

平成 29 年度 第 3 回「海外不動産取引研究会」議事概要

1. アジア開発銀行研究所所長／慶応義塾大学名誉教授・吉野直行氏の説明概要は以下の通り。

[社会資本整備の効果]

- 今後 15 年で、アジア太平洋地域では、GDP5%程度のインフラ投資のニーズがある。
- 社会資本整備の効果は、インフラの建設工程に伴う直接効果に加え、周辺地域への経済波及効果（スピルオーバー効果）がある。1 つは、周辺地域で民間企業の生産活動を高める効果であり、もう 1 つは、雇用創出の効果である。効果は、法人税、所得税、消費税といった税収や、衛星画像から明るさを判定することで測定できる。
- インフラ開発に貢献した民間事業者には、国・地方自治体の税収の増加分を還元することが望ましい。水道料金や高速道路料金等からの収益だけでは、インフラ開発事業者が十分に参入できない。
- 日本では、まだインフラ整備が不足していた時期には整備効果が高かったが、十分にストックが蓄積された現在では、開発効果が小さくなってきている。
- 現実的には、前年の税収増分の半分を民間投資家に補助金として還元する方法が有効であると考えられる。官民共同で地域開発公社を設立し、変動金利の債権を設定し、一定比率で開発に伴う余剰を官・民で分配することが有効である。

[開発プロジェクトの例]

- フィリピン・マニラにおける高速道路開発では、インフラ整備の約 3 年後から周辺地域の開発が進み、その後、法人税等を通じた税収の増加につながった。
- ウズベキスタンにおける鉄道開発では、既存の市場や港湾との連結（connectivity）による効果が発現した。製造業では 5%程度、サービス業では 7%程度の GDP 増加がみられた。
- 日本の九州新幹線の開発では、大阪・東京と連結した 2011 年以降に、不動産開発が進む等、大きな波及効果がみられた（connectivity）。所得税も増加し、法人税は工事期間中・開通後も含め増加した。

[開発効果の向上]

- インフラ企業に税収増加分のボーナスを与えることで、運営や整備の効率を高めるインセンティブとなり、さらに経済効果が高まり税収も増えるという良いサイクルが実現する。高速道路公団や鉄道会社で働く社員に、効率的な運用をして、収益率が上がればボーナスを支払う制度を導入すれば、運行やインフラ事業の無駄を減ら

し、サービス向上に向けた努力がなされるようになる。

- インフラ開発に合わせて、周辺住民の教育（中学教育、大学教育等）、地域開発を進めることで、大きな波及効果を生み出す。一般の預金ではなく投資信託を通して、起業家に資金が提供される仕組みが重要であり、「ふるさと投資ファンド」（クラウドファンディングの先駆け）等がある。皆で資金を出し合い、収益が出たら出資者に還元するという投資型の手法であり、これにより、農家が生産した農産物をパーキングエリアで販売し、高速道路沿いにお店を開店する等の事業が実現する。インフラにより地域経済の発展に貢献ができる。

[まとめ]

- 本来であれば、インフラの波及効果を考えれば、民間の資金がインフラ開発にもっと入るはずであり、インフラ整備による周辺地域の税収の増分の一部が民間からの投資家に還元できれば、民間資金の呼び込みがもっと可能となると考える。
- 国内の長期の貯蓄である、年金・生命保険等の運用先としては、国内の投資が適切であり、インフラ投資に資金を回すことは、資金の運用対象としても、収益率が確保できれば、望ましい。
- 教育は波及効果（スピルオーバー）を高める効果がある。
- インフラなどの長期投資には、銀行の短期融資は向いておらず、年金・生命保険等の長期資金が向いている。
- 他の既存インフラと結びつくことにより、より大きく開発効果が発現する。
- 民間資本を入れることで、プロジェクトの無駄をなくすことができる。

2. 国際連合人間居住計画福岡本部（アジア太平洋担当）本部長・是澤優氏の説明概要は以下の通り。

[持続可能な開発目標（SDGs）とニューアーバンアジェンダ（NUA）]

