資料２

委員限り
［非公表］

委員私案について

［提出者］

〇安念　潤司　委員

〇石渡　進介　委員

〇髙木　勇三　委員

〇辻　　琢也　委員

〇山田　大介　委員

URの組織形態に関する私見
――（独）都市再生機構のあり方に関する検討会――

2010年6月17日

委員　安念潤司

以下は、一介の素人の思考実験にすぎません。誤りだらけとは存じますが、それでも「枯れ木も山の賑わい」くらいにはなろうかと考え、恥を忍んで御笑覧に供します。それぞれ御専門のお立場から御叱正をいただければ幸甚です。

１　方向性

問題を、賃貸住宅部門（部門Ⅰ）と都市再開発部門（部門Ⅱ）とに分けて考えるべきである。

問題の規模で見れば、膨大な有利子負債を抱える部門Ⅰが圧倒的であり、部門Ⅱは付随的である。

部門Ⅰについていえば、76万戸超に上る膨大な資産をオフバランス化することなく自社保有し続けている以上、負債が積み上がるのは当然であるが、URの場合、これまで財投からイージーマネーが潤沢に供給されたために、バランスシートが過度に膨脹したと思われることと、今後低金利の既存債務を高金利の債務で借り替える必要が生ずる可能性があることとに特色がある。

もちろん、足許の低金利は、資金需要の低迷のお陰（？）でここ数年間は続くというのが相場観であろうが、個人金融資産の取り崩しが本格化するであろう2010年代末には、それまでに国家財政が劇的に健全化されていない限り（その見通しは限りなく小さいであろう）、金利上昇局面を迎えざるを得ず、借換えのための金利が高騰し、経営を圧迫することが懸念される。最悪の場合、経営の支援のために莫大な財政資金が投入され、国民の負担が増大することも考えられる。

他方、堅実な勤労層にaffordableな賃貸住宅を供給するという使命を政府が果たす必要はなくなったと考えられ、URが独立行政法人という組織形態をとって政府の保護と監督の下にいなければならないいわれはなくなったと考えられる。

そうだとすれば、URを、業務面でも財政上も政府の関与から解放して、営利企業として独り立ちすることを促すとともに、将来のあり得べき国民負担の最小化を図らなければならない。すなわち、民営化が第一選択とされるべきであ

る。ただし、民営化はあくまでも手段であって、目標は、UR を政府の関与から切り離すことにあり、この目標を達成するための組織上のツールとして民営化（株式会社化）以外の選択肢が考え付かないというにすぎない。

２　部門Ｉの民営化のイメージ

⑴　組織形態の選択肢

政治的決定のための選択肢を与えるという見地からは、例えば、以下のような複数の選択肢を示すのが適当であろう。

前回の会議では、UR の保有物件を高級･中級･老朽の３カテゴリーに分け、それぞれについて今後の組織形態を考えるアプローチが示され、それはそれで極めて有益な視点であるが、①カテゴリー間の線引きが難しいこと、②売却･譲渡の可否・対象・時期などは、民営化された会社に委ねた方が効率的ではないかと思われること、から、カテゴリー分けをしない前提で考えることとする。

Ａ　現組織を民営化する
　Ａ－１　部門Ｉを分割せずに民営化
　Ａ－２　部門Ｉを地理的に分割して民営化（JR・高速道路会社方式）
Ｂ　民間企業へ事業を譲渡する
　Ｂ－１　部門Ｉを分割せずに譲渡
　Ｂ－２　部門Ｉを地理的に分割して譲渡
Ｃ　部門Ｉを地方公共団体もしくはその連合体に譲渡（当然、地理的分割を前提）
Ｄ　現行の独法という組織形態を維持する
Ｅ　政府直営化する（印刷局方式）

現実には、地理的に分割したとしても、UR ほどの規模の（しかも概して中級の）賃貸物件を自社保有したまま経営するノウハウはどの企業にもないと思われ、選択肢Ｂをとろうにも、実際に手を挙げる企業が現れるとは考えにくい。したがって、Ｂは、選択肢の「在庫」としてとっておくのは当然であるが、あまり期待はかけられない。

同様に、地方公共団体も深刻な財政難に直面しており、UR を引き受ける余力はなく、そうでなくても従来、UR 住宅の存在にフリーライドしようとしか考えてこなかったのであるから、選択肢Ｃも望み薄である。

Ｄ・Ｅは、UR 賃貸住宅を全体として「福祉施設」化するという政治的決断を

するのであれば理論的にはとり得る選択肢であると思われるが、上記のように「UR を政府の関与から切り離す」ことを目標と考える限り、排除するほかない。

そこで残るのは、選択肢Ａであるが、地理的分割はそれ自体にコストがかかるので、当面は「現状有姿」のまま民営化すること、すなわち上記のＡ－１をとると想定する。

ただし、上記のように、民営化は目標達成のための手段にすぎず、それ自体に眼に見えるメリットがあるかと問われれば、意外に少ないように思われる。

まず部門Ｉは、いまのところ企業として一応「廻っている」状態であり、旧国鉄のように、文字通り「首が廻らない」ところにまでは至っていない。また、旧国鉄の末期のように、サービスが低下して利用者の憤懣が溜まっているわけでもない。さらに、民営化された会社がもっぱら市場から資金を調達するようになれば（そうでなければ、組織形態だけ民営化しても意味がない）、これまで国庫が引き受けていたリスクあるいは機会費用がなくなり、結局、国民負担の軽減につながるのであり、この点こそが決定的に重要なのではあるが、この効果は、純然たる理論上のもので国民各層に実感できるものではない。加えて、民営化されれば、福祉的部門については、都心の高スペック物件からの収益で内部補助するのではなく、国庫からの補助金で手当てすることになると思われるが、そうすると、UR 住宅に入居できた者とそうでない者との間の均衡論が顕在化し、住宅手当など巨額の支出を要する事態となる。

しかしそうはいっても、「UR を政府の関与から切り離す」には、民営化する以外の選択肢はないので、上記のように「現状有姿」のまま株式会社化することを想定する。

⑵　民営化後の姿

民営化後 3～5 年間は、移行期として、次の作業を行う。

①　売却可能物件をとにかく売却する。ただし、売却してキャッシュを得るのと保有して細く長く賃料収入を得るのとどちらが得かは（理論的には同じにならなければおかしいはずであるが、実際にはどうもそうではないらしいので）、政府が判断すべき事柄ではないので、民営化会社の経営判断に委ねる。

②　財投資金の投入を fade away させる。この点こそ、民営化の最大の眼目である。資金の自主調達に係る金利（と財投金利と）のスプレッドが想定より大きい場合には、fade away の期間を延長せざるを得ないであろう。

③　どれくらいの大きさの債務であれば民営化会社が背負っていけるかを算

定する。ここが政治的には最大の難関であろうが、背負いかねる債務については、一般会計への付け替えなど、財政資金の投入がどうしても避けられないであろう。

④　地理的な、あるいは業務別の分社化をするか否か、いわゆる上下分離方式（これも一種の分社化であろう）をとるか否か、持株会社を設立するか否か、等の判断を、民営化会社の own risk で行う。

⑤　住宅政策や広義の福祉に属する措置は、純粋の民間企業として、他の民間企業とイコール･フッティングの立場で実施するか否かを判断する。また、高齢･低所得の居住者に対する特例的措置については、住宅政策･福祉の一環として位置づけるのではなく、一種の既得権保護として、現に居住している者一代に限って、財政資金によって継続するものとする。これは、民営化会社が好き好んで行うものではなく、UR の「遺産」を継承せざるを得ないからである。

