

求められる社会資本ストック更新の新しい手法

- 定期借地権による公有地活用 -

行政情報コンサルティング部

主任コンサルタント 持丸 伸吾

自治体の保有する教育施設や公的住宅などの社会資本ストックのうち、1970年代までに整備された大量の既存ストックが一斉に更新時期を迎えており、今後も大量の要更新ストックが発生する見込みである。

しかしながら、自治体の財政状況は厳しく、必要な更新投資が行えず、資産の劣化が進んでいく恐れが大いにある。

このような資産の劣化を防ぎ、次世代に社会資本の蓄積を継承していくためには、適切な更新投資を行っていくことが必要である。

ここでは、既存ストックの更新を行うためのキャッシュフローの再構築という視点から公有地活用の手法を検討する。

1. 自治体の既存ストックの現状 (眠っている経営資源)

現在、自治体などが保有する公営借家の建築時期別のストック戸数は、図表1のようになっている。これによると、既存の公営借家ストックの約25%強が建築後約35年を経過している更新時期を迎えるストック（1970年以前のストック）となっていることが分かる。

さらに、全国的に社会資本ストックの形成が進んだ1970年代の10年間のストックだけで、全体の約35%強を占めており、今後10年間程度の間には大量のストックが更新投資の必要な状態となることが伺える。

整備時期が高度成長期に偏っているため、今後急速に更新投資が必要となる状況は、住

宅だけではなく学校などの文教施設や公民館などほぼ全ての社会資本ストックに共通であると推察される。

一方で、長期的な経済低迷などによる歳入の制約や成熟化社会の進展に伴う歳出の増加により、財政支出圧縮への要請の高まりは、ほぼ全ての自治体に共通する状況である。つまり、過去のストックの更新に対し、十分な投資余力が残されていないというのが実情であろう。

実際に、多くの自治体で既存ストックに対する適切な更新投資が行えておらず、本来なら長期的な計画に基づき大規模改修を行うべき施設を、短期修繕によって、いわばだましだまし使い続けている、といった例は枚挙に暇がない。特に、庁舎や職員住宅など、直接の住民サービスに影響しないストックへの投資が先送りされる傾向が顕著に見受けられる。確かにこれらの施設は、直接の住民サービス水準には影響を与えないものの、職員の士気に大きく影響するものであることを考えれば、適切な投資が必要であることは言を待たない。逆に、小規模な修繕を繰り返すことによる費用の増大を招いている懸念すらある。

また、これらの施設もいずれは大規模な投資が必要となることは明らかであるが、その時期が後になればなるほど財政状況は厳しく、更新投資をすべきストックの量が増えている、いわばより厳しい状況となると考えられる。

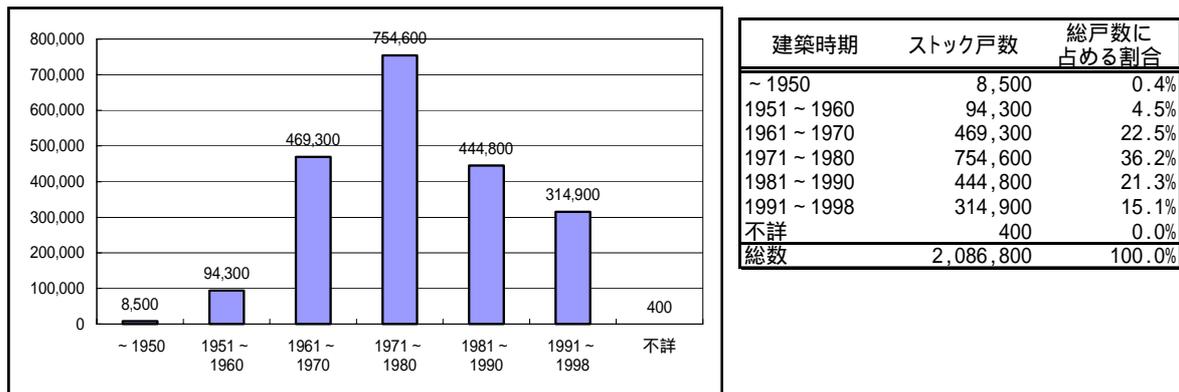
つまり、現時点では小規模な修繕費用によって対応している既存施設も、10年後にはその修繕費用を賄えず、著しくストックが劣化し、肝心の住民サービス水準すら低下せざる

