただけなかった。

だから、基準があるのかなというふうに思って、ちょっとお聞きしたいんですが。

【三菱地所】 定量的な基準はありません。どこの地域はできないとかそういうことでなくて、事業として成り立つ場所はどうしてもこういうふうになってしまうというのが結果的に出ているということでございます。

【委員】 これはね、僕はURさんには非常にお力いただいているから、その功と罪の功の部分を変えて強調したいんだけど、こういう部分だと地方と中央の格差がどんどん生まれることを助長しないかなと、すごい心配ですよ。というのは、うちだけではなかなか

……。ほんとに江の島って、観光地でいっぱい来てくれるのに、マンションができちゃうと何にも展開できないということになっちゃうから、むしろ逆に、地方のそういった都市ほどやっていただく部分では、お願いできないのかなと。

うちは財政力も非常によくて、政令指定都市なんかよりずっといいわけですね。人口は40万都市なんですけれども。そういった意味では、今ちょっと困った問題ではあるなと思ったのでちょっとお聞きしたんですが。そういう部分の懸念材料というのはあるんじゃないのかなと。

確かにうらやましいなと思って見てたんですよ。横浜とか大阪とか名古屋とか、こういう都市はこうやってどんどん、いろんな環境問題も……。うちも電気自動車入れてるんですね。3台、苦しい財政の中でやりくりしてやっているんだけど、ああ、こうやって急速充電器も自動的にやってくれるんだ、うらやましいなと、こう思いながら見ていたんですけども。一緒にそうやって地方都市でもやっていただけると非常にありがたいのかなと、こう思ってるんですけどね。そこら辺は少し疑問に思ったので、すみません、お聞きしたんですが。

【三菱地所】 丸の内の例でいくと、先ほども申し上げたように、地域の地権者が一丸になって同じ方向で、いろんな負担も人も出し合ってまちづくりのあり方を……。

【委員】 うちだってそんなのは、申しわけないけど、うちだってそういうのは地域の皆さんと話しながらかまちづくりやって、そんなのはどこの都市でもそうじゃないですか。別に丸の内だけじゃないですよ。僕だって東京に住んでいたことあるけど。

【委員】 藤沢だって、地方都市から見たら……。

【委員】 ごめんなさい。ただね、格差は広がっちゃうなと、こういうことやると。僕、地方都市から来てますから、ちょっと申しわけないけど発言させてもらって。

【委員】 恐らく、三菱地所さんは日本でほんとうの一流のトップの企業さんで、そことURとで組んだからこの都心でこれだけ魅力の高いことができたというお話だと思うんですけども、URさんと組む会社ももっとほかの会社——地方に行くと三菱さんみたいな会社じゃない場合というのが、結構いろいろ、実際問題としてあると思うんですけども、そういうふうな、三菱さんの立場からではないですけども、日本の地方都市の中でそういう、URさんと組めば芽がありそうなところというのはまだ出てくるのか。それか、そもそもどっちみち地方都市としては企業としてはできないというところが多いので、URさんと組んでもあまり関係ないという話になるのか。そのあたりの判断みたいなことが

ここの場での一番の議論となって、委員もその一環の中でご質問して下さったと思うんですけれども、もうちょっと小さい企業さん、地方の企業さんの立場も含めてお答えいただくと、どういう感じになりますかね。

【三菱地所】 わかりました。私どもの事業モデルを中心に今、お話ししちゃったと思うんですけれども、恐らく地方都市は、正直なところ、事業採算上は企業として手が出しにくいというのは事実でございます。ですから、URさんと役割を分担しながらやるという中では、地方都市は非常にURさんの役割が高まるんじゃないかなという気がいたします。

もう1つ、なかなか手が出しにくいのは、例えば東京でもまだ過密地帯がたくさんあって、防災上も、本来はもっと早くやらなきゃいけないんですけれども、その地域に私どもが事業として入り込んだときも、そこから付加価値を生みにくいというような事業になってしまうので、そこはやっぱり民間という立場からはなかなか取り組みにくいなというのも事実だと思います。

【委員】 どうもありがとうございます。よろしいでしょうか。ほかにいかがでしょうか。委員。

【委員】 本日のご資料で、10ページのみなとみらいの開発のところ、都市再生機構様の役割として幾つか挙げていらっしゃる中で、一番最後、「土地の継続保有、暫定利用、段階的な譲渡」というご記載がおりかと思えます。21ページでも、「セーフティネット機能の発揮ということで「信用収縮期における土地の取得や保留床の保有継続を実現可能とする仕組み」というふうにお書きいただいているかと思えます。

これまでのURさんの価格のご議論の中では、民業との兼ね合いからいって、極力こういう床とかの保有とかは控えめになさって、コーディネート機能に特化されるという大きな流れがあったのではないかなと考えているわけなんですけれども、先ほどみなとみらいの中でも、非常にそれが意味があったというようなお言葉があったかと思うんですが、一般的にそういう機能というのは、信用収縮期だからこそあったほうがいいというご議論なのか、一般的にそういう機能というのは必要だというお考えなのか。それはやっぱり都心と地方というところで、多少なりとも違いがあるというお考えなのかといったあたり、もしコメントを頂戴できればありがたいなと思えます。

もし可能であれば、政策投資銀行様のほうからも、一番最後のページで、「民間目線では困難な事業への対応力」といったご記載をいただいているんですけれども、これはそう

いった資産の保有等までを含んだことをイメージされているのか、あるいは今の、コーディネート機能を中心とされたURさんのご機能の延長線上でお考えなのかといった、その辺についてお考えをお聞かせいただければありがたいと思います。