- 持続可能な開発目標（SDGs）の目標の1つとして、包摂的で安全かつ強靱（レジリエント）で持続可能な都市及び人間居住の実現がある。
- この背景として、アジアとアフリカで急速な都市化が進んでいることがある。農村から都市への移動に加え、近年では都市の無秩序な拡大（スプロール）が主な理由となっている。
- 2030年へのメガトレンドの1つに、「都市化と持続可能な開発」がある。また、気候変動、格差の拡大についても、都市において顕著であり、解決に向けて都市が重要な位置づけとなっている。
- 第3回国連人間居住会議でも、ニューアーバンアジェンダ（NUA）として、都市を

通した防災・環境への対応が目標に掲げられた。具体的には、都市の価値を高める計画と（公共）空間デザイン、都市化による経済的発展と財政仕組みの連動等が内容に含まれる。

[都市化の課題とその対応方策]

- 急速で無秩序な都市化は、郊外化、市街地密度の低下等、様々な課題をもたらしている。
- 都市化と経済成長は同時に進行する。都市化により、生産性と雇用機会が増大し、より良い教育や健康を通じて生活の質が向上し、何百万人もの人々が貧困から抜け出た。
- 都市化が進行すると、最初は格差が拡大するが、やがて格差は縮小に向かうため、適切に都市化を管理することが重要である。
- スラム人口割合は低下傾向にあるが、スラム人口自体は増加傾向にある。
- 都市貧困層の経済的・空間的・社会的包摂が重要である。空間的包摂とは、統合的な都市計画への投資、アフォーダブル土地と住宅確保インフラ・ベーシックサービスへの公平な機会がある。

[住宅問題]

- 中・低所得者の住宅政策は、政府による直接的な住宅建設・提供の時代、セルフ・ヘルプ（自助努力）による住宅供給の時代、様々な市場参加者による住宅供給を可能にするイネーブリング政策の時代を経てきた。
- 民間セクターによる高所得者への住宅供給は進んだものの、多くの低所得者は、依然として住宅市場へアクセスできない状態が続いている。
- 国連人間居住計画では、ニューアーバンアジェンダ（NUA）の中心課題に住宅が位置付けられ、（一部の中所得者及び）低所得者向けのアフォーダブル住宅の供給が進められており、都市の発展、低所得層の社会的包摂につながることを期待されている。

[日本の役割]

- 日本は、国土・地域計画レベルのガイドライン作成から、公共交通志向型開発（TOD）等、都市開発・住宅レベルの政策まで幅広い役割を担っている。
- 近年では、テクノロジーとイノベーションが都市の活力を決定づけている。
- 不動産取引、不動産評価等の協力を含め、多様な政策ツールをパッケージ化（メニュー化）し、我が国の経験、ノウハウ、技術を提供することが求められている。