を得ない状況となっていることが十分に想定される。

したがって、長期的な投資資金（キャッシュフロー）を確保するという視点から、社会資本ストックの更新手法を検討していくことが不可欠である。

ここでは、土地（公有地）を中心に、眠っている資源を活用して社会資本ストックの適切な更新投資を行うキャッシュフローを確保する手法を検討する。

図表 1 公営借家の建築時期別ストック戸数



出所) 住宅・土地統計調査(平成10年)より作成

2. 公有地の活用による資金調達手法

それでは、既存ストックの更新を行うためには、どのような資金調達を行うのが適切であり、かつ可能な手法なのかについて、いくつかのケースを検討する。

ここで、今回特に注目したい点は、すでに蓄積・形成されているストックに含まれる資産を活用していく、という視点である。それは、ひとつは未利用容積の消化であり、もうひとつは立地ポテンシャルの活用である。いずれも、現在は顕在化していない既存ストックのいわば「含み益」である。

現在、更新時期を迎えている既存ストックの多くは、都市計画上の許容される容積を消化していないのが一般的である。まずは、この眠っている容積を活用可能な財産として現出させる、という方法が考えられる。

さらに、過去に整備した施設のうち、既成市街地内に立地しており、現在では必ずしもその地点に立地する必要性の低い施設（例えば小学校施設など）については、その敷地自体を他の用途へ転用するか、複合化するなどの方法も考えられる。

これらの潜在的な資産を具現化する最も単純な手段は、土地（公有地）を売却することである。

しかしながら、公有地の売却には次に示すようないくつかの問題点がある。

法制度面からの制約

- ・ 公営住宅用地など、用地の取得、造成にあたり、国庫補助金が入っている場合は、その用地を売却する際、厳密には補助金を国庫に返還する義務が生じる¹。

¹ 補助金等に係る予算の執行の適正化に関する法律（補助金適正化法）第22条によると、補助事業者（自治体）が補助事業等により取得した財産を補助金の交付目的に反して使用、譲渡、交換、貸付するには、各省各庁の長の承認が必要。ただし、政令に定める事項に該当するときは、この限りではない。
政令に定める場合の中に、補助事業者が補助金を全額返還した場合が含まれる。（補助金適正化法施行令第14条）

将来の政策選択手段

- ・自治体の保有する土地の一部を売却するような場合には、一定の期間後に再度一体の用地として活用できるよう担保しておくことが望ましい。

長期形成資産の短期的処分

- ・もともと、公有地は長期にわたる投資活動から蓄積されてきた資産であり、その活用についても、長期的視点から行うことが望ましい。

このようないくつかの視点からみると、自治体が資産として保有する公有地を資金調達のために単純に売却することは、必ずしも最も適切な資金調達手段であるとは言い切れない。さらに、単純な売却ではその調達した資金が必ずしも更新投資に振り向けられるとは限らないことにも留意すべきである。

そこで、まずは公有地の売却によらない資金調達の手法として、公有地への定期借地権設定を提案したい。

さらに、定期借地権の価格は保証金、年間

地代、貸付期間の3つの変数を組み合わせることで、かなり自由度の高いキャッシュフローの構築をすることが可能であり、その考え方について検討を行う。

3. 資産価値としての土地価格の考え方

ここで、土地の価値（価格）について確認したい。

一般に、土地の取引価格は周辺取引事例法や原価法といった従来の考え方から、いわゆる収益還元的な考え方に変化している、といわれている。収益還元的な考え方による土地の価格はどのように算出できるかということ、「土地の価格がその土地（で行われる事業）により、将来にわたって生み出されるキャッシュフローの現在価値²の総和である」と考えることである。