⑶　当面の課題

いずれにせよ足許の緊急課題は、《長期金利が上昇した場合にいかに対処するか》、にあると思われる。このためにはまず、金利の想定上昇幅に応じた感度分析をして、問題のマグニチュードを把握しやすいようにする必要がある。

どのみち UR 単体で対処できるような問題ではないし、また、超長期の金を借りて膨大な資産を自社保有し続けるというビジネスモデルは、UR 自身が好き好んで選択した結果ではないので、ただ単に見捨てるというわけにはいかない。

そこで、①債務のリスケ、②債務の一般会計への付替え、③国庫からの利子補給、くらいしか手はなかろう。結局のところ、いざとなったら財務当局に泣きつくことを意味するのであるが、そういってしまうと身も蓋もないので、やや気取って、《金利 volatility に対する非脆弱性（unvulnerability）構築》などと呼んでおく。

いずれも、国庫が損を被るという点で、経済的には同じことである。特に、民営化するとなれば、国鉄・道路公団と同様、上記⑵で触れたように、②を選択せざるを得ないと思われる。国鉄・道路公団とも、そこそこの利益が見込める水準まで債務を切り離してはじめて民営化が可能になったというべきであろう。

３　部門Ⅱについて

今後とも部門Ⅱに代替できる組織が出現するとは思われず、民間デベロッパ

ーも、部門Ⅱの存在を前提にビジネスモデルを構想している実情があるので、独法のまま存続するのが第一選択となろう。その際、プロジェクト採択の可否は、外部経済の多寡であって部門Ⅱそれ自体の採算性ではないことを明らかにすべきである。

もっとも、部門Ⅱが何となく、コーディネータ機能、デザイナ機能、地上げ屋機能、ファイナンス機能等々を担っている現状は整理する必要があろう。特に、部門Ⅱが事実上リスクをとっていることの是非（さらには範囲）が再検討されるべきである。

総じて、都市再開発の分野では、ファイナンス機能がいまだ発展途上にあると思われ、その強化（もちろん民間主体）を図りながら、部門Ⅱおよび民都の役割を再定義する必要があろう。

都市再生機構のあり方について

石渡進介

１．都市再生事業について

主として、①地方公共団体向けのファイナンスを担う部分、②民間事業者との利益率の差部分の２つがある。どのくらいの規模で行うのかや地価の下落等のリスクを抱えるという問題はあるものの、民である必要はないというより、民では出来ないのではないか。

なお、②については、債務の返済などのために収益を上げる必要があるならば、行うこととしてもやむを得ないのではないか。

２．賃貸住宅事業について

民的組織が経営しているという意識を住民にもってもらう必要がある。

建替予定物件については、建替後には高齢者向けの住宅として供給する（ただし、現在の居住者が優先的に戻れるとするのではなく、建替後は新たな政策目的の住宅として、現在の居住者も含めて希望者に応募してもらい、公平に入居者を選定すべき。既存の居住者については、立退料の支払やＵＲ団地内での住替え等の措置を講じることで対処する。）。

３．両事業を担う組織形態について

両事業については、それぞれ目的が異なっており、目的に対応した組織も異なることから、分離することが望ましい。

その際、ＵＲの抱える様々な問題点のうち、多くの部分は組織が巨大であることによって生じているものと考えられることから、資産の管理・処分を目的とする会社（下記（２）の３）及び４））以外の組織については、地域毎に分社化して小さくする必要がある。また、このことはガバナンスの観点からも望ましいものと考えられる（なお、効率性の観点から、管理部門についてのみ統合会社を作るということも検討しうる。）。

（１）都市再生事業：独立行政法人

→利益を上げられるならば、相当程度債務を負担させるべきではないか。

（２）賃貸住宅事業

→現在のＵＲ賃貸住宅には、住宅としての性質が異なるものがいろいろ混じっている。種類別に細分化し（同時にストック再生・再編計画の修正も行う）、組織についても保有目的に見合う形に振り分けるべきである。

<u>１）民間事業者が経営可能な物件（下記２）～４）以外の物件）</u>

→見合いの負債をつけて民営化する。

<u>２）高齢者向けの住宅として活用していく物件</u>

→建替えやエレベーターの設置など高齢者向けの住宅とするために政策的に必要な費用については国費で措置することとし、政策目的の実施に要する負担を明確化する。

<u>３）超高収益物件</u>

→住宅政策として保有する理由はないが、債務の返済額を最大化するための資産管理会社として保有し、市況との関係で売却した方がより多くの債務の返済に資するのであれば売却する。利益の出る会社であるが、税による逸失を防ぐために公的会社とすることも考えられる。

<u>４）建替えを行わずストックから削減する物件</u>

→削減対象の住宅であることを別会社が保有することで明確にするとともに、債務を減らすための資産処分を行う。（会社の目的は３）と同じ）

UR 都市機構のあり方について
－論点整理と私見－

平成 22 年 6 月 17 日

高木勇三

注意：以下、UR と表記している部分は法律的意味での「独立行政法人都市再生機構」のみならず、「主として UR の経営リソースを活用する組織」という意味を含んで用いている

Ⅰ UR における賃貸住宅事業の今後のあり方について

1．賃貸住宅に関するこれまでの議論の整理

（1）住宅政策の観点から

① 「都市部の住宅不足を解消する」という住宅政策がもはや不要な政策であることについて意見は一致。

② 低所得者世帯向け及び高齢者世帯向け住宅供給は必要であり、その供給機能をこれまでに引き続いて UR/公営住宅においてその機能を担うことが適当ではないかということについても概ね意見は一致。

③ しかしながら高齢者向け住宅供給については、「高齢者（特に単独世帯の高齢者）は、民間の賃貸住宅に入居を申し込んでも断られる率が高い」という事実に着目し、これを理由に必要と判断されているといえるものの、それ以上の整理はされていない。ジェロントロジーの観点からの、例えば「高齢者が健康に暮らしていくためにはコミュニティミックスが必要」「高齢者だけが住む住環境ではなく、子供を持つ世帯も一緒に住む住環境形成が必要」というような議論はされていない。（2010.4 からの千葉県柏市 UR 豊四季台団地における、東京大学高齢社会総合研究機構と UR と市とでの取組は参考になるのではないか。）

④ このため、**UR として高齢者と低所得者が居住する住宅を供給すれば足りるのか、普通の居住者もミックスした住宅を供給することが適当なのか、不明確なままである。**（事業仕分けの議論においては後者の考え方は全く省みられていない。）

⑤ 一部の団地においては自治会が極めて活発に活動し、コミュニティといえるものが形成されているようである。今後の「市民社会」や「新たな公共空間の形成」という観点から見たとき意義ある状況と思われるが、このコミュニティ形成といえる状況についての、どのようにして現状がもたらされ維持されているのかの分析や評価は（委員会として）何も行われていない。このため、**今後の UR に対する施策により、現存するコミュニティを簡単に崩壊させてしまう恐れがある。**（事業仕分けの議論においてはやはりこの点は全く省みられていない。）

（2）巨額債務解消の観点から

① 賃貸住宅事業における賃貸収入額の設定は、現在は市場水準に基づき算定されているものの、ある時点までは原価を回収する目的での設定であった。主としてこのような経緯を理由として巨額債務が存在していることについて認識は共有。

② しかし、独法都市再生機構の都市再生勘定として継承した債務のうちには本来都市再生事業に拘わらない債務も含まれ、このため賃貸住宅部門の負担債務とされる金額（長期借入金 10 兆 9,345 億円）にも賃貸住宅事業を原因としない債務も含まれる結果となっている。賃貸住宅事業以外の事由を原因とする債務については、賃貸住宅の本来債務の弁済の議論の後に議論されるべきであり、議論における扱いを変更することが望ましい。

