特集【論説】 地域マネジメント

金融の視点から見た地域マネジメント

“Area Management” From The Financial Point Of View

Yuji NEMOTO : Development Bank of Japan

根本 祐二*

When financial institutions decide a real estate investment, they allow for its nonmaterial factors such as beauty, history, culture and festivity of the area as well as the material value of the real estate. For example, Kanazawa city —Ishikawa prefectural capital— is very attractive from this point of view. I call it “Area Value.” Thus it is smart and desirable way for local residents to keep and control their own Area Value. 1) Legal restriction, 2) private contract, 3) social and economic relationships between local people are the three ways for that purpose. “Privatepia”(the U.S. common interest developments) is a good example in the second category. Italian mutual guarantee systems (CONFIDI) is helpful in the third category. We can get two suggestions from the above consideration. The first one is “Area Rating.” This means the neutral estimation of the steadfastness of the structural control in the area. Non-profit organizations are reasonable bodies for the purpose. The second one is establishing “Area Management SPC (AM-SPC).” Land owners, tenants and other concerned parties unify their own rights into AM-SPC. Financial institutions just have to negotiate only with the SPC. These ways will reduce investment risk and will promote urban renaissance investments.

keywords : プロジェクト・ファイナンス, 都市再生, 地域再生, 景観条例

はじめに

金沢を訪問して感じることもある。それは普段着の美しさである。歴史的建築物や寺社, 自然景観などの美しさは言うまでもない。だが, 実際に街を歩いて見ると, 美しいと予想される場所が美しいのではなく, 他の町では手を抜いているような場所も美しいことに驚いてしまう。繁華街である香林坊の飲み屋通りの翌朝, 東京ならカラスがゴミをあさる光景に出くわさない。カラスがいなくても, カラスを呼び込む原因となる乱雑に置かれたゴミ袋がない。茶屋町は紛れもなく日

本最高の歴史景観を保全した街であるが, 茶屋町周辺の一般民家も家の前に植木を置き水をまき, 通行する人の心を和ませてくれる。たぶん, 地域住民に自分たちの地域の良さを維持したいという強い意志があるのだと思う。地域全体がかし出す価値, これが地域価値である。本稿は地域価値を最大化するための地域マネジメントの方法を検討しようとするものである。

地域価値

ここでいう価値とは, 投資する対象としてみたときの経済的価値である。六本木や表参道のプロ

物件価値 (A) と地域価値 (B) の関係

筆者作成

プロジェクトに投資するのと基本的には同じ考え方である。プロジェクトに投資する場合、その価値が投資対象の物件だけで生み出されていると考える人はいない。プロジェクトが立地する地域環境自体も影響を与えているはずである。このように、投資価値は物件価値だけではなく、景観・ゆとり・にぎわいなど地域の環境によっても変動する。いわば、投資価値＝物件価値 (A) × 地域価値 (B) となる。図表 1 は、物件価値 (A) と地域価値 (B) の関係をイメージ図で描いたものである。

物件価値 (A) は投資対象となる物件の経済的な価値を計算すれば良い。将来その物件がどのように稼動して収入を得ることができるか、費用やリスクはどのように見込めばよいかは既に十分なノウハウがある。賃貸物件であれば予想賃料と維持運営費を予想すれば将来のキャッシュフローは計算できる。これを物価上昇率で現在の価値に割り引くと投資価値が計算できるのである。

だが、地域価値 (B) の概念はそう単純ではない。現在その地域がどんなに優れていても、将来も同じ地域価値を持つとは限らない。例えば、筆者の郷里である鹿児島市の天文館は、現在、焼酎ブームと新幹線の到来でにぎわっているが、それ以上に客引きの異常な多さに驚かされる。以前の、

健全でどことなく薩摩の質実剛健さを髣髴とさせる通りに親しんだ人間としては、近年の荒れ具合には正直愕然としている。地域価値の論点からすると、客引きが多い通になった時点で地域価値が低下している。同じ内容のプロジェクトに投資するにしても、客引きが横行している地域での投資とそうでない通常の地域での投資の意味は大きな違いがあるのは言うまでもない¹。

このように、安心・安全という観点からだけ見ても、地域価値は時間によって変動することが分かる。“今”の地域は良くても、将来も良いとは限らない。地域価値に時間の概念を入れるためには、

地域価値 (将来) = 地域価値 (現在) (C) × 保全可能性 (D)

を検討することが必要となる。

従来、投資の観点からは地域価値 (C) の重要性は認識されていても保全可能性 (D) が議論されることはなかった。これは、保全可能性を評価するスキルの不足、地域における透明性の欠如 (外部からうかがいがい知れない闇の部分) が大きいと考えられたからである。保全可能性が評価できないとなると、どんなに現在の地域価値が優れていても将来の地域価値が予想できないということになる。その結果、地域価値とはあまり関係のない投資が行われることになってしまう。地域から外部効果を得ることを目的としない以上、自らも外部効果を持たない投資をすることになるのである。

例えば、準工地域の工場が移転して跡地が売却された場合、高層マンションとパチンコ店と自動車販売店と工場が狭い地域に併存する可能性が出てくる。もちろん、これらの施設がそれぞれ地域にふさわしくないと言うつもりはない。だが、四つが狭い範囲お互いに関係なく立地するという

¹ 鹿児島の名誉のために付言すると、この状態を憂える住民も立ち上がり客引き排除のための活動を開始している。さらに、この4月から県警には専任チームを作り安全安心まちづくりに取り組むこととしたようである。