【三菱地所】 先ほど、みなとみらいはもう40年近くやっていると申し上げましたし、それから大手町についてももう六、七年ぐらい前から事業をしているんですが、例えば今のような信用収縮期であれば余計に、民間だけではなかなかこれは支えきれない、将来の予測に対して、リスクを享受できないということがあると思います。さっき金融面からもお話を頂戴しましたけれども、会社の事業判断としても、長期的に先が見えない投資については非常に今、慎重になっています。確実にこの事業は成立するというような時代でもないですし、ますます人口が減少するとか、あるいは社会福祉にお金がかかるというような中で、都市が順調に右肩上がりに伸びるということは、長期にはなかなか見通せないものですから、企業としても長い事業に取り組むというのは、今、非常に困難だということも事実です。

都心と地方ということでいけば、金融面からのお話もあったように、やっぱり都心の物件のほうがボラティリティが低いという判断になるものですから、どうしても地方へ持っていきにくいというのはあります。

【政策投資銀行】 都市開発事業のファイナンス……、公的機関の都市開発事業に関するファイナンスという意味でいきますと、金融に近い部分——例えばこれは長期の融資ですとかメザニン融資というところがあります。一方で実物に近い部分ということでいくと、土地を保有するというのもある意味ファイナンスの一つだというふうに考えますと、まだまとまって開発できるまでの間、キャッシュフローを生まずに我慢して持っていなければいけないという機能は、ファイナンス的に見ても重要な機能ではないかと思っています。

【委員】 ありがとうございます。ほかにいかがでしょうか。先生、じゃあ。

【委員】 私も、合計3点お伺いできればと思います。

1つは、先ほどから議論になっている地方都市での展開なんですけど、私は昔、泉パークニュータウンですか、何か見せていただいたことがありまして、高度成長のころはもう少し地方にも展開していたと思うんですが、先ほど来から、なかなか厳しいという話をお伺いしましたと。

その厳しい理由というのが、突き詰めて言うと資金調達上の問題が非常に大きいのか、それとも資金調達以外にも、人的資源、物的資源も含めて、会社全体の体力としてなかなか

か地方で展開するのが難しいのか、そこら辺の率直なところ。合わせて、指定都市といっても指定都市のごく一部でしか事業をやれてないと思うんですけど、最近やはり指定都市クラスでも会社の体力的に事業展開が難しいのかどうなのかということをお聞きしたいというのが1点です。

それから2点目は、スライドでいうと22ページのところなんですけど、もう何年も前で、泉パークタウンを見せてもらったとき、当時の事務所の人は肝心の手続きで2人ぐらいでやっぴまして、公団はこれを20人ぐらいでやっぴているんですよと、当時豪語していたと。それは厳密に比較したわけじゃないので、その10倍という数字が正しいかどうかは別にして、ここに書いてある「都市再生機構法に基づく手続き」以外の同じ感じの手続きなんかで見ても、かなり民間で省力化してやられていたなという印象が私にはあったんです。今、お互いに一緒にジョイントで事業なんかをやられているときに、今でもある程度、三菱地所さんでやっぴている場合の事務費と、それからURでやっぴられている場合の事務費に、ここに書いてるように、私も差があると思うんですけど、もうちょっと突っ込んでいうと、どの辺に、うちだと使っぴないんだけど、ここら辺に人が多いとか事務費が多いとか——ちょっと言っぴづらいかもしれませんが、言える範囲でお聞きしたいというのが2点目。

合わせて、私も3点目に、実態のほうから見て、もうちょっとUR内部に意思決定権限を移譲なんかしてもらっぴて、もう少し迅速に意思決定してもらえればと漠然と思うことは多々あるんですけど、具体的に、じゃあ、どこでどうやればいいかと言われたときに、そのところがなかなかイメージとしてはっきり浮かばないところがあります。

したがっぴて、「例えば」のところでは2つ具体的にご提案されていますが、もう少しこの点、突っ込んで具体化して言っぴていただくとどういっぴうなことになるかというのを教えていただきたいという、3点であります。

【三菱地所】 地方への展開で、私どもの会社が情けなっぴいのかもわからないんですけども、ファイナンスとか人手というよりも、事業性の確保が非常に難しいというのが、本当に正直なところでございます。

それからもう1点、人手が民間よりかかっぴているんじゃないかというのは、我々、実際に中にいないのでよくわからないんですけど、先ほどちょっと申し上げたように、実際面として事務費だとかが高いというのでも、事実として我々思っぴているんですけど、先ほど申し上げたように、それは人が非効率だというよりも、何か仕組み上生まれていっぴるんじゃない

いかなという感じが、外からは見えるということです。

それからもう1点、意思決定なんですけど、例えばということで。随契はいろいろと議論があるところだとは思いますが、恐らく事業を一緒に進めていく中で、例えば設計作業なんかは構想のときからずっと絵がないと話にならないので、誰かがやっているわけなんですけど、ある段階へ来たらこれはオープンコンペですという話になってしまうと、そこまで支えていた人たちというのは、もうそこで何もなくなってしまう可能性もある。市街地再開発だと余計そういうことがあって、土地を先行買いつけて、人も張りつけて、やるぞ、というふうに思っているんですが、いざ業務発注のところになるとコンペですということになると、これはちょっと手が出しにくいという事態も起きてしまって、相手先より金額が妥当かどうかというのをURさんの中できっちり権能として持っていてやると、非常に我々としてはやりやすいなということを思います。