③ この賃貸住宅部門の債務として計算されている金額に含まれる賃貸住宅事業を原因としない債務は約３兆円と推定する。

（3）事業リスクの観点から

①金利リスク

巨額な有利子負債が存在しているがゆえに大きな金利リスクが存在している。

経営改善計画における資金調達額毎年 5,000 億円を前提にすれば、調達金利が現行金利より 1%上昇した状態が継続するならば、毎年 50 億円ずつの金利負担増加を招くわけであり、単純計算による 10 年間での金利支払額の増加額は 2,750 億円、20 年間での金利支払額の増加額は 1 兆 5 百億円となる。

②家賃下落リスク

人口減少時代を迎えていることから家賃下落リスクが存在している。

国立社会保障・人口問題研究所の推計データからすれば、2035 年人口の 2010 年人口に対する比率は、北海道 80%、宮城県 85%、愛知県 95%、大阪府 84%、兵庫県 86%、広島県 84%、福岡県 88%と低下するし、首都圏でさえ東京都だけは 98%と僅かであるものの埼玉県 88%、千葉県 90%、神奈川県 95%と低下する。

H20 年度の各都道府県の実際家賃収入額にこの比率を乗じれば、2035 年の家賃収入額は H20 年度に比して 412 億円減少すると推計される。また、この推定減少額のうち最も大きいのは大阪府 116 億円であり兵庫県と合わせると 166 億円となる。次いで埼玉県 63 億円、千葉県 59 億円、神奈川県 33 億円、福岡県 31 億円という順序である。

なお、現在の平均家賃は市場家賃を少し下回るから、実際の減少額は上記の推定金額より多少小さくなると思われる。

③土地価額下落リスク

家賃のリスクと同様の理由に、人口減少時代を迎えていることから土地価額下落リスクが

存在している。

②の数値を援用するならば、URが保有する土地の 2035 年の価額は、現時点における価額より7～8%程度下落することが推計される。H16年の独法移行時の評価額と比較するならば下落予想率は更に若干プラスされた数値となると言える。

（移行時の評価は高かったのではないか？割引率が低いのではないか？）

④リスクに関する総括

上記の3つのリスクを考えるならば、それら全てが**「できるだけ早期に有利子負債の弁済を行う」**という結論を示唆している。

2. UR における賃貸住宅事業についての取り扱いに関する私見

（1）UR が担うことが適当な賃貸住宅事業は何か

① 基本的な考え方

官が担うのは公共財であり、民が担うのは市場財である。よって、UR 或いは地方公共団体が担うことが適当なのは公共財を扱う領域である。

賃貸物件を借り手により市場財と公共財に区分するならば、競争により排除されてしまう低所得者や排除されやすい高齢者に供給しようとする賃貸物件は市場財ではなく公共財と整理される。従ってこの部分を官が担うことについては議論が少ない。

従って、この部分について UR 或いは地方公共団体が担うとするのが基本的な考え方となるであろう。

② 基本的な考え方においてURに持続的に必要とされる供給量

この基本的考え方に立つ場合にどの程度のストック（戸数）の供給が必要なのかを試算してみる。

高齢者への供給については、世帯主の年齢により考えることとしたが、UR の H12 年度の定期調査（3/23 住宅分科会資料２）によればその居住世帯主の「50～64 歳」の比率が 36.1%、「65 歳以上」の比率が 21.3%であり、これに H17 年度定期調査の結果を動的に勘案し、高齢者への新規供給をゼロとするならば、H27 年時点におけるその居住世帯主の「65 歳以上」の比率は 45%～50%程度と推定される。H17 年度定期調査報告における「65 歳以上」の比率が約 30%であることと国立社会保障・人口問題研究所の推計計算を加味して考えた場合にも 45%程度の数値となると考える。そして更に H37 年時点における「65 歳以上」の比率は更に数%～10%程度増加するものと推測される。

平成 20 年度末の空家を控除した供給戸数は 70 万戸であるが、以上からすると H37 年時点までの対応を図るとするならば、低所得者世帯と継続的に UR に住み続ける高齢者世帯のための供給必要戸数は35万戸～40万戸となる。

③ コミュニティミックス

なお、筆者は高齢者については別の見方も必要と考えている。すなわち、凄まじい勢いで高齢化する首都圏等においては、高齢者が精神的・肉体的に如何に健康に暮らしているかが社会そのものを大きく左右する。医療費・介護費の社会負担額にも大きく関わる。その時、高齢者とそうではない世帯とのコミュニティミックスの形成が適当ではないかと考えているし、コミュニティミックスの場として UR は極めて適当ではないか、と考えている。

UR の団地内にコミュニティミックスを具現化し、その時のミックスの率を「高齢者世帯：その他の世帯＝1：0．5」と考えるならば、UR 全体の空家を除く供給戸数の 75%～80%程度を供給する体制が必要と言うことになる。

（2）地方公共団体への譲渡について

官が担う財であったとしても、UR が担うのか地方公共団体が担うのかという議論があるが、地方公共団体が受け入れる可能性は極めて低いと判断されることから殆ど議論はされていない。

もっとも、地方公共団体に強制的に担わせることは適当と言えないため、地方公共団体に担わせる方針とする場合でも地方公共団体それぞれの自主的な判断に委ねることが適当といえるが、そもそもどちらが担うことが適当かについての議論は簡単でよいであろうが必要であろう。論点は地方分権・地域主権の観点から地方公共団体が担うことが適当な財か、地方公共団体と UR とのどちらが効率的な運営が可能か、の2点と整理される。

ｉ）地方公共団体が担うことが適当な財か？

住まいの供給と言う、住民の暮らしそのものに係る領域であり、地域社会と密接に係る財の供給である。従って地方公共団体が担うことは極めて自然である。特にコミュニティミックスという観点から団地等の賃貸住宅を機能させることを考えるならば、地方公共団体が担うこととするのが更により自然であろう。

ただし、UR が担う中で地方公共団体が大きくこの運営に関わると言う構図も十分に考えられるし、地方公共団体が条例により関わり方について定めることも考えられる。

ⅱ）地方公共団体と UR とのどちらが効率的な運営が可能か？

賃貸住宅部門として切り分けられた損益計算書を見る限り、UR において非効率的な運営が行われているとは感じにくい。ただし、この点については分析をすることが適当である。

（3）民間へ譲渡する物件の範囲について

民間への譲渡対象とする物件は、UR が担うことが適当と考える物件との裏返しの関係である。前述の（1）で述べた①と考えるのか②と考えるのか、その裏返しで民間への譲渡対象戸数そして物件が決定していくといえる。

高齢者や低所得者と通常の入居者とが同一の団地内に居住していることを捉えて、譲渡対象物件選定の困難さが言われることがあるが、同じ団地内での引越しであればそれほど困

難とはいえないであろうから、同じ団地内の一定の棟に高齢者や低所得者とを集め、その棟とその敷地だけを残し譲渡すれば解決すると思われる。（近隣の団地に集めることも考えられる。）

このように単純化して考えるとき、低所得者世帯と高齢者世帯が居住する住宅だけを UR 或いは地方公共団体が運営する（つまり前述（1）①）のであれば、UR が民間に譲渡可能な戸数は空家分を除く現在ストックの 40％～50％程度の30万戸～35万戸程度となるであろう。

しかし UR の団地内にコミュニティミックスを具現化し、その時のミックスの率を「高齢者世帯：その他の世帯＝1：0．5」と考えるならば、UR が民間に譲渡可能な戸数は空家分を除く現在ストックの 20～25％程度の15万戸～20万戸程度となると思われる。