ある土地で事業をした場合、初期投資額を P_0 、毎年の得られる収入（キャッシュイン）を C_k 、その事業の割引率³を r 、事業終了時の売却額を T とすると、土地の価値は次の式で表すことができる。（NPV：正味現在価値）

$$\begin{aligned} NPV &= -P_0 + \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \frac{C_3}{(1+r)^3} + \frac{C_4}{(1+r)^4} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n} + \frac{T}{(1+r)^n} \\ &= -P_0 + \sum_{k=1}^n \frac{C_k}{(1+r)^k} + \frac{T}{(1+r)^n} \end{aligned}$$

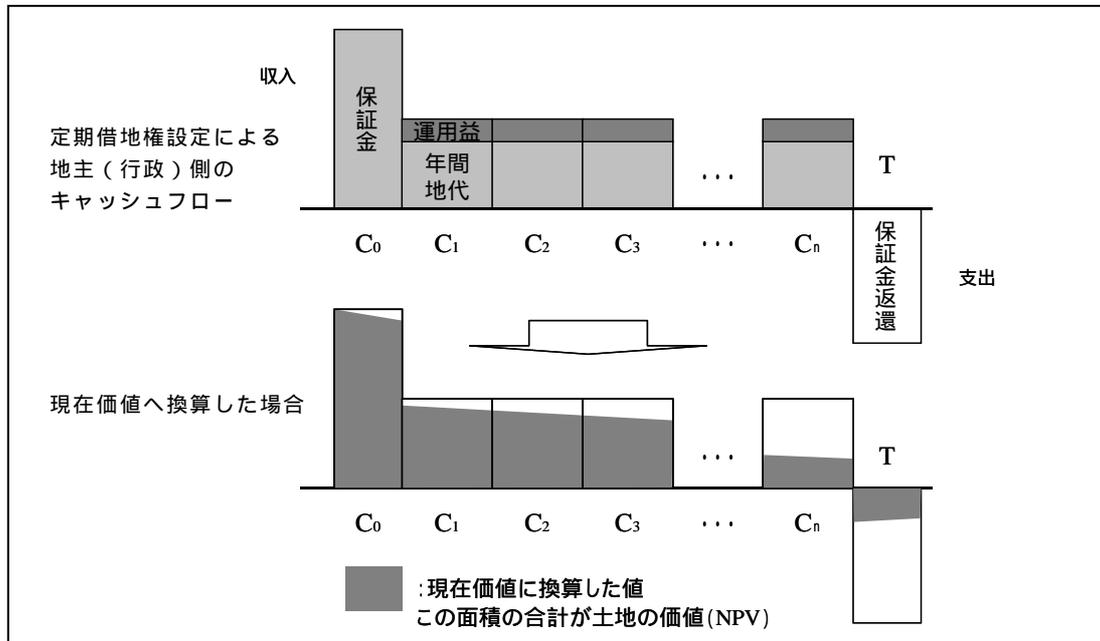
² 現在価値：長期間の事業の収支を評価する際は、その事業の現在価値を算出して評価することが必要である。例えば、インフレ率をゼロとしても、現時点での1億円と10年後の1億円の現時点での価値は異なっている。このため、2つの価値を比較する際に、10年後の1億円が現時点での何円に相当するかという換算が必要である。このように、将来の価値を現在に換算することを現在価値に換算する、という。この換算にあたって用いられる換算率が割引率である。10年後の1億円を割引率 r （年率）で現在価値に換算する場合、 $1 \text{ 億円} / (1+r)^{10}$ により計算される。

³ 割引率：現在の価値と将来の価値を現時点で比較するために用いる換算率。PFI事業など公共系の事業では事業リスクがかなり低いと想定されるため、リスクフリーレート（安全利回り）である国債利回りを基準に考えることが多い。

それでは、公有地に定期借地権設定をし、民間事業者がその土地で事業をすることとした場合、自治体がいわゆる地代として見込める収入はどのような額になるか。

一般に、定期借地権の価格の設定に際しては、保証金⁴、年間地代、借地期間、の3つの変数から成り立っている。(図表2)