【委員】 大変本質的な、非常に本質的な部分かなと思いましたけど、どうもありがとうございます。いかがでしょうか。

【委員】 よろしいですか。

【委員】 はい。先生。お願いします。

【委員】 どうもありがとうございました。先ほどから、事業性の確保が難しいとか、いろいろと地方の話が出てきているんですが、ボラティリティが高いとかですね。

端的に言うと、例えば出口戦略が見えないということなのかどうか。例えば10年、20年先に、例えばIRRみたいな形で事業性を確保しようとする、将来、出口が見えなくなってくるので、そうするといわゆる流動性を失っている可能性が高いので、そもそも事業に手をつけられないというようにお考えなのかなというふうに聞いていました。そうすると、出口が見えるエリアというのは、日本の場合、東京しかないということなのかなというように感じて聞いておりました。

例えば、先ほど泉ニュータウンの話がありました。私、社会人になりましてから初めて関わったのが西風新都で広島の開発をやりまして、その後、泉ニュータウンで栗田さんと富岡さんなんかと一緒に仕事をさせていただきました。あと東部新都心の復興事業をやりまして、MM21も浅野ドックとかあの辺の開発を、私やってきたんですが、そのときにどれも出口がすべて見えない中で、当時はまだ経済に期待をして出口を見据えながら。MM22と当時私は申し上げたことがあったんですが、100年先までドックは待ちましよう——出口が見えなかったのです。

そうすると、出口が見えないところでは事業が民間ではできないということになるなら、もしかしたらURがその出口を政策的に見える形にしてあげて関わるしかないということだと思うんですね。

その辺についてももう少しシャープに教えていただければなというようなことを、今、お話を聞きながら思いました。

【三菱地所】 大変真実を見ているお話だったと思いますけど、今、企業の投資判断というのも非常に短期的になっているというのが事実です。我々は開発を担当していますので、必ずまちづくりにおいてもいいものに仕上げ、マーケットが長期的にどうのこうのじゃなくて、きちっと競争にも勝てるまちをつくって、付加価値を上げて、それで我々の今までのノウハウをつぎ込んで、いいまちにして勝負できるものを作りますということをお我々は立場としては言うんですが、コーポレートの側からすると、現実性がない、リスクが高いものについては相当なリスクヘッジをかけるものですから、どうしても長期の事業というのはやりにくい環境になっていると思います。

これってやっぱり、不動産と金融が近づいてきたということにも要因があるんじゃないかなとは思いますが、長期事業だから、しばらくキャッシュがなくてもいい、やがてよくなるよという経営は、今なかなかしにくいなというふうに思います。

【委員】 ありがとうございます。ほかにいかがでしょうか。よろしいでしょうか。

そうしたら、大分時間もたってまいりましたので……。どうぞ。

【事務局】 申しわけありません。事務局からのお尋ねはちょっとイレギュラーだと思いますけれども、1点だけ、もしもコメントをいただけるのであればお願いしたいと思うのであります。

設問自体、ちょっと非現実的に聞こえるかもわかりません。いつもURの都市開発の議論をさせていただくときに、今回の委員会の場だけではないんですけれども、URは特別に法律上、幾つか恩典というか特別な地位なりを持っています。典型的にいきますと、例えば財投を使えるとか、財投機関債を発行できるとかといった、長期低利の資金を自分で確保できるというポジションを与えられています。それからもう1点は、事業の施行上、例えば区画整理するにしても再開発にしましても、自治体と並んでいるという権能を与えられています。それが一番目立った法律上の特別な地位を与えられている部分かと思いません。

これは、URがそういう法律によって立ち上げられている公的な機関であるということ

で与えられているものなのですけれども、いろいろな議論をするときに、それではストレートに——ちょっとここから非現実的ですが、本質をあぶり出すための質問とあえて聞いていただければと思うんですが、民間の、例えば三菱地所さんなりというお立場のところに、URに与えられている今の2つの特別な条件というものが仮に与えられたというようにすると、で、あるところの事業を、URと同じような形態で事業できないだろうかというような設定を仮にさせていただいたときに——これは簡単にそうなりませんので、非常に抽象度の高い仮説ですが、仮にそうなりましたときに、それでは今、いろいろ今日のお話の中では、URがこれまでしてきた仕事というのをご評価いただくようなお話を頂戴して、大変ありがたいと受けとめている立場ではあるんですが、そういったように、URの仕事がある条件のもとで代替できるかという設問になったときにどういうお考えになるか、若干なりともコメントをいただければ大変ありがたいと思います。

それはこれまでの分科会の中でも実は若干、ご意見、ご質問として頂戴して、私たちがなかなか説明し切れないところでもありますので、ちょっと補完いただけると大変ありがたいと思います。

【三菱地所】 資料の中で、グルグル回りのこの3つの絵をずっと使わせていただいているんですけど、中立的な立場というのには、やっぱり民間企業ではどうしてもなり得ないんじゃないかなど。企業ですから株主がいて、やっぱり利益の最大化ということを使命に活動するということでもありますので、我々、実際のところはまちづくりが会社のためだけじゃなくて、世の中のためにどうなるかという議論をしながらやっているつもりではあるんですけれども、そこは社会的に世の中から、確かにそうだねというふうには、どうもなりにくいなという気がします。

それと、繰り返しになっちゃいますけど、企業ですので、ここはどんなに赤字を出してもいいまちづくりをしましょうというふうには、どうしてもならないというのも事実だと思います。

【委員】 どうもありがとうございます。すみません、長い時間、非常に適切なお発表をいただきまして、どうもありがとうございました。

それでは議題2に移りたいと思いますが、よろしいでしょうか。議題2のほうは「都市再生事業の現状について」ということで、今もちょっとご議論が出かけましたけれども、今までいろいろご質問等出されたことに関してご準備いただいているということですので、そちらの説明、よろしくお願ひいたします。

