

第2回独立行政法人都市再生機構のあり方に関する検討会 都市分科会 議事要旨

1. 日時

平成22年3月29日（月）13:30～15:30

2. 場所

中央合同庁舎3号館6階都市・地域整備局局議室
（東京都千代田区霞ヶ関2-1-3）

3. 出席者（五十音順、敬称略）

海老根 靖典、清水 千弘、谷口 守（分科会長）、辻 琢也、山田 大介（代理）

4. 議事

（1）有識者からのヒアリング

①都市開発事業をめぐる金融情勢

（株式会社日本政策投資銀行 都市開発部長 草野 晋氏）

②都市開発事業にかかる民間事業者の現況

（三菱地所株式会社 執行役員 ビルアセット開発部長 合場 直人氏）

（2）都市再生事業の現状について

5. 議事概要

○都市開発事業を金融情勢、都市開発事業にかかる民間事業者の現況について有識者から説明がなされた後、質疑応答を行った。

○都市再生事業の現状について事務局から説明がなされた後、質疑応答を行った。

主な質問・意見は次のとおり

<都市開発事業をめぐる金融情勢について>

- ・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のようなギャップがあるか。
→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ような案件に金融はつきにくい。また、大規模になるほど、関係者が増え、都市計画制度の関連が多くなるので、URのような公的機関が入ることで推進力が高まる。社会経済や国土形成が見通せない状況にあっては、地方都市で都市開発を推進するのは簡単では無い。
- ・ファイナンスにおいて、政投銀と民都の役割分担は。
→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可能性はある。メザニンの資金を一般の金融機関に比べて出しているほうだが、単体ではカバーしきれないので、量的な補完関係という意味で役割分担となるのではないかと。地方都市の回

収に長期を要する案件への出資については違った分野かと思われる。

- ・仮に財投が使えなくなった場合、都市開発における、あり方というのはどうなるか。
→使えなくなると提供できる（長期の融資など）期間での影響があると思う。
- ・メザニンのプレイヤーの供給が薄い点について、資金需要があるなら、何故、提供者が出てこないのか。
→SPC は格付けが無く、自己資本比率の計算上、厳しく取り扱われる。更にメザニンだと厳しくなるため、一般の銀行は手を出しにくい。
- ・（リート公募債について）ある程度金融危機が過ぎた後も、短年限のものしか発行できないのは変わらないと思っていいいのか。
→銀行からすると、期間が長いほどリスクが高いと認識せざるをえないため、銀行側からも短いほうへ向かう傾向がある。
- ・資金需要があるときに長期資金をだせる主体として誰が想定されるか。
→民間銀行だと5～7年くらいが限度、10年以上の資金が供給できるかは不明。

<都市開発事業にかかる民間事業者の現況について>

- ・大都市でないといけないという基準はあるか？地方と都市の格差は広がってしまうのを助長してしまわないか。
→定量的な基準は無い。事業としてなりたつ場所というのが結果的にできてしまうところもある。
- ・（一般的な会社において）日本の地方都市について、URと一緒に取り組めば、手を挙げられそうなところというのは存在するのか？それとも、そもそもURと組んでも地方都市での都市再生は困難なものなのか。
→地方都市は事業採算上、手を出しにくいので、URと役割分担しながら実施する場合、URの役割は高まると考えている。
また、他に手を出しにくいのは、木造密集市街地など、付加価値を出しにくい事業。
- ・URの役割等において、資料に記載されている「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」は信用収縮期だからこそあったほうがいいということか、一般的にそういう機能は必要と言う考えなのか。
→収縮期であれば余計に民間だけでは支えきれない。会社の事業判断として、長期的で先が見えない事業については慎重になっている。都心と地方では、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ので、地方へは行きにくい。
- 都市開発事業のファイナンスということでは、金融に近い部分（メザニン出資等）、実物に近い部分（土地保有等）もファイナンスの1つと考え、まとまって開発できるまでの間、保有するという機能は金融ファイナンス的に見ても重要。
- ・地方都市はなかなか厳しいという話があるが、資金調達以外にも困難な要因（人的資源・物的資源を含めて）があるのか。
→地方の展開が少ないため不明なところもあるが、ファイナンス等事業性の確保が難しいところ。

- ・URと比較して、事業の効率性に差があると思うが、何処に原因があると思われるか。
- ・10年～20年先に、投資に対する収益率のような形で事業性を確保しようとする、出口が見えなくなっているため、事業に着手できないということか。
- 企業の投資判断が短期的になっている。コーポレートの側からすると、確実性が低いものには相応のリスクヘッジをかけるので、長期の事業を実施しにくい環境となっている。
- ・仮定の話となってしまうが、URが持つ「長期・低利資金の活用」「施行権能」を、民間事業者である三菱地所に与えられたとして、URを代替して事業を実施できるか。
- 中立的な立場は民間企業ではなりえない。また、企業なのでどんなに赤字をだしても実施するとはならない。

<都市再生事業の現状について>

- ・事業の推移について、都市再生の全体イメージがわかるようにすべき。
- ・(財務分析における民間とURの違いについて) URは期待利回りは無く、財投が返せればよいということか。
- ・長期に及ぶURの事業期間中の評価はどうしているのか。
- ・事業が終了してからも、評価の要素(隠れたベネフィット)があるかもしれない。評価は事業終了後も透明性の高い形で行うべき。
- ・(都市政策の総論について) 政策の基本ラインから、URがどういう役割を担うべきかの部分が薄いのではないか。
- ・都市再生はもっと柔軟にできないのか? 地方の応援をすべきだと思うが、URでは対応が難しいのか。
- ・採算性がとれるならば、駅前等でなくても、実施の可能性があると思っていけないのか。