図表2 定期借地権設定による自治体の収入・支出イメージ



この場合の土地の現在価値は、次の式で表せる。(図の網掛け部分の面積の和)

$$NPV = C_0 + \frac{C_1}{1+r} + \frac{C_2}{(1+r)^2} + \frac{C_3}{(1+r)^3} + \frac{C_4}{(1+r)^4} + \dots + \frac{C_n}{(1+r)^n} - \frac{C_0}{(1+r)^n}$$

$$= \frac{C}{r} + (1 - \frac{1}{(1+r)^n}) C_0 \quad (C_k \text{が一定のとき})$$

4. 定期借地権設定のキャッシュフローの柔軟さ

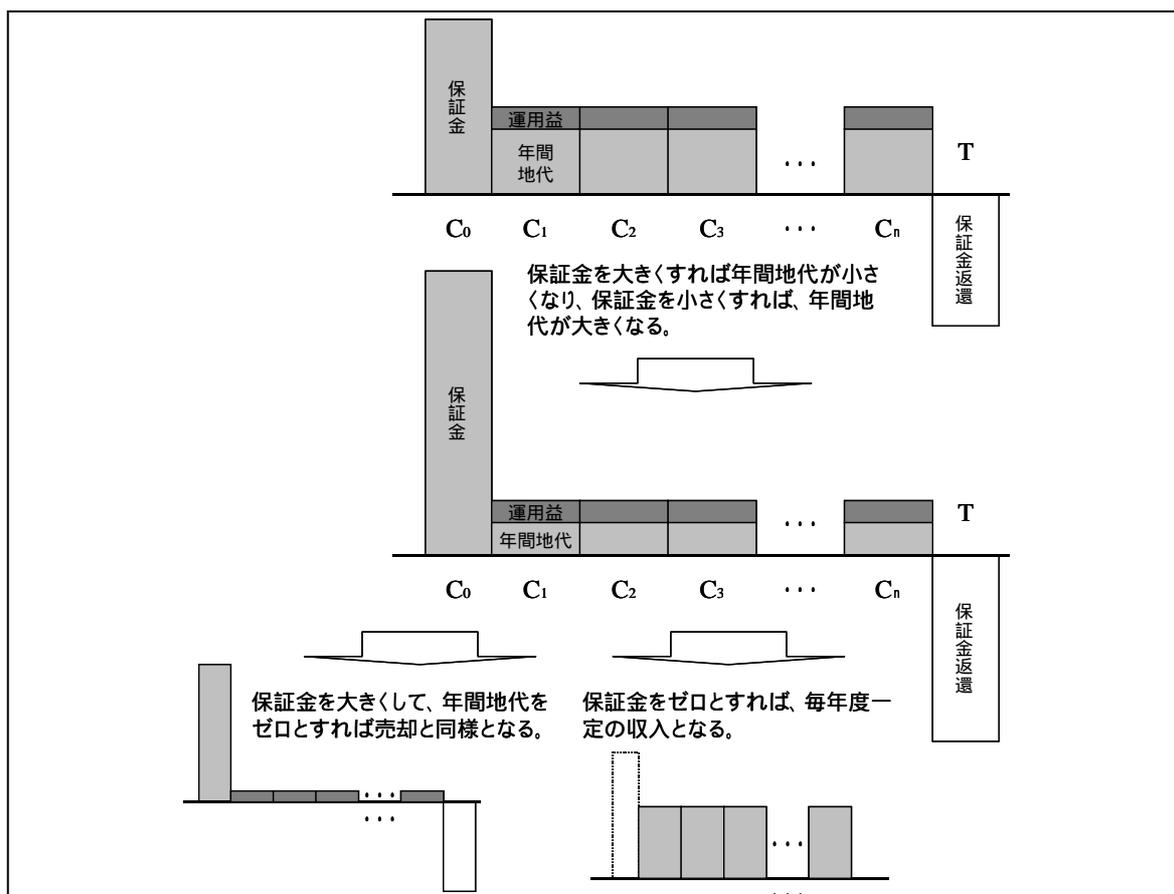
このような考え方により、土地の価値を決めることを前提とすると、定期借地権の場合、キャッシュフローの形(いつの時点で、どれくらいの地代を受け取るか)は自由に変形することができる。これは、定期借地権設定に