【事務局】 それでは、お手元の資料で申しますと、4でございます。

【委員】 すみません、じゃあ、ご退室いただいて。すみません、どうもありがとうございました。

(ヒアリング対象者 退室)

【事務局】 お手元の資料4であります。第1回の都市の分科会のときに、ちょっと大部ではありましたけれども、URがやっております業務の全体像みたいなことを、私たちに整理してご説明を差し上げたつもりですが、今回は、その際に幾つかいただきましたご質問なりご意見なりにお答えする部分的な資料で、本日までに整ったものということでご覧いただければと思います。

まず、ページでいいますと2ですけれども、都市再生事業の推移について。これまでURは組織的にもいろいろな変遷をたどってきておりますということを、前回もご報告申し上げましたけれども、主な事業について、大体、これは件数的にどういう推移をたどっているかというものであります。個々の事業は、量的には棒グラフで取っているとおりですけれども、事業的な特徴で申しますと、3つほど書いています。1つ目の○が、賃貸住宅を確保する目的で実施する再開発事業で、協調型と申しますもの。これは平成13年に、行革の関連で賃貸住宅の新規供給を停止するというので、それに伴って母数の再開発というものも、地区数としては減少している。

それから、土地有効利用事業と申しますのは、これは景気対策——バブル崩壊後の対策として位置づけておりましたもので、平成10年に開始しておりますけれども、平成10年から12年頃をピークに、もちろん経済環境のマクロの変化に伴いまして、箇所数というものは若干減ってきている傾向にあります。

区画整理、防災公園街区といったような事業につきましては、ほぼ均衡というのは、件数的に見ますとおおむね大きな変化なく推移をしているというところであります。

もちろん、URの事業については、ここで代表選手的に掲げております都市再生の部分につきましても、これ以外にももちろんないわけでありませんで、一つ一つ、時代時代の要請に応じてきっちりと見直していくことは必要であると思っておりますが、代表選手で概況を見ていただきますと、こういうことかということであります。

次に、3ページから数ページにわたりましてです。これは第1回目と若干重複いたしますので、簡単に3ページで代表して説明しております内容を見ていただきたいと思えます。

大体、主要な事業について、これまで組織的な変遷もありながら、昭和56年以降、3

0年の間にどういう変遷をしてきたか。3ページの下から2段目ご覧いただきますと、これは区画整理事業での対応課題の変化ということでもあります。昭和56年、住都公団に編成された初期の頃ですけれども、大規模工場跡地を中心にして、それを種地としてどう都市機能を更新していくか。それから、国鉄改革に伴いまして、これもやはり大規模な跡地をどうしていくか。阪神大震災の後、市街地の防災性といったようなことも視野に入れるという時期がその次に続きまして、平成11年以降、大都市の再構築を計るための民間との役割分担が意識されながら、基盤整備事業に役割を移行していくということになりました。平成16年以降はよりその方向を徹底して、民間を都市再生に誘導する事業の取り組みに方向転換——いわゆるバックアップ型ということへの転換を果たしきっておるということでもあります。仕事の方向性・役割分担といったようなところは、そういったところで推移を見ていただけるかと思います。

4ページ目、5ページ目は、そのほかの事業につきましても同じような整理を試みたものでございます。

それから、ちょっとテーマが変わりまして、幾つかご質問なりご意見にお答えする資料ですので、一つ一つはばらばらに見えるかも知れませんが、7ページ以降、2ページで若干違う内容のお話をしています。都市再生機構につきまして、例えば自治体を支援する際に、主体における技術力の不足といったようなものを、この組織が補完している面があるといったようなことをご説明しました。その際に、この技術力というのはどういうふうには、例えば人員構成上、承継される、あるいはプールが確保されるといったようなことを図っているのかということでした。

なかなか全体像をお示しにくいところですが、例えば左のグラフで申しますと、技術系職員の平成16年度以降の退職数を下にとっています。単に退職するということだけでは、技術力の承継が図られません。したがってまして新規採用も、職員全体を減らしていくということを、フレームの中ですから十分ではありませんが、採用しながら、また、即戦力的な戦力ということで経験者の採用も計画的にして、トータルとしてはもちろん減りながら、年齢構成のバランスの確保もしてきているというようなところでした。

それをこの10年、どういうふうに変化しているのかというのを右のグラフで見いただきますと、平成12年度のグラフは、技術系職員50歳以上、55歳以上、ここに非常に高い山があります。平成17年度は、もちろんそれが5年たってその山がずれていくというところで高いところの山が出てくるわけですが、先ほど申し上げましたような経験者

の採用といったような工夫によりまして、若い層のところの山も極端に減らない、下がらないといった工夫をしながら、平成22年度、この山が極端な、上に膨らんだ逆ピラミッド型から、できるだけ平坦な形に戻していくといった努力をしているところであります。

8ページのところは、そのためにこういった体制を組んでいるかということで、内部の努力としてご参照いただければと思います。

10ページ以降。前回のご議論でも、事業評価につきまして、あるいは採算性につきまして何点かのご議論をちょうだいしています。事業評価というところにつきましては、これはいろいろB/Cなりの評価をしているんだろうけれども、公共性、外部性、こういったところをどれぐらい評価しているのかという一方のご指摘、ご意見があったかと思えます。それからもう1点は、URが考えるべき採算性というところについて、URの役割分担と関連してご意見を頂戴しているところだったかと思えます。そこについての実態であります。