（4）民間に譲渡する場合のスキームについて

一部の物件を民間に譲渡するとした場合のスキームは幾つか考えられる。

Ⓐ賃貸物件としてではなく、更地として売却する。

Ⓑ賃貸物件として譲渡する。

Ⓒ賃貸事業として譲渡する。

Ⓐのスキームについて

このスキームは遊休中の物件はもとより、建替えが考慮される物件について検討されるべきスキームである。

UR 団地の敷地面積に占める建築面積の割合は通常の賃貸物件における割合よりかなり低い物件が多いことからして、土地の評価額は時価より相当程度低い帳簿価額が付されている可能性がある。建替えが考慮されている昭和 30 年代物件は、BS 上の価額（帳簿価額）は土地建物併せて5％程度と推定されるが、土地譲渡価額はその帳簿価額を相当程度上回る可能性がある。

また、UR 団地の敷地面積に占める建築面積の割合は通常の割合より低いことからして、建替え後に同一戸数を維持したとしても、従来の「余裕」を切り詰めればそれだけで余剰土地が生じるので、その場合にも譲渡対象土地が計算できる。

Ⓑのスキームについて

このスキームは賃貸物件を個別に譲渡するスキームである。

譲渡価額は基本的に「NOI ÷ CAP Rate」により決定される。

但しこの場合の NOI は、譲渡側は現実の NOI によって計算することとなるが、譲受側は自らのオペレーションによる場合に計算される想定 NOI を用いて計算される。

また CAP Rate は地域・築年数によって異なるし、両者のリスクについての思惑によっても異なる。

なお、UR の団地の場合には、前述のように敷地面積に占める建築面積の割合は通常の

割合より低く、新たな賃貸物件の建築や、部分的な土地の譲渡も考えられるため、実際の譲渡価額の決定においては、その部分が上乗せされる可能性はある。その意味でおそらく不動産鑑定評価額も「NOI ÷ CAP Rate」を上回るものと推定される。

Ⓒのスキームについて

このスキームは賃貸事業を事業として譲渡するスキームである。

この場合の譲渡価額は、フリーキャッシュフローの現在割引価値によって算定される。

計算結果は個別案件ごとにⒷによる場合の譲渡価額の合計に近似する結果になると思われる。

想定されるケースはある地域の事業全体の譲渡というケースであろうが、具体的には想定し難いように思われる。

（5）具体的な方向性検討のための試算と結論

結論を急ぐ意味で、賃貸住宅物件全体を「NOI ÷ CAP Rate」により計算してみる。

ｉ） 平成 20 年度の NOI

収益－（賃貸住宅業務費－減価償却費）＝

6,570 億円－（3,484 億円－767 億円）＝3,853 億円

ⅱ） CAP Rate

単純化して5．5％

＊ 現実のレートは 23 区物件ではこの近似値であるが、それ以外の地域ではこれを上回ると推定される）

＊ 過去においては23区物件で、CAP Rate が4．5％前後の時期も見られたが、今後においては一時的に現在のレートを下回る事態が生じる可能性はあるとは言えるものの、そこに期待を持つのは適切ではないと考える。

ⅲ） 譲渡価額

3,853 億円÷5．5％＝7 兆円

この計算からすれば、全ての賃貸物件を売却しても、賃貸住宅事業の負担とされる有利子負債の全ては弁済できないことになる。

次に、物件年代別に計算してみると、物件年代毎の NOI を CAP Rate5．5％で除してみても、全てその簿価を下回ると推測される。除した後の金額が最も簿価に近いと推定されるのが平成 7 年以降物件であるが、これにしても CAP Rate4．5％でほぼ簿価と同額と言うこととなる。ちなみに年代別の NOI 率は以下のとおりである。

昭和 30 年代物件：49％

昭和 40 年代物件：52％

昭和 50 年代物件：53％

昭和 60 年代物件：59％

平成 7 年以降物件：73％

以上のことは幾つかの点を示唆する。

- H16 年独法移行直後における評価に、今から見たときに問題といえる要素があったのではないか。
- REIT における NOI 率と比較したときに UR の方が低いと言えるが乖離は多少と言える程度であるし、UR の平成 7 年以降物件についてはかなりの高い率である。そこからすると、UR 賃貸物件はその資産効率が民間の物件と比較し相当低いのではないか。
- いずれにしても以上の状況からすると、UR 保有の賃貸物件のうち、賃貸物件としての譲渡により結果的に財務費用まで含めたキャッシュフローを改善することとなる物件は、年代別に見たときには見当たらない。
- よって、該当する物件を見出すためには団地ごとの個別に吟味するしかないこととなる。
- また、経済的にだけ考えるならば、キャッシュフローの悪化をもたらす譲渡に関しては、将来リスク（金利、家賃、土地価額）との比較考量によってのみ行うべきこととなる。

なお、キャッシュフローの改善が期待されると思われる数少ない物件は昭和 30 年代物件の中に見られると考える。

昭和 30 年代物件の稼働率は 23 区内65％、その他首都圏74％、中部72％、関西77％と劣悪であるが、このこともあり H20 年度末時点での居住戸数は 52 千戸と大きな数値ではない。この居住戸数であれば、これら居住者を昭和 40 年代以降の物件に移転させ、物件を更地化し譲渡することが考えられる。

もちろん数の上でも全ての昭和 30 年代物件居住者を吸収できないが、例えば低所得者世帯と世帯主の年齢が 50 歳以上の世帯についてだけ他の UR 物件に移転してもらう、或いは更に限定し低所得者世帯と現時点で排除されやすい高齢者世帯に限って移転してもらうことが考えられる。この場合に前者のために必要な戸数は約 3 万戸であろうし、後者のために必要な戸数は 2 万戸であろうから、昭和 40 年代以降の空物件で十分まかなえる戸数と言える。このように考えれば殆ど全ての昭和 30 年代物件は更地化し譲渡することが可能であろう。

昭和 30 年代物件のうちの 2 万戸が UR 物件以外に移転し、3 万戸が昭和 40 年代以降物件に移転するならば、収入減となる金額は推定約 130 億円、支出減となる業務費は 169 億円となりこれだけで毎年プラスの計算となる。これに一時支出として取壊し費用・移転費用・賠償金等の支出が計算されるが、土地譲渡による収入も計算されるため、一時のキャッシュフローもプラスと推計される。

もちろんこれまで UR が遵守しようとしてきた「住み替え前提」を覆すなどが必要であるため、前述のストーリーがすんなり実現できるとは言えないが、このような前提としてきたところに縛

られなければキャッシュフローがプラス化する譲渡スキームは個別団地ごとに検討することによりまだ見出せると思われる。特に昭和 40 年代物件は築平均 40 年物件ということとなるし、赤字物件が多いことから建替えを検討すべき団地が多いといえる。このとき、営業キャッシュフローを改善させつつ譲渡対象となる土地を生じさせることによりキャッシュフローの大幅な改善を可能とするスキームを見出す可能性は十分に存在すると考える。（これとは別の質の話であるが、家賃改定特別措置は果たして妥当と言える措置なのか、疑問を覚えており、このようなキャッシュフロー改善方策は幾つか転がっていると言える。）

ただいずれにしても前述したようにその余地はそれほど大きくは無いと思われるし、このため「ここまでは官（UR 或いは地方公共団体）が供給する」とする戸数、例えば 40 万戸まで減少させるべく強引に賃貸物権の譲渡を行おうと考えると、UR の財政状態・キャッシュフロー状態は悪化し、引いては決して小さくは無い国民負担の増大を結果的に招きかねないことを覚悟するべきと言える。このため筆者としては、財政状態・キャッシュフロー状態を悪化させる賃貸物権の譲渡は、せいぜい高所得者ばかりが入居しているような物件に限り行うなどとすべきと考える。

Ⅱ URにおける都市再生事業の今後のあり方について

1．都市再生事業をURが行うことについて

（1）これまでの議論

① 都市再生事業においては民間では実施困難といえる事業領域部分があり、従って公的事業体がこの部分を担う余地があることは多くにおいて理解。

② このような事業領域については地方公共団体が担うことが考えられるし、一部の地方公共団体はそれが可能であるが、そのような地方公共団体は一部にしか過ぎないことについても概ね理解。

③ URの活動領域は、このような事業領域においての活動であったとも概ねの委員は理解。

④ しかし、UR が行ってきた都市再生事業がどの程度の政策効果・パフォーマンスを生み出してきているのかについての明確な説明はないため多くの委員は評価できず。

⑤ また、何故 UR がこの事業領域を担えるのか、言い換えればどのようなリソースの存在が可能にしているのかについての理解も共通しているとも思い難い。

⑥ つまり**URが「民間では実施困難」である事業領域を担うことが可能であること、そしてURがそれを担うことに有用性が高いといえることについては明確となっていないと言えるのではないか。**

⑦ **委員会としてこの点について明確化することが必要なのではないか。**

（2）事業仕分けにおける議論

資料からだけでは、URが都市再生事業を行うことの合理性についてどのような議論がされたのかが全く不明である。

なお、「都市再生事業の実施に係る基準」が明確さを欠くという議論は妥当な議論と考える。リスク管理や事業中止の判断など基準が全く無いことについての議論も妥当な議論と考える。従って少なくともこの 2 点については委員会においても議論しておくことが適切ではないか。

（3）個人的意見

筆者としては、UR のような事業体が都市再生事業を行う合理性は、財務的側面を除けば、民間の事業体が持ちがたい以下の機能を有することにあると考える。

① 外部効果も含めた事業企画を立案できること

② 非経済効果も含めた事業企画を立案できること

③ 長期的観点からの事業企画を立案できること

④ 公権力を行使しうる施行機能を有すること

⑤ 中立・公正な立場で行動すること（外部もそのように判断していること）

民間の事業体が①～③について全く考慮しないと言うわけではないであろうが、やはり自社のプロジェクトの収益性が第一であり、考慮するとしても「共存共栄」までである。日常行動がそのようであるから、①～③のような企画をいざ生みだそうと思っても生む出せる人材は例

外的にしか存在し得ない。

では、UR が①～③の機能を有しているかについては不明と言うのが個人的な評価である。特に、「21 世紀の我が国社会」という観点からした時の「地域都市デザイン」については何らかの方向性を UR として提示できているのであろうか。そのような機能こそが UR のような事業体に最も国民として求めたい機能ではないかと考える。

2．今後も UR が都市再生事業を行うとする場合において

（1）必要な事業企画立案能力の保持について

今後の都市のデザインは今後の我が国の社会をどうするかという視点からデザインされるべきであり、特に地域都市については地域社会というものをどのように考えどのようにしていくのかという視点を加えてデザインされるべきと考えるが、そのデザイン能力を誰がどのように保持する構図とするのかがまず大きな課題と考える。

UR のような事業体だけでそれが十分にできる筈は無いが、中央省庁の人事異動が1～2年で行われることを考えると中央省庁に期待することもできない。消去法として UR のような事業体が中心となる方策だけが残るように思うが、そうであればその UR に国交省担当部局、国交省政務三役、建築家等が加わる会議体を設置しそこで議論をし、事業方針や事業企画について決定していくという構図を提案する。（現在の事業評価監視委員会より、機能強化し政治・行政と直結した構図の委員会を想定している。）

（2）事業仕分けが指摘する「都市再生事業の実施に係る基準」の明確化等について

現状の実施基準については具体的に次の点についての明確化が求められると考える。

① どのような事業が政策的意義を有するのか。

② 政策的意義を有するか否かは誰がどのように判断するのか。

③ 民間のみでは実施困難とはどのような業務・機能であるか。

④ 機構の事業採算性についてはプラスであることは当然だとしても、それだけで良しと考えるのか、それとも目標利益率のようなものを設定するべきか。

⑤ 民間誘導については誰がどのように判断するのか。指標のようなものを設定することが可能か。

⑥ 事業中止は誰がどのような基準で決定するのか。

なお、以上のうち、①については前述の会議体において方向性が出されること、かつ②及び⑥の判断が行われることが考えられる。③については実施基準策定時の説明に加えて前述した内容を加え説明することが適切と考える。④については、効率性という観点からの整理と事業仕分けも指摘する事業規模縮減との関連で整理することも考えられる。⑤について指標のようなものの設定は難しいように思われる。

Ⅲ 事業を担う組織について

1. 賃貸住宅事業を担う組織についての整理

UR が担うこととした賃貸住宅事業は、低所得者世帯及び高齢者世帯に対する市場の排除性に対応すると言う観点からの事業である。そうであるから、住宅供給まで丸ごと行うことまでが「UR が実施すべき事業」とは言えない。例えば保有ストックが豊富では無く、低所得者世帯及び高齢者世帯向け供給数として不足するような事態であれば、民間が供与する住居に補助や保証などを提供することにより充足を図る政策を取ることになるであろう。既存の UR のストックを如何に有効活用するかという視点からとまず整理しておきたい。

そして次に UR の財政問題であろう。UR の財政問題を考えるならば、現在の財務的なアドバンテージは是非とも維持したいところ。低利の資金調達、法人税等の非課税措置はキャッシュフローを考えるときに極めて有用な要素。

ただし、同様にキャッシュフローを考える意味で、資産効率・損益効率の見直しは急務。配布資料からも言えるように、UR の損益効率は悪くは無いと思われるが更なる改善は必要。住民への過剰サービスが無いかなど、より徹底した経費の見直しが必要であろう。資産効率については現状をできるだけ的確に把握することである。

以上から賃貸住宅事業を担う組織としては、従来のような公的組織が適当ではあるが、効率性を向上させるための仕掛け、仕組みが改めて講じられなければならないと言うことになる。

2. 都市再生事業を担う組織についての整理

UR が果たしている機能のうち、企画機能の部分については、民間においては有しがたい能力部分であるので、UR のような公的組織が担うのが適当であろう。ただし、採算性と人的リソースが確保できると判断される状況となればある程度民間も参入してくる筈である。その意味で民間ゼネコンとの人材交流などが望まれる。

公権力を行使する施行機能についても公的組織が担うのが適当と言えるが、民間が行えない領域であるかについては詰めることが適当と考える。公権力行使が民間に委ねられているケースとして指定管理者制度がある。区画整理において実際に住民等と折衝するのは民間企業ではないか。整理が必要。

財務的なアドバンテージについては有した方がベターであるが必然とされるような状況とは判断しない。

以上から都市再生事業を担う組織としては、やはり従来のような公的組織が適当ではあるが、例えば人材交流等により民間では実施困難と言える事業領域を小さくする工夫を行い、また制度的に公権力行使を部分的に民間に委ねることとするなどの変更を行うことにより、事業規模のみならず組織規模を縮小していくことが筋と考える。

3. 賃貸住宅事業と都市再生事業とを同一組織において行うか

一般に異なるビジネスモデルが同一の組織にあることの合理性は、経営リソースが共有されている場合、シナジー効果が見出せる場合に存在すると言える。

その意味で UR の賃貸住宅事業と都市再生事業については、2つの事業が共に不動産事業・建築事業にまたがる事業であるということは事実として認識されるものの、同一組織であることの合理性まで見出せるほどのリソースの共有もシナジー効果の発揮も期待できるものとは思われない。

要は別組織とすることに特段の問題は無いと言うことであるが、同時に敢えて切り離すまでの必要も無いと言うことと考える。

4. 宅地造成等経過勘定の事業をどのように考えるか

宅地造成等経過勘定の損益推移は下記（H17.3 期は勘定区分がされていないので推定）であるが、H18/3 期以降は毎期巨額の損失を計上している。

（単位：億円）

	H17/3	H18/3	H19/3	H20/3	H21/3
当期損益	205	△1，055	△598	△2，379	△398

このことは、独法移行時の資産評価が適切でなかったのか、或いは環境の激変が生じたのかのいずれかと言えるが、いずれにしても、当該勘定が利益を生む事業ではないと判断できるようであり、反対に含み損失を有している事業である可能性が大きい。ちなみに配布資料等からすると発足以来の宅地造成等経過勘定に該当する資産は約 1 兆 7 千億減少し、H20 年度末の資産は 2 兆 600 億円となっているが、この間 4 千億円の損失を計上していることを考えると、全資産の処分までに単純計算で約 5 千億円程度の損失計上に至るということになる。

5. 賃貸住宅事業、都市再生事業及び宅地造成等経過勘定の事業の 3 つの事業の存在と UR という組織をどのように考えるか

3事業については、これまでの検討から次のように整理されると考える。

- **賃貸住宅事業**－毎期利益は計上されているが、賃貸資産として譲渡する場合にはその譲渡価額が資産帳簿価額を下回り、譲渡による収入では有利子負債の弁済が覚束ない。また賃貸住宅事業以外からの巨額債務も計算上の弁済対象となっている。
- **都市再生事業**－採算性は確保される努力はされているが、事業規模縮小が適切と指摘されている。
- **宅地造成等経過勘定の事業**－毎期巨額の損失を計上し、今後も赤字計上が見込まれる。

以上からだけでも、UR という組織をどうするかについての解が見つけがたいと思うところだが、3事業の独法発足後の状況を時系列で把握するために、公表財務諸表より都市再生勘

定（賃貸住宅事業と都市再生事業の合計）と宅地造成等経過勘定（ﾆｭｰﾀｳﾝ勘定）について、損益計算書より補助金収益と当期損益を、キャッシュフロー計算書より補助金収入と出資受入を抜き出してみた。なお、表では補給金や地方公共団体からの補助金も含めて補助金と表現している。

（PL における補助金等収益と当期損益）　単位：億円

		H17/3	H18/3	H19/3	H20/3	H21/3
都市再生 AC	補助金収益	846	537	471	458	377
	当期損益	568	1，836	1，554	3，121	683
ﾆｭｰﾀｳﾝ AC	補助金収益	－	531	456	479	520
	当期損益	－	△1，055	△598	△2，379	△398

（CF における補助金等収入と資本増加）　単位：億円

		H17/3	H18/3	H19/3	H20/3	H21/3
都市再生 AC	補助金収入	1，262	974	1，063	932	887
	出資受入	7	272	321	321	－
ﾆｭｰﾀｳﾝ AC	補助金収入	－	679	469	475	950
	出資受入	－	19	－	－	－

以上からいえることは、発足後の全体累計損益から累計補助金収益を引けば若干マイナスとなるから、UR の発足後の剰余は補助金から計算されると言っても良いと言えること、そして有利子負債の弁済は収益を原資とする収入からではなく、補助金と減価償却を原資として行っていたと言えると考える。

この状況からすれば、敢えてキャッシュフローを生み出している賃貸収入事業や都市再生事業のどちらかを宅地造成等経過勘定から切り離すという選択肢は、選択しがたいことになる。

さらに事業仕分けの結論のように都市再生事業の事業規模を縮小することはそのパフォーマンスが明確でないことと、事業規模縮小が補助金の減少に繋がることの 2 点から適切と考えるものの、これまでの損益計算書を見る限り補助金の減少はそれを上回る利益額を減少させるといえるようである。この見方が正しければ、事業規模の縮小はURの財政状況の改善を遅らせ（或いは悪化を加速し）、結果的に国民負担の増大まで繋がる恐れがあることを理解しておくべきである。

Ⅳ 関係法人の取扱い

1. 事業仕分けに見られる方向性について

委員会においては余り方向性について議論されている状況にはないが、事業仕分けにおいては下記のような結論と理解する。

・ 関係法人との取引については一般競争入札或いはそれに準じた取引とする

・ 剰余は国庫返納の方向とする

2. 事業仕分けに対する意見

後者の剰余の取扱いについては筆者として余り異論は無いが、前者については次のような点を考慮するべきと考える。

① 業務代行会社と区分されている関係法人で行われている事業には UR 本体内で実施していたとしても何等おかしくない事業が含まれている。例えば UR リンケージで受託している基幹システムの運用業務などがこの例であるが、このような業務が他に受託されるようなことは不適当であり、考えられないし、従って一般競争入札のための作業そのものがむしろ無駄となる。

② 居住者サービス会社と区分されている関係法人の多くはその収益のほぼ100%近くをURとUR団地居住者等のUR団地関係者から収受していると思われる。例えば最大の関係法人と言える日本総合住生活についてみれば、機構との取引割合は67%であるが、日本総合住生活は居住者等の団地関係者から直接収入を得ており、それを加えればほぼ100%が UR 団地よりの収入となる。つまり日本総合住生活は UR団地から切り離されたらその存在が危ういと言える企業である。

③ 居住者サービス会社グループ及び業務代行会社グループのコスト競争力は低い。これは平均年齢が 50 歳くらいと高く、この状況は団塊の世代が退職する数年後まで続くからである。給与の引き下げか強制退職を行わないとコスト競争力は生まれない。

④ 業務代行会社グループ及び居住者サービス会社グループの営業力も一般に低いと想定される。UR 事業に依存する割合が高ければ高いほど企業としての営業力は必要なかったからとである。よって自立的な営業が行えるようになるまで数年は必要となる企業が少なからず存在するはずである。

以上からして、居住者サービス会社グループ及び業務代行会社グループとの取引について、いたずらに一般競争入札を導入しようとする現状は合理性を欠くといわざるを得ない。居住者サービス会社グループ及び業務代行会社グループについては、その事業と組織とを UR 本体に取り込むことの方が本来ではないか。取り込むとともに効率性を追求するべく必要な業務改善を行うことが本来ではないかと考える。

大臣のコメントを含め、今の議論は最初から関係法人を「悪」としているように思えるし、そのような見方に合理的根拠があるようにも思われない。改めて客観的な分析から対処法を見出すべきと考える。

３．剰余の取り込みについて

全てが子会社である居住者サービス会社グループ及び業務代行会社グループについては、第三者株主から株式を買い取り、その後に UR に剰余を吸収させる（合併、解散、残余財産分配、配当等による）ことが最も適切と考える。株式買い取り時の評価額は時価純資産価額に割引率を乗じた価額が基本となると言えるが、会社成立及び出資の経緯からしたときに、必ずしもこのような計算によらず、出資額に近い金額で評価されることも考えられる。その意味で過去の経緯を洗い出すことが適切と考える。

地区サービス会社グループのうち株式所有割合が５０％を超えているところについては UR との取引から形成された剰余がどの程度のものかを確認し、それが出資割合以上に大きければ、やはり会社成立の経緯、第三者の出資の経緯を確認し、出資割合以上の剰余を UR に帰属させるような取引を行うことを検討するべきであろう。５０％未満の会社については配当により還元される方針を原則としつつ、個々の状況により判断することとなる。

2010/06/17　辻　琢也

ＵＲのあり方を検討するにあたって整理すべき事項について

Ｉ.「解体的」見直しに関して共通認識とすべき要件を確定すべき

(1-1)事業範囲の縮小(人口減少を踏まえた 76 万戸のストック量適正化)←目標値再設定必要
→現計画以上とすべき(平成 30 年度までに約 10 万戸の再編に着手し、約 5 万戸のストック削減。約 8 万戸程度の既存ストックを削減して建て替えによる戻り住宅等を約 3 万戸程度供給。平成 60 年度まで人口が 7 割となることから現在ストックの 3 割削減)

(1-2)組織体制の縮小(縮小する事業範囲や事業の効率化に対応)　←目標値再設定必要
→現行体制の縮小(共通部門 546 名・賃貸住宅 977 名・団地再生 478 名・都市再生 971 名・ﾆｭｰﾀｳﾝ公園 1,002 名)＋類似外郭団体・関連会社の統廃合を含む。ﾆｭｰﾀｳﾝ事業等業務の廃止に伴う部分に合理化・効率化部分を適正に読み込む必要あり。

(1-3)団地の再生：既存ストックの主力は昭和 30-40 年代に建設。住宅規模・間取り・設備水準等の老朽化・陳腐化が著しく、50 年程度で更新とすれば、今後、更新時期を迎えるものが多い。→更新を怠れば、家賃収入が伸び悩むばかりか、地域の負の資産に転化してしまう可能性すらあり。しかし、いわば、資産を持たない従前借家人ばかりの再開発事業であることから合意形成に関して難航必至。

(1-4)周辺地区を含めたソーシャルミックスの実現：著しく進んだ居住者の高齢化。結果的に住宅困窮者に対する国民一般への住宅供給の施策が、高齢者や福祉施策の色彩を強くした。→孤独死の発生や要支援・要介護者の増大、地域の防犯・防災対応力の減退、健全な地域コミュニティ形成の阻害など、地域社会全体に様々な問題が生じうる。→少子化対策の観点からも、周辺地区を含めて一定枠の若年世代の導入推進が必要。

(1-5)新たな国民負担を要しない事業展開：主としてﾆｭｰﾀｳﾝ事業に由来する繰越欠損金 7,300 億円の返済を含めて、賃貸住宅・団地再生・都市再生の各事業はＵＲの自助努力で運営すべき　←安定的な賃貸住宅業務収益と変動が大きい都市再生業務収益の組み合わせ／財政投融資資金を中心とした長期にわたる安定的な資金調達。これまでは順調だが、金利や地価等の変動リスクを考慮すれば、今後は困難な局面が想定されうる。

↓

◎居住者の居住の安定を十分に確保しつつ、新たな税金投入を前提としない事業展開によって、縮小させながらストックの再編・再生を図るという極めて困難な事業＝民間企業や自治体に土地の一部を売却しながら、ＵＲがストックの再編・再生を図るというのは、面的に考えれば、まさに「解体的見直し」と称するのにふさわしい。

←順調に債務を返済してきた現行再編計画においても、「建て替え計画」「公共公益施設

計画」「民間企業への土地売却と新用途・施設計画」等を巡って、住民や自治体との合意形成等は既に多くの困難に直面。

→事業基準の明確化や個別事業単位の情報公開等とならんで、政府に過度に依存せずに、ＵＲが市場ベースで主体的に事業活動できる経営環境づくりも重要。

Ⅱ．組織形態別評価に向けて

(2-1)賃貸住宅事業・団地再生事業・都市再生事業を通じて組織形態別評価は、「①国・自治体」「②公的主体(独法等)」「③特殊会社(全額政府出資)」「④特殊会社(民間出資あり)」「⑤完全民営化」の５つを基本とすべき。

(2-2)ＵＲが行っている事業のすべてを、①国・自治体や⑤民間企業が担う可能性は低い。ただし、民間企業や自治体に土地を売却しながらストックの再編・再生が図られることから、当該地区の施設の一部には①や⑤によるものが存在するというのが実態。

→現ＵＲの後継組織としては、都市再生・団地再生・賃貸事業を１つの会社で一体管理を前提に(ただし、同一会社に事業部門を明確に分離することは必要)、②・③・④が選択肢たりうる。

(2-3)都市再生部門と賃貸住宅部門を会社分離することも考えられる。ただし、この点を主張するためには、(a)事業を縮小させるなかで分社化が管理総務部門の肥大化につながらないこと、(b)収益構造が異なる２部門に的確に過去の負債を按分しなければならないこと、(c)独立させた賃貸住宅部門だけで効果的にストック再編・再生できることなどを証明する必要あり。

(2-4)ＵＲが政策的に対応しなければならない範囲を、「家賃・所得と高齢者」を軸に整理することは理念的には可能。しかし、実態的には従前借家人の多様性に呼応して、ＵＲと民間・自治体の役割分担は地域によって多様。一定の階層にのみＵＲ団地の対象者を限定することで、新たな国民負担を要せずにストック再生・再編することはより困難になること必至。

(2-5)②,③,④の優劣をさらに整理するためには、(ｱ)課税・非課税、(ｲ)財政融資資金の活用可能性、(ｳ)公権力の行使の是非、(ｴ)株式会社化(市場規律を前提に政治介入から相対的に自由になりやすくなること)の是非、等の各点に基づいて検討することが重要。

→このうち、(ｴ)株式会社の形態はとるものの、(ｱ)課税対象となり、(ｲ)財政融資資金は活用できず、(ｳ)公権力は行使できない「④特殊会社(民間出資あり)」はメリットが限定的である。このため、公権力を行使できる権能を重視して「②公的主体(独法等)」とするか、事業規律を重視して全額政府出資ながら「③特殊会社(全額政府出資)」とするかが、詳細に検討されるべき２つの選択肢であると位置づけられる。

2010 年 6 月 17 日

みずほコーポレート銀行
産業調査部
山田大介

★ UR のあり方を考える

・ 国民からみた独立行政法人の問題点は、①天下りの温床、②社会的存在意義、③公的組織であるが故の「ムダ」、に集約される。
・ 天下りの温床云々という議論は、政治の場で決着すべき事柄と考える。
・ ここでは②UR の社会的存在意義、③相当程度存在すると思われる「ムダ」の排斥について、検討会等での議論を踏まえ私見を述べる。

★ UR の存在意義

・ UR がこれまで果たしてきた、勤労者への住宅供給、都市の拡大を前提とした新規土地開発などは既に歴史的使命を終えたと考える。
・ 一方、今後我が国が迎える「類例を見ない特異な成熟社会」において、UR は民間では果たせない、以下の二つの新たな役割を積極的に見出しうる。
  ① 今後爆発的な増加が予想される（低所得）高齢者層への「終の棲家」の提供を通じ、短期的な需給バランス改善しつつ、品質・コスト・開発手法等において民間にモデルを示しノウハウを伝播する役割
  ② スプロール化した都市構造自体をコンパクトに変革していく必要が高まる中で、民間の投資活動に依拠することが難しい地方都市等における再開発を通じ都市のコンパクト化・再生に貢献する役割

★ 存在意義を発揮するための組織形態・ガバナンスの考え方

・ 改めて「民にできることは民に」という原則に立って、市場家賃による賃貸住宅事業など政策的意義を失った事業は廃止し、無用な国費投入を避けながら売却可能な資産は可能な限り売却し、有利子負債の大幅圧縮を図るべきである。
・ 今後、団地再生を通じ高齢者向け住宅を供給するとしても、開発段階から所有・維持・管理の全てを行う必然はなく、UR 自身がルネッサンス計画 2 において民間事業者の提案を受けて団地再生に取り組むように、市場規律が働く領域は民間のノウハウとリスク・資金負担の下に進め、市場規律に委ねられない部分を UR が負担・実施するなど官民連携を基本とすべきである。また維持・管理はサービス水準を含めたプロポーザル型入札等により管理実施主体を決定すべきであろう。
・ 不透明でムダが存在するのではないかとの疑念を呼ぶ関連法人は、剰余金を UR に吸い上げた上で、随意契約を取りやめ、資本分離を行うべき。
・ 独立行政法人という組織形態と、UR のこれまでのガバナンスに対し疑念がもたれ

ている以上、民間で実績がある株式会社に比較優位性があると考える。現状では、UR の実態に対して疑念を抱かざるを得ない投資判断・会計基準が適用されているが、株式会社として民間上場会社と同一又は準じた会計基準を適用すれば、情報の透明性、納得感も大幅に向上することが期待できる。

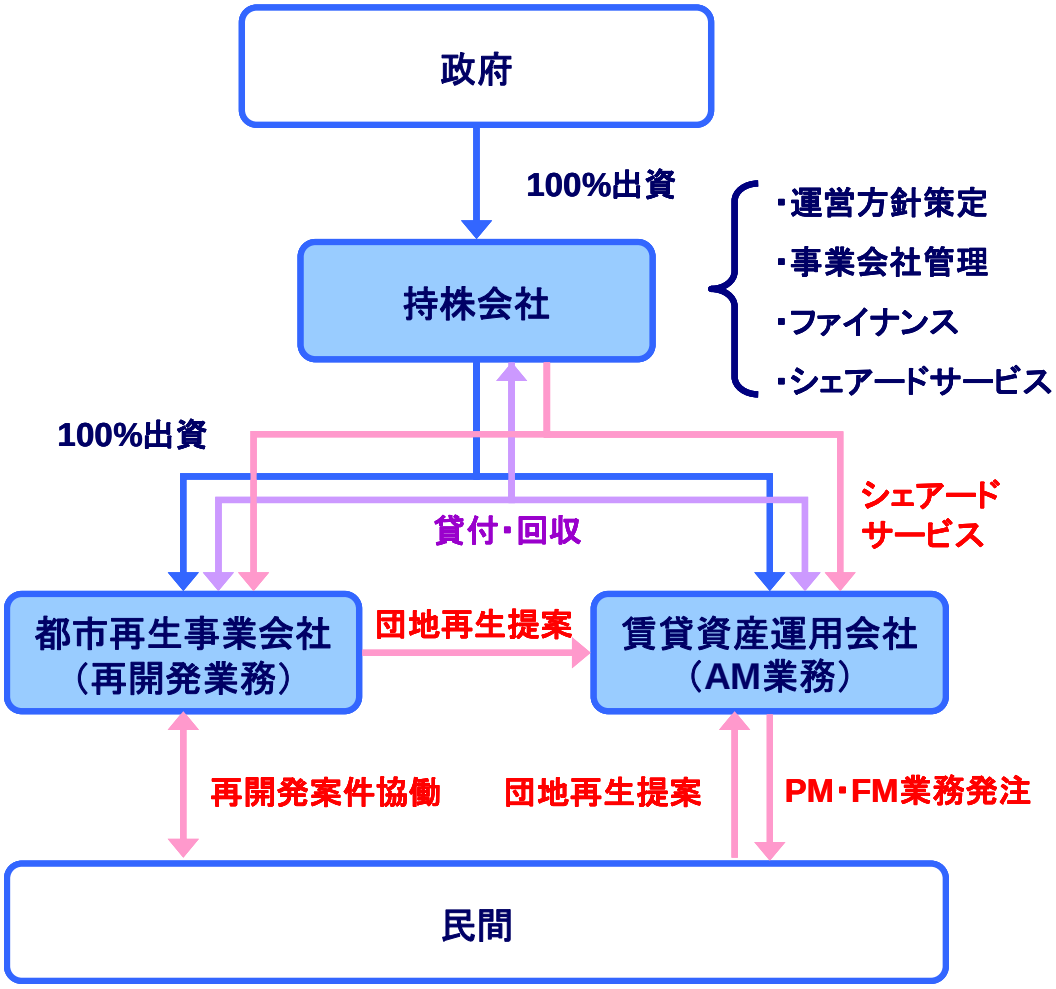
- 株式会社形態をとるとして、新たな UR（又は後継組織）は利潤追求するものではなく、社会的・政策的意義を追求する主体であり、その性質から出資は全額政府・乃至地方公共団体、またはそれに準ずる組織等の出資とすべきである。
- 株式会社形態を採用した場合の、都市開発事業における施行権能の問題については、まずは政府内調整により法技術的な問題をクリアすべき。一方、施行権能を金科玉条のものとし独立行政法人に拘るよりは、ガバナンス面のメリットとして株式会社形態採用を優先すべきである。

★ 結論

① 賃貸住宅事業：団地再生による低所得高齢者向け住宅供給、資産管理・売却
② 都市再生事業：都市再開発による都市構造変革の支援
③ 組織形態：全額政府出資の株式会社
④ 関連法人：剰余金吸い上げ後に資本分離

- 残る課題は単一組織が良いか、分割が望ましいかであるが、「巨大すぎる」「不透明」「ガバナンスが有効に働かない」などの単一組織による弊害を避けつつ、団地再生における都市再生・賃貸住宅事業間の連携、間接部門・共通コストの低減化、を図るには、コーポレートストラクチャーを工夫することが有効であると考える。
- 具体的には、持株会社をおき、その傘下に都市再生事業会社と賃貸住宅資産運用会社（アセットマネジメント会社）を置く形態である。
  ① 持株会社：賃貸住宅資産運用会社のアセットマネジメントポリシーと、都市再生事業の実施基準・方針、を中心とするグループ全体の運営方針を、政府・子会社との協議の下に策定するとともに、事業会社管理、グループのファイナンス業務、シェアードサービス業務を行う
  ② 賃貸住宅資産運用会社：持株会社が定めたアセットマネジメントポリシーに基づき、資産売却、団地再生・建替等の提案公募・入札等の実施、プロパティマネジメント・ファシリティマネジメント業務等の発注、を行う
  ③ 都市再生事業会社：持株会社が定めた実施基準・方針の下に、都市再生業務の実施、団地再生の賃貸住宅資産運用会社への提案・実施、を行う
- 単純に組織を分割し関係を無くせば、ストックを活用しつつ自治体・周辺地権者と協働して都市再生を進める事業が出来なくなる一方、単一組織のままでは、各政策目的間で生じうるコンフリクトをどう整理したのかが不透明となり、ややもすれば

都市再生事業部門の業務の繁閑に左右されたり、自治体・民間だけで出来る事業への過剰関与も起こりえる。

- 上記のようなコーポレートストラクチャーを採用することで、政策目的間の整合性・透明性の確保、組織の自己保存本能による事業創造・過剰関与、組織分割による共通コスト増加、など単一組織・組織分割それぞれの弊害をある程度回避することが可能となろう。また組織目的の明確化により、ガバナンスの向上、迅速な意思決定、柔軟な手法の採用等が促進されよう。
- いずれせよ、ガバナンス・組織論にのみ、有効性を求めてみても畢竟限界があることは、組織変更を頻繁に繰り返す民間会社が、所期の目的を必ずしも十分に達成していない例をみても明らかである。UR の「存在意義を全う」し、「ムダを排斥しつつ、国益に貢献する」ためには、それを管理経営する「経営者・株式会社であれば取締役」の資質と意識に拠るところが大であり、むしろ、「組織論」よりは「人事論」を優先して考えるべきである。またムダの排斥するための経営管理は詰まるところ、経費の管理、即ち経費の大宗を占める人件費＝頭数の管理に行き着く。これまで UR において関連法人が膨張していった経験を踏まえ、既存関連法人の資本分離は実施するとしても将来同様の事態が発生せぬよう、グループ全体の人員を総枠管理すべきある。

以上