3. 研究会主査 日本大学経済学部教授・日米不動産協力機構代表理事・中川雅之氏の説明概要及び関連する質疑応答は以下の通り。

- 民間事業者によるインフラ開発に伴う資金には、将来や過去の税収の増加分をあてることで、事業者のインセンティブを引き出すことができる。
→インフラの経済効果の計測にあたり、アンケートではなく税収の変化に着目した。民間資金を増加させるため、税収の増分を還元することが有効である。
- 一般に、大規模プロジェクトの場合、事前に税収を予測することが難しい。そのため、例えば道路整備事業では、時間短縮等の直接効果に限定して効果を測定することが多い。しかし、より広範囲に及ぶ効果を評価する必要がある。
→多くのインフラ整備事例の調査が蓄積されることで、インフラの種類に応じて経済効果を見積もりやすくなる。衛星画像からの明るさ判定等の情報を利用することで、汎用的な経済効果推定手法の開発が期待される。
- 民間による開発事業と公共投資によるインフラ整備との関係のように、主体が一致しない場合には、両者が投資を控えてしまう場合が生じうる。そこで、インフラ開発の権限を民間事業者に与えることが考えられるが、事前の合意形成には課題があるのか。
→民・官が共同で地域開発公社を設置した上で、変動金利つき債券を発行し、開発に伴う余剰を配分する仕組みを設けることが有効である。これにより、両者の収益性が向上する。
- アジアにおける開発、都市問題、インフラに対して、日本はどのように貢献できるか。インフラ整備に係る資金調達を確立し、国や機関投資家、インフラ整備事業者が win-win の関係を築くことが求められる。インフラからの直接的な収益が少なくても、スピルオーバー効果分を内部化する仕組みが効果的である。途上国で活躍しているインフラ企業は、徴税権がない環境下で資金調達する手法を確立している。
- 日本企業の得意分野を生かしつつ、再分配につながるような分野において、ビジネスとして成立することが重要である。日本の民間企業が、政府の再分配政策の請負ではない形で、アフォーダブル住宅へ参入するのは難しい可能性がある。高齢者のみまもり等、NPO と不動産業者が連携するセーフティネットの枠組み等において日本は有利であり、世界に貢献できるのではないか。
→住宅開発と併せて鉄道開発を行う TOD は、民間主導で実現した典型例であり、

日本が強みとする分野である。また、国のインフラ輸出戦略の1つに、都市の不動産開発が含まれており、政府間での枠組みの構築、日本と相手国の事業者のマッチング等が考えられる。

→所得再分配の観点では、住宅金融（ローン）の制度設計において貢献できる。JICA等の原資で住宅供給を行い、日本の住宅金融支援機構のような組織を設けることが考えられる。中間層が拡大している国では、住宅金融の仕組みはビジネスとしても成立しうる。

→低コストで生産できるトイレ等、住宅設備の観点でも強みがある。一方、日本の住宅は高コストであるため、低所得者向け住宅への参入は難しいと考えられる。

- 住宅金融のスキームは、郵便貯金等の国内貯蓄が原資となっているが、途上国では銀行が信頼されていない可能性がある。日本の仕組みを適用する上で、どのような課題あると考えられるか。
- →中国でも郵便貯金が創設され、住宅ローンが普及したという経緯がある。貯蓄率が伸びてきている国では、日本の仕組みを適用できると考えられる。いずれにせよ、長期・低金利での資金調達ができる環境の構築が重要となる。民間金融機関を通じて代理貸出を行う仕組み（ドイツ）も考えられる。

4. 質疑応答

- インフラ整備の効果は、どのように算出しているのか。
→国ごとにデータは異なるものの、市町村や、プロジェクトエリアから一定距離内の地域における税収の増加分を計測している。全く効果がないほどにプロジェクトエリアから離れている地区との差分を計測している。
- インフラ開発にあたり、イギリスの地域開発公社等のように、都市開発・税徴収等の大きな権限が必要となるのではないか。
→国際機関（世界銀行、アジア開発銀行等）が中心となり、開発事業を実現することが有効である。
- インフラ整備に伴う税収の増加分を開発事業者に還元する手法は、他の多くのアジア諸国で適用可能か。インフラ整備の革新的な資金調達となりうるか。
→民間の機関投資家は前向きである。日本では、良質なインフラを整備することは、将来の維持コストを抑えることにつながる、という割引現在価値の考え方を押し出しているが、新しい資金調達手法となることが期待される。アルゼンチンにおける

T20 で取り上げられる等、実現に向けた動きが加速している。

→日本の不動産事業者が参入するためには、土地の使用権を手放してもらい、不動産開発ができるようにする土地信託の仕組みが重要である。

- PPP を軌道に乗せるためには、こういった施策が有効か。

→TOD のように、インフラの周辺まで含めて不動産開発を行い、スピルオーバー効果を内部化することが必要である。日本政府が主導し、パッケージとしての成功例ができることが重要である。

以 上