これは、新潟県の柏崎の駅前で区画整理事業をURが手がけたものですが、こういったことを事業着手前にしているかというところで、いわゆるB/C、費用対効果、費用便益分析を数値でもってしているということです。コストのところは用地取得費なりを現在価値に割り戻す。ここには管理費までも40年間入れて割り戻し、Cという分母を作り、Bというベネフィットの分子のところは、ブロック化しながら地価の変化をとって、それをヘドニック法で解析している。いわゆる地価の上昇分を事業による付加価値上昇分と見込んでその割り算をして、それが1を超えているかどうかということを見ているということで、これは区画整理事業一般に使われている、採用されているやり方ということかと思えます。

この事業の場合には、このページの一番右下の枠にありますとおり、B/Cが1.2ありましたので、やる意味のある観点、事業であるということで、実施に踏み切っているというところでもあります。

他方、この事業につきましての外部効果というところ、あるいは公共性といったところはどうか考えているかということで、B/Cの外での説明の努力をしています。これは中心市街地とか活性化とか防災拠点の整備といったようなことで定性的に評価をしておりますけれども、B/Cのような定まった、定量的な評価の手法がまだ、URに限らず、公共事業的な世界一般にまだ十分ではないということもありまして、こういった説明にとどまっているということでもあります。

1 ページおめくりいただきますと、これは和歌山の再開発のB/Cです。B/Cのご説明は、区画整理とほぼ同様ですので12ページは飛ばさせていただきます。

13ページを見ていただきますと、これはそのエリアの中心市街地活性化基本計画という、別の中心市街地活性化法に基づいた計画も存在しておりまして、このB/C分析でも外部効果はそこでの数字を引用しています。例えば、そこでは「訪れたいまち」ということを目標に掲げて、歩行者とか自転車の通行量がこれぐらい増えるとかいったような、定量的に目標設定するという努力を示しています。これは、ですから、外部効果を説明しているというよりも、一方目標に転じまして、ちょっとずれておるかもしれませんが、定量的にご説明しようとする努力には例えばこういうものがあるということのご紹介であります。

14ページに進ませてもらいまして、これは採算性というところの論点であります。前回、採算性の論議につきましては、都市再生機構、URが実施する事業も税金で全部負担してよしいという公共事業の世界とはちょっと違うので、きちんと採算性を確保すべきというご意見も頂戴しつつ、若干、それに関連してのご意見も頂戴しておりました。

基本的に、NPV (net present value・正味現在価値) ということでその事業からの将来的に得られる収入、それから将来的にかかるコスト、これを一定年限で現在価値にどちらも戻しながら比較していきまして、その収支差分が正である、つまり収入が持ち出しよりも大きければこの事業は着手に踏み切れるという判断をしておきまして、こういった判断の仕方は、基本的に民間事業者とも同じかと思えます。

ただ違いますのは、真ん中の欄、左右で比較しておりますが、前提条件のところ、現在価値割引率、つまり収益をどれぐらいあげなくちゃいかんと見込むか、それから事業期間、何年ぐらいでそれを計算していいかといったようなところが、民間事業者の場合とURという、必ずしも営利を目的としない組織とでは置き方が変わってきてまして、必ずしも高い収益率を求められない、それから長期で回収するということでも、マイナスにならない限りいいといったようなことが、典型的な民間企業との差かと思えます。この右のほうの、長期でもともかくNPVがゼロである、正であるというようなところが、前回は発散しないといったようなことをご意見を頂戴しておる部分かと思っています。

いずれにしても、URの事業につきましては、それが公共的な役割の観点から、やるべきかというところはB/Cで見ている、URがそれをやれるのかというところではこのNPVという指標で見ているというところでもあります。

例えば、よくいろいろなところでお話を頂戴しますのは、公共性が高いけれども採算性が低い事業があるけれども、それについてどう考えるのか。それは例えば、自治体が補助金を支出してでもやると考えられる領域の事業はあろうかと思えます。B/Cの計算に当たりますと、その補助金はCのほうに入りまして、それだけの公的部門からの支出をしても事業そのものを実施すべきかどうかということが判断されるということかと思えます。一方、その自治体の補助金というところは、NPVの計算に当たってURの収入のほうに入ります。したがって、その補助金があることによってURとしても採算は確保できるというようなことを判断し、総じて今の判断というのは、前回いただきましたご意見にB/CとNPVを合わせまして、おおむね沿っているのかなというようには現実では考えてこの資料を見ていただいておりますが、ただ、なお、この公共性、外部性の説明というのはもっと充実したものにならないかといったような点は、課題として残されていようかと思っております。

14ページの説明の次に16ページに入らせていただきまして、地元がURに期待しているもの、事業と、結局できたものが乖離することがないか。あるいは、思っている以上に立派なものができちゃっているなんていうことがないかというような、オーバースペックとよくいうようなご意見もございましたので、それにつきまして、なかなか決め手となるお話ではありませんのですが、若干、幾つかかわりのあるようなものを用意させていただきました。

これはURの業務方法書で、区画整理とか再開発を代表選手として例示しておりますけれども、いずれももちろん、下の事業実施要件を見ていただきますと面積要件がございます。これは補助事業でも大抵あるんですけれども、そういった数字があることで、この数字をともかく上回らないとURの仕事にならないという動機があるのかどうか。これは正直言って、なかなか結論づけられるところではありませんけれども、こういった実施要件というところが、そういった面がどう作用しているのだろうかといったところが一つの視点ということと、17ページですけれども、URの一つの機能といたしまして、例えば土地を長期にホールドするというような実質的なファイナンスの機能を草野部長からご説明がありましたが、そういった意味で、自治体の財政負担を一時的に預かって、財政負担を平準化するという機能があるということをご説明しております。それは言ってみれば、当座負担が小さいと現実面として意識されないというように思うと、そのことによってスペックに対する厳しい見方が薄らぐみたいなことも、一般論としてはされることがあるかと

思います。一つ一つのケースについて、これがこうだとなかなか立証のしにくいところですが、いずれにしましても、必要なだけのことをミニマムコストでちゃんとやっていくことは大事なことだと思っております、改善すべきところがあればきっちりすべきことと思っております。

19ページ以降ですけれども、これは本日の議論でご質問の中でも若干ございました。前回の議論でも、都市再生機構と民都機構の役割分担はどうなっているのかというお尋ねがございました。このグラフ自身は、一番上のところを見ていただきますと、左から都市開発事業にかかるリスクを若干書き分けていまして、左のほうから土地取得段階、それから工事段階、それから稼働段階。

土地取得段階は土地取得リスク、まさに買えるか買えないか。地権者は多数いますし、これはどれぐらい時間がかかるかもわからない。それから許認可のリスク。よく行政リスクともいわれたりもしますけれども、国なり自治体なりとの調整の時間。リスクといえますか。あるいはその先ちょっと色が変わります、工事段階の下、緑のところのリスク部分を見ていただきますと市場的なリスクというようなことで、将来収入がどう変化していくか。これは景気に主に左右されるといったように、リスクが変わってくる。土地取得のところはリスクというよりも、読みようがない、計量しにくいという意味では不確実性という表現が当てはまる場所ともわかりませんが、そういったところでもあります。一番左の一番読みにくいリスクのところを下のほうにたどっていただきますと、URが事業を自ら実施する、あるいは自治体の要請を受けて肩代わりしてやるという格好で負っている面があるんじゃないか。

それから真ん中の工事段階のところのリスクの一部を民都機構が、今日のお話の一つの焦点でもありましたが、メザニン資金支援といったような格好で補完しているという役割分担になっているのではないかというようにおおむねの整理をして、ご覧いただいております。

20ページですが、そういった考え方のもとで、先ほども地所さんのほうからご紹介がありました、大阪北ヤードのところでは土地取得段階でURが支援的にかかわり、事業段階のところでは民都機構が上物について支援的に関わるといったような役割分担の実例。

21ページは千住大橋のところの実際の例というところでご説明にかえたいと思います。

23ページ以降は、長くありますけれども、いつもこの議論の冒頭に、都市再生といいますがまちづくり、こういった課題を持って向かっていかなくちゃいけないのか、どうい

う自治体のニーズがあるのかといったようなところで、議論の尽きぬところであります。

23ページ以降は、前回、参考資料も含めましてお出ししたものと全く同じでありまして、ここは一つ一つの自治体によってニーズも異なりますので一概ではありませんが、ともかく課題が多々あって、それに公的部門をあげて対応していく領域があるということ、改めてご説明するための資料としてお出ししております。

あと、本日お出しし切れておりませんのは、前回も、URについての効率性といったようなところでどういった視点を持てばいいのかというお尋ねがありました。いろいろ作業自身はしております。ROAとかROEとか比べたりラスパイレス指数を比較してみたり、いろんなことをしておりますが、なかなか議論にピタっとくるようなレベルまでいっておりませんし、見ようによっては経営分科会のほうの議論にも深く関わるというようなところかと思っております、それはまた宿題として認識しながら、いずれのこととさせていただきますと思います。

【委員】 どうもありがとうございました。お約束の時間は半まででございますので、あまりゆっくりと議論している暇はないということを前提の元で、ご意見、ご質問いただきたいと思うんですが、いかがでしょうか。これだけは言うておかないといけないということは、やっぱり幾つかあるかと思うんですが、そういうことをご指摘いただければと思います。

ちなみに、第3回の委員会が今週の金曜日でございますね。

【事務局】 はい。

【委員】 ということは、今日いただいたコメントに対して、すぐ第3回のご準備を合わせていただくというふうな。

【事務局】 できるだけします。できるだけ努力するように。

【委員】 そういうスケジュールで動くということになりますので、そこを頭に入れながら。

じゃあ、質問が出る間に私のほうからですが、最初の2ページのところ、都市再生事業の推移というふうになっていて、こういう分類でざっと出ているんですが、なんというか、流通業務団地の話とかいろいろ、実際のイメージで見た場合の都市再生の分け方とちょっと違うような部分もあるような感じがいたしますので、本当に何が減っていて何が増えているのかというのが、これだけではちょっとわからない部分があると思いますので、そのあたりは改善が可能であれば改善をお願いしたいなと思うんですけど。

【事務局】　これが事業としての全体ということでもありませんので、それは全体像がもう少しわかるようなものをきっちりと見ていただきながらと思います。

【委員】　それで、あと、この部会の大きなポイントになってきそうなのは、今までの議論から判断しますと恐らく14ページですね、「財務分析における民間とURの違い」ですね。位置づけをこういうふうな形で考えられるかどうかという、この辺が大きなポイントの一つになってきそうかと思います。そのあたりですね。

【事務局】　14ページのところは、前回も先生なり、今日は代理に出させていただいていますが委員からもご議論があって、こちらで解釈している部分もあります。もしもずれていたら、きちっとご指摘を頂戴、是非できればと思っています。

【委員】　それは是非今日この場でお願いしたいことになろうかと思いますが、いかがでしょうか。

【委員】　株主がいるわけじゃないから、およそ期待利回りというのはないわけですよ。株主から見ての期待利回りというのは。

【事務局】　株主……。ええ。

【委員】　そうすると、要するに、財投の金が返ればいいと。それで3から5だという、そういうことになるんですかね。それならそれで全然、ある意味でコンシステントな説明になるんじゃないかなと思うんです。

【事務局】　はい。ちゃんと償還できて、必要な事務費を出した上で。

【委員】　もちろん。

【事務局】　ちゃんと財投がメイン原資としてのそれが返せるということだと。

【委員】　ですよね。そうですね。

【事務局】　はい。そういうことです。

【委員】　じゃ、ちょっと細かい。

【委員】　お願いします。

【委員】　今の14ページのところなんですけど。今日の話も聞いていて、出口のところ、民間の方々がリスクが取れないということだと思ってるんですね。例えばこちらの機構の場合というのは、出口は、賃貸住宅の場合なんかは建てかえをすとか、あと都市開発の場合だと……。出口を迎えるのが民間の場合はリファイナンスをする段階で一つの評価を受けるので、そうすると5年に1回とかいうようなことだと思ってるんです。そういう意味では、機構さんの特色というのは長期の、その評価を受ける期間というのが出口のところ

というふうに考えると、当分、初めの段階でプロジェクトを評価する、そうするとその次の評価を受ける時期というのは、最後まで出てこないというふうに受け取れるのか。期中の評価というのは一体どうなっているのかというのが、ちょっと……。

【委員】 大きな問題です。

【事務局】 いわゆる事業評価というところのベースでありますと、事業をやって、例えば続いているときでも5年とか10年、定期的評価があります。ここで主に見てますのは、これなかなか平均を取るのが難しいんですけども、URの都市再生のところは、例えばかかっているのが8年から10年ぐらいと申し上げておおむね間違いないですか。8年から10年ぐらいというのがおおむねの平均の期間と見ていただいたらいいと思います。そういう意味では、これに着手するかどうかの判断というものは、8年とか10年というのをn年のところに置いて見ておりますというようなことなのであります。

もちろん、今、先生おっしゃったように、別に事業評価のプロセスがあって、それは事前と事後と、それから途中の評価もあって、それはB/Cを中心にそっちのところはもちろんやっております。

事業に着手できるかというところで、最初に8年なり10年なりの年数をおいて見ているというようなところで、B/Cとこれと二本立てでやっていると見ていただくと、一番合っているかと思えます。

【委員】 そうすると、ここでの評価というのは事業が完成した瞬間でもう終わりという。

【事務局】 このページの評価……。

【委員】 8年たって、例えば開発が終わって竣工したら、そこでもうこの評価は、8年後にまちができたなら終わりという評価。

【事務局】 はい。このページについてはそうご理解ください。

【委員】 なるほど。

【委員】 今の先生のご指摘の流れでいくと、むしろ事業が終わってからも評価の要素というのがあるのかもわからないねということですよ。それはコストはないのかもわからないですけど、隠れたベネフィットの話になるのかもわからないし。そういう趣旨でご発言されたかどうかわからないですけど。

【事務局】 思います。

【委員】 まちづくりなのに、都市再生なのに、その事業が終わったらそれで終わりな

のという。三菱地所さんとかは、その後の収入が当然あるわけですよね、事業性という意味では。

【事務局】 多分、そっちのほうのお話というのは、14ページに行く前に2例ほどをもってご説明しているのがありますが。これB/Cで、例えばどういうふうな効果があるかと事前に見ながら、実際上どういう外部効果を生み、どういう公共性を生みというようなところで、まだ完全に定量的にはいけておりませんが、そういう努力もしておりますと2例ほどでご紹介しております。こっちのほうは、当然ながら事後評価もちゃんとやっておりますね。

【委員】 あ、そうか。

【事務局】 やっているということでありませう。

それからもう1つ、今のご評価に関連してあるかといいますと、14ページのところも、じゃあ、事後的に1事業1事業、このベースでも黒であったのかとかマイナスであったのかといったようなところの透明性のご指摘も、今の先生のお話、先生のお話に含まれているといたしましたら、それはそれでご意見として頂戴を、きっちりと受けとめさせていただきたいと思います。

【委員】 全体的に、透明性がよくわからない部分というのが、こころに絡んであると思いますので、そこをクリアにされるということが一つの大きなポイントかなと思いますので。

ほかにはいかがでしょうか。どうぞ。

【委員】 今日の資料4なんかをポイントに今後まとめられると思うんですが、これは今回、多分、質問に対する回答ということで説明がありましたので少し断片的になっていると思うんですが、それを前提にしても、6の「都市政策の総論」ってありますね。この大きな総論の話は、それはそれなりにできていると思うんですが、この総論の話から、基本的にはURの役割の話になっていくわけですね。そのつながりの部分ですね、肝心の。ここの6番の政策の基本ラインから、じゃあ、具体的にURがどういう役割を担っていくかと、そのつなぎの部分の資料がちょっと……。非常に細かいところは一方であるし、総論までで、その真ん中のところがやや手薄な印象を持ったんですが、その点はいかがでしょう。

【事務局】 どうご説明していいのかわかりなくて大変悩んでいまして、23ページ以降に述べています。総論的にはこういうことがあり、一つ一つ自治体が背負っておられる課題というの

も個々にあると思います。それを一つ一つこの場で全数的に整理するというのも、これ困難な技だと思います。一方、先ほどの地所さんのお話でもあり、民間の皆さんが都市開発のところで活動されるにあたり持っておられる悩み、この部分を補完してくれたらありがたいんだというようなお話もあると思います。その全部が、総論としてはこういうところにあるんだと思います。

これを受けて、個々の自治体の皆さんがどう考えられ、どうされるか。そのときにURという支援の仕組みが要るのかどうか。それから民間の事業者の皆さんがいろいろ、今日のお話だと、ある程度大きな都市採算性を中心にといいましても、もちろんその領域があるわけで、そこで考えておられることが、こういう総論とそんなにずれているとも思わないというところまでもしご認知をいただきましたら、民間のその事業者の皆さんにどういうことで補完をしていけばいいのかというところの議論にいけるのかなと。

ですから、一つ一つつぶさに取り上げては難しいんですが、大きく、自治体の皆さんが向かわれる課題、民間の事業者が向かわれる課題、それをカバーするにおおむね違いはないというところまでのご認知がいただけましたら、今みたいな整理をもちろんきっちりとして書き物としては整えなくてはいけません、具体論に支援のあり方論といいますか手法論といいますか、そっちのところに入っていければと思っていますが、是非ここは、こうしたらどうかというご意見を頂戴できればと。

【委員】 はい。ありがとうございます。大体時間が来てしまったんですが、特にというご意見がございましたら。

【委員】 やっぱりあれですか。僕、ちょっと具体的わからないんですが、都市再生の場合は、柏崎は駅前ですし、やっぱりさっきの話じゃないんですけれども、もっと柔軟にできないのかなと。ここで挙げられているのは、三菱地所さんもそうなんですが、大都会というか、都市、東京に近いところが……、うちもそんなに遠くないからあれなんですけど。

【委員】 近いです。

【委員】 やっぱり江の島あたりなんかは全然、1,340万人も来る観光地なのに、なぜかなという話が出るわけですね。そういった柔軟な都市再生についての対応というのはやってもらえないものなのかなって、すごい思うんですね。今ほど都市と地方の格差というのが言われているときはないし、新しい政権もそれについてどうやって是正していくかとかって話をしているわけですから、そこら辺の対応というのは、やっぱりURさん

では難しいんですかね、ある意味では。

【事務局】 冒頭からいろいろご説明を、第1回するときにもいろいろご説明をしたときに、自治体の支援というところと民間事業者の補完と、おおむねこの2つ、今役目としては認識しておりますけど、将来的にどうでしょうかというお話。

その自治体の支援と申し上げているときには、これは全然大都市のみをイメージしているということではなくて、地方都市も十分意識している。むしろ地方都市に、今日のお話ではありませんが、民間の事業者、そういうプレーヤーはなかなか出ていきにくい経済環境なり、そもそもの所与の条件があるとすると、そこそここういった組織が自治体の皆さんが考えられることをどう支えていくかということ、ありようがあるんじゃないかというお話をしています。

ただそのときに、この組織が、じゃあ、どういうようなところまでカバーできるかというのは、今日の事業評価なり採算性のお話のところがありますように、この組織自身が、例えば採算性が取れない領域までカバー、抱え込めるかということ、それは一方難しいので、それはまた別の自治体なりが固有に持つ都市政策とか、例えばある事業に対してここまで公的負担をしようという意思決定とか、そういったものに裏づけられないと、一つ一つ答えが出ない領域かとは思いますが。

【委員】 そうすると……。

【事務局】 役割としてはそういうところ。

【委員】 一つの基準として、採算性が取れば、例えば駅前じゃなくても、また災害が起きた後の柏崎じゃなくても、対応できる可能性があるということではないんですかね。

【事務局】 今、現に地方のご支援もいただきながら、URとしても採算性が保てて、地方としての負担があるというような条件設定で事業をしていける領域というのは、もちろんあるかと思いますが。ただ、そこはこの組織がどういう領域を受け持つのか。例えば国の政策との関係でこういうところに絞るべきだとかいうような、別の観点のご議論というのは、別途またあるかと思いますが。

【委員】 そうすると、そういう領域もまだ可能性があるということですよ。例えば国土交通省の場合は観光まで入っているわけですよ、さっきも申しあげましたとおり。ただそこに住んでいるコンパクトシティができるかということだけじゃなくて、将来につながる観光行政……。国の行政で観光立国と言っているわけだから、そういうのにつながる可能性のあるものだったら、例えば新しい評価基準ができて、そういった領域も可

能性は出てくるのかなという感じがあるんですね。いわゆる存続という意味でいえば。今までの賃貸事業とは違った意味で、ある意味で都市を作るというだけじゃなくて、今お話があったように継続的に都市が生きていくための将来性の可能性についても、まだ余地はあるんじゃないかなという感じがしたんですけど。

【事務局】 こここそまさにこの場のご議論なので、私、ちょっと答えを言い切る立場というのはちょっと変な感じがすると思います。ですから、この組織が今後こういう都市の政策、まちづくりのニーズがある中で、どういうところをどういう基準をもって仕事をしてもらったらいいんだといったようなことについて、ぜひご議論を頂戴できれば、方向性が見えてくるということなのかと思います。それ以上言う立場にはないので、申しわけないです。

【委員】 今週金曜日にもう1ラウンドできますので。

【委員】 すみません。

【委員】 そこに議論を引き継がせていただきたいと思います。

すみません、司会の不手際でちょっと過ぎてしまいました。今日も多くの意見、どうもありがとうございました。このいただいたご意見をまとめて、いつ論点意見の整理を皆さんに事務局からは……。事前にお送りされますか、どうされますか。

【事務局】 できるだけ事前というつもりで努力をしたいと思います。ただ、ちょっと作業中なので日にちまでは申し上げられませんが、できるだけ早くにお送りするように努力をします。

【委員】 はい。わかりました。どうもありがとうございます。

ということで事務局にお返ししたいと思います。

【事務局】 どうもありがとうございます。

事務連絡でございますが、次回、第3回都市分科会につきましては、4月2日、今週の金曜日午後1時半より、場所はこの6階都市・地域整備局局義室で開催をさせていただきますので、よろしく願いをいたします。

本日は長時間にわたる活発なご議論、まことにありがとうございました。

以上をもちまして、本日の分科会を終了いたします。いつものとおり、資料、お荷物でしたら机の上に置いておいていただければ郵送させていただきます。本日はどうもありがとうございました。

— 了 —