のは地域価値としてみて好ましいだろうか。ちなみに、この無秩序な混在のケースは筆者の現在住んでいる市の出来事である。

地域価値を保全する3つの要素

外部効果を持つようなプロジェクト投資を誘導するためには、投資価値を将来的に維持してくれる環境としての地域価値を尊重することは当然であろう。投資家からすれば、近隣に雰囲気を壊す巨大な建築物やたて看板が立てられることはないか、風俗産業や金融業だけで周辺ビルのテナントが埋め尽くされることはないか、住民は積極的にコミュニティに関わってくれるのかなど心配は尽きない。どうすれば価値が下落するリスクを回避できるのか。そのための要素は何点かあるだろう。

第一は、公的なビジョンや規制の明示性である。地域が将来どうなるのか、その実現のために都市計画や景観条例などの一種の強制力が定められているか、あるいは現在ないのであれば将来そうした規制をかける意思があるのかどうかが問われる。例えば、地区計画によって景観と環境の保全・向上を図るために沿道30m以内の建築物の高さ・用途などが制限されていれば、投資家へのリスク軽減効果をもたらすことができる²。しばしば、都市景観からみて望ましくない投資を行うことの適法性が論じられる。筆者は地域に調和しない投資は評価しないが、逆に地域の側としては排斥したい投資があるのであれば予め規制として開示しておくべきであろう。

第二は私人間契約である。まちづくり協定や建築協定といった概念が相当する。法的規制ではないが少なくとも当事者間では拘束力を持つ。建築確認申請の際に協定にそって行政が指導する仕組みがあれば第一のパターンに近づく。

第三はコミュニティの実体的な仕組みの存在である。毎年祭りの度に郷里に多くの若者が戻ってくる、地域の親たちが子供たち全員の安全を見守るサポートネットができていて、地場企業の相互依存関係が濃密で互いに助け合って仕事をしているなど、法律でも契約でもないが実態としての地域価値を保全する仕組みは現に存在しうる。

このうち、第一の法的規制は分かりやすいであろう。だが、第二の私人間契約や第三のコミュニティの実体的な仕組みは、はたして保全可能性という観点から見て頼りになるのかと思われるかもしれない。以下、第二の例の参考として米国のプライベートピア、第三の概念の参考例としてコミュニティ・クレジットを紹介する。

参考事例1 一田園都市とプライベートピア

そもそも、地域価値というと、ハワードの田園都市論を連想する方も多いだろう。田園都市は、イギリス人法廷速記者であるエベネザー・ハワードが1902年に著した「明日の田園都市」で「都市と農村のもっとも良い点だけを足し合わせた新しい町を計画し建設する」と言う『田園都市』と言う名のユートピア」を構想したことにかのぼる。歴史の結果として田園都市が成功したのかどうかを評価することは本稿の目的ではないが、少なくとも多くの日本人が田園都市またはそれが意味する美しい街並みを理想的な地域、すなわち地域価値が高いと評価していると考えても間違いではないだろう。

このような田園都市を現実化したものが米国のニュータウンCID (common interest developments) であるとして、そのマネージメント手法を詳細に分析したのが米国住宅政策の気鋭の研究者であるエヴァン・マッケンジー³である。CIDは20世

² 東京都内でも有数の「地域価値が将来にわたって保全されると期待できる」地域である表参道の地区計画のケースが該当する。ただし、もともと表参道地域の住民、地権者に地域価値を保全する意思があり、それを事後的に具現化したものが地区計画であるとするのが筆者の見解である。

紀初頭に誕生した私的資本による住宅供給方式であり、戸建の計画の一体開発やコンドミニウム、コーポラティブ住宅などを含んでいる。特に、70年代以降は急速に拡大し今や全米の13%の人々がCIDに居住しているという。

元々、ハーワードの構想には、美しい田園都市を造るための「総合的な空間の計画」とともに、その秩序を維持するための「政治及び経済の仕組み」、すなわち地域マネジメント手法が含まれていた。ハーワードのいる英国では政府の役割とされた仕組みの形成と維持は、米国では政府ではなく私人であるCIDの住民組織が担っているというのである。CIDは、住民から負担金と言う名の実質税金を徴収し警察、ごみ収集などのサービスを提供する一方、資産価値を維持するため現実の政府以上に細かな規制を実施している。マッケンジーは、これを私的政府と表現し、その管理下にあるニュータウンをプライベートピアと呼んでいる。

もっとも典型的なCIDであるカリフォルニア州サンジエゴのランチョ・ベルナルドの規制を見るとその厳しさに少なからず驚かされる。1961年に開発に着手された6,000エーカー（約2,400ha）のニュータウン（計画人口4万人強、戸数18千戸）であるこの住宅地は、種類の異なるさまざまな近隣住区に分割され、それぞれの住区ごとに複雑で細かい規制が設けられている。垣根、生垣、塀、看板、屋根の色と素材（赤いタイル）の規制はごく基本的なものであり、住区によっては、カーテンの色（もちろん室内の）に関する細かな規定、庭先の野菜畑の禁止、トラック・トレーラーの駐車禁止、政治的な掲示物の禁止、新聞配達の禁止などが細かく規制される。他のCIDの例では、居住者の年齢、自宅芝生の手入れ状態、はては飼育犬の体重、庭のブランコの素材までも規制されているケースが紹介されている。

さらに、住民の投票によって選ばれた理事によって運営される住区ごとの住宅所有組合の他、全住宅地規模の議会、福祉・公共サービス・外観など専門分野に関する専門委員会が規制を管理している。プライベートピアを地域マネジメントの観点から捉えると以下の特徴がある。

第一は、マネジメントの主体が民間である点である。景観条例に典型的に見られるように、資産価値保全のルールが必要であれば、それには法的拘束力を持たせるべきであるという考え方が一般的であろう。筆者もそう主張していた。だが、プライベートピアではそれを公的政府に期待せず民間が行っているのである。

第二は、民間であるが故に発生するