

資金調達研究部会・報告（14年度、15年度）

資金調達研究部会 研究テーマ主旨

H14年度ではバブル経済崩壊後の不動産市場の低迷にともない再開発事業における伝統的な資金調達手法の限界について議論した。即ち、初動資金調達手法における事業協力者選定の困難な実態や参加組合員確保の困難さ、さらに保留床処分先の確保についても資産デフレという状況下では思うようには進展しないのが現状である。そして、事業推進の大きな障害となっている一因として、地方自治体の財政状況が一段と悪化していることによる補助金支出の困難さが大きな足枷となっている。

一方で特定業務代行方式や再開発会社施行制度の導入がはかられ次第に定着してゆくものと思われるが、これらは大都市圏における大規模再開発事業向きの制度で地方における再開発事業には馴染まない状況にある。

そこで、当研究部会では従来の資金調達手法を改善する方策について検討するとともに、近年の不動産市場が次第に金融市場と融合化しつつある実態を踏まえて、海外の先進的な開発制度や税制事例を研究材料として、初動期の資金調達のあり方については公共事業としての位置づけを明確にしてはどうか？という考え方の検討、また、ようやく我が国の金融機関においてもプロジェクトファイナンスでのストラクチャーが定着し始めており、あるいは特定地域限定のファンド等が立ち上がりつつある現状等を重視し、新たなファイナンススキームによる資金調達手法構築の研究をするとともに、既存の再開発事業の仕組み自体についても体系的な見直しを行い新たな提言に向けて活動を行った。

資金調達研究部会 部会長 飯田英明

■ メンバー

飯田 英明	(財) 日本不動産研究所
南部 繁樹	(株) 都市構造研究センター
仲肥 照暁	(株) 谷澤総合鑑定所
澤村 信幸	戸田建設 (株)
石松 喜典	(株) I. N. A新建築研究所
児玉 俊一	(株) 格付投資情報センター
山下 誠之	(財) 日本不動産研究所
野口 秀行	日本政策投資銀行
浜 和男	三菱商事 (株)

(所属法人名のみ 役職省略)

■ 部会開催状況

- | | | |
|------|-------------|--|
| 第1回 | H14. 7. 4 | 議題1. 研究テーマに関する意見交換と方向性の確認
2. 部会の進め方について |
| 第2回 | H14. 9. 11 | 議題1. 各委員からの私案を基に研究テーマの方向性検討 |
| 第3回 | H14. 11. 6 | 議題1. 海外における再開発の資金調達の仕組み
2. 今後の研究部会の進め方について |
| 第4回 | H15. 1. 21 | 議題1. 川崎駅西口地区の事例紹介
2. 日本政策投資銀行の融資の現状について |
| 第5回 | H15. 3. 4 | 議題1. DBJの都市開発融資の説明及び意見交換 |
| 第6回 | H15. 3. 18 | 議題1. TIF制度についての検討 |
| 第7回 | H15. 9. 3 | 議題1. 英国地域開発公社のシングル・プログラム制度
について |
| 第8回 | H15. 10. 16 | 議題1. 今年度研究テーマに関する方向性の検討 |
| 第9回 | H15. 12. 15 | 議題1. ボストンTIBについての紹介
2. ギャップファンドの整理（日本版と海外の相違）
3. 現在の再開発の仕組みの体系的な見直し
（資金調達上の問題点を重点に） |
| 第10回 | H16. 2. 13 | 議題1. ギャップファンドの再整理
2. 再開発事業の仕組み再整理 |
| 第11回 | H16. 3. 18 | 議題1. ギャップファンドの再整理と取り入れ方策の検討
2. 今年度のまとめと次年度以降について |

■研究内容要旨

第7回 平成15年 9月 3日(水) 10:00~12:00

議題1. 今年度の研究テーマについて。

- ・ 中心市街地活性化事業をより具体的に進めるため、日本版のB I Dについてそのスキームを研究。
- ・ コミュニティーファイナンスの研究（地域開発の推進を誰がどの様に行うか）
例えば、民事信託手法を用いてTMOがファイナンス機能を持つ等。
- ・ 毎年部分的な法改正が長い間行われてきたが、再開発制度の課題・問題点等仕組み自体を体系的に洗い直す必要があるのではないか？また、都市計画法における再開発事業のプロセスを見直すことも必要では？
- ・ 投資家からみた再開発事業の不思議（投資環境の整備を早急に）？
例えばチャレンジファンド等を創設し、補助金を廃止する等思い切った有効策の検討が急務。
- ・ 引き続き、開発型証券化スキームの研究に取り組むが、当面S P Cの位置づけが検討課題となる。

議題2. 英国の地域開発公社によるシングル・プログラム制度について南部委員の解説があり、その優れた制度面のあり方を我が国に導入可能かどうかの研究を行う。

第8回 平成15年10月16日(木) 15:00~17:00

議題1. 今年度の研究方針について方向性を確認。

- ・ 前回の議論をベースに都市開発の体系を見直す必要性を痛感、モデルとして英国のシングル・プログラム等を参考に、再開発方針のあり方等我が国の再開発プロセスの見直しを検討。

第9回 平成15年12月15日（月） 15:00～17:00

議題1. ボストンTIBについて野口委員から説明を受ける。

ボストン市は慢性的な交通渋滞の解消、都市の効率性、機能性を高めるとともに質の高いアメニティを提供するため、大規模な都市改造を進めている。このプロジェクトは「ビッグ・ディグ計画」として高速道路の地下化、マサチューセッツ・ターンパイク空中権利用計画、ウォーターフロント再開発等の再生計画があり、事業主体としてBRA（Boston Redevelopment Authority）が公債を発行して資金調達を行うが、ボストン市が当該地区からの税収増分を引き当てにするTIBを発行する。その上で綿密なリスク分析を行ないBRA自体が土地取得を行い基盤整備することで大きな信用創造となっているが、土地収用権、事業の許認可権をもっており、収用や認可の問題で工事コストが増大するリスクは回避されていることと、地方自治体といえども資金調達能力を拡大するため、民間企業と同様な工夫をしている点が我が国と大きく異なる。

第10回 平成16年 2月13日（金） 15:00～17:00

議題1. 日本版ギャップファンドと英国との違いについて、南部委員の解説を受ける。

英国における補助金制度と我が国の同制度とでは運用面も含めて大きく相違している点があげられる。その相違点を列挙すると以下の通りである。

①英国の都市再生事業における補助制度は「シングル・プログラム方式」と呼ばれる各省庁からの予算（補助金）を統合して単一再生予算とし、地域開発の柔軟な事業推進のために補助金申請を簡素化し、各リージョンが必要とする事業に対して効果的に拠出する。

②このシングル・プログラム方式に基づいて行われる予算配分に当たっては、当該地域における様々な需要予測を行い、各要素の加重平均値により配分される。

③これらの予算は各地に設立されている「域開発公社（RDA）」の地域経済戦略やコーポレートプランに合致する開発事業に対して補助金として支出されるが、この支出方法が「ギャップファンデング」という方式により行われている。

④一方、翻って、我が国の補助金制度を概観するに、まず、省庁の縦割りのな予算（補助金）の執行制度となっており、都市開発における類似の事業推進が個別に行われる等資金効率の悪さが見られる。

⑤さらに、我が国の再開発事業では補助対象事業項目に対して補助対象基本額を算出し、

その額にそれぞれ規定された補助率を乗じて補助金の額を決定する。また、補助対象事業項目によっては補助金額が定められているものもある。

⑥したがって、英国のギャップファンデング方式の重要な点は「事業評価」を行うことが前提に組み立てられているのに対して、我が国の現状はハード的な部分に対するものと、経費的な支出に対する補助制度であり、そのプロジェクトの客観的な事業評価は必ずしも十分に行われていない。

効果的な補助金活用という側面では英国の予算執行は事業主体（RDA）に支出の柔軟性を持たせ、その事業が最大の効果を得るように仕組みられている。

議題2．我が国の再開発事業の体系的な見直し、特に資金調達上の問題点について引き続き議論を継続することとなった。

第11回 平成16年 3月18日（木） 13：00～15：00

議題1．ギャップファンドの整理。

- ・英国のギャップファンド方式を日本に取り込むための方策として、我が国の都市開発制度の見直し、即ち、どういう都市をつくるのか？というゴールを決めて明確な開発方針を立てること。
- ・出口と入り口で如何に開発リスクを軽減するかが課題であり、入り口での公的資金の投入、出口での投資家等からの資金調達が可能と成るような事業性の確保。
- ・再開発事業でのファイナンス問題を解決するための方策として、コーディ協が政策投資銀行・都市再生機構・民間ディベロッパー・コンサルタント等が証券化協会等とタイアップして全国的に啓蒙活動を行う企画を立てる。

議題2．今年度のまとめと次年度以降の研究方針について。

以上