より資金調達をする自治体側から見ると、ぜひとも適切に活用したい仕組みである。

例えば、図表3に示すように、保証金として非常に大きな額を権利設定時に受け取り、年間の地代は低くするといったことや、逆に、保証金をゼロとして長期にわたって比較的高い地代を受け取る、といった設定とすることも可能である。

⁴定期借地権の場合は、権利設定時に底地権者が借地権者から保証金として地価の1.5%から2.0%程度を受取り、権利期間終了時に無利子で返還する、との契約が一般的である。

図表3 定期借地権のキャッシュフロー



それでは、このようなキャッシュフローのデザインをすることの意義はどこにあるか。

端的に言えば、ストックの更新ニーズやサービスの提供ニーズに合致した資金調達が可能であることである。

例えば、売却で一時的な資金を得ても、将来にわたる社会資本ストックの更新投資の資金源を確保することは一般的には困難であるが、長期にわたり一定の収入が得られるような資金源であれば、それを長期的な更新投資に振り向けていくことも可能であろう。

逆に、今後 PFI 手法の活用などにより、行政サービスの提供を行っていくことも想定されるが、PFI 手法は長期にわたって債務負担が発生するため、後年度負担が増加する可能性もある。しかし、定期借地権の「保証金ゼロ」のような資金調達パターンを PFI 事業の裏付として確保しておくことができれば、将

来にわたって PFI 事業による後年度負担の心配をすることなく、行政サービス水準の向上を図ることが可能である。

今後はこのように、自治体が保有する公有地に対し、定期借地権を設定することにより、民間企業の活用を促し、新たな資金源として次の社会資本ストックの更新投資を行っていく、という資産活用の考え方が求められる。

5. 求められる定期借地権を活用した柔軟な資金調達

これまでのところ、公有地を定期借地権の設定により活用し、その事業収入を他のストックの更新投資に活用している例は、ほとんど見られない。

しかしながら、今後は社会資本ストックの

更新に、このような積極的な事業収入の投入が不可欠であり、積極的に活用を図っていくことを提案したい。

ただし、定期借地権の設定については、これまでもあまり事例がなく、一定の制約条件があるのも事実である。

例えば、定期借地権の設定による公有地活用という面で、先進自治体である東京都においても、都公有財産規則で定期借地権について、保証金の金額が貸付料月額⁵の30ヶ月分以上に相当する金額、と定められて⁵おり、先述したような定期借地権の特性を生かした自由なキャッシュフローデザインの実現には制約がある。

また、公有地に限らず、定期借地権の取引事例そのものがまだまだ十分な量に達しているとは言えず、契約期間途中での第三者への

譲渡などの取引価格については一般的な価格形成には至っていない、といった問題も指摘されている。

しかしながら、自治体が活用できる資金調達源は限られており、一方では冒頭に示したように、今後更新投資が増大していくのは明らかである。つまり、これまでは活用していなかった資源を何らかの形で顕在化させ、投資資金としていくことは、避けて通ることのできない道筋である。

そのためには、自治体の潜在的資産を民間事業者が有効に使い、かつ、自治体から見た望ましいキャッシュフローが実現できるような定期借地権事業を組み上げていくことが重要である。

⁵東京都公有財産規則第36条二 定期借地権又は事業用借地権を設定して土地を貸し付ける場合は、保証金として、次に掲げる金額を納めさせなければならない。

1 定期借地権を設定する場合は、貸付料月額の三十月分以上に相当する金額 (以下略)

筆者

持丸 伸吾(もちまる しんご)

行政情報コンサルティング部

主任コンサルタント

専門は住宅・不動産事業、都市開発政策

E-mail: s-mochimaru@nri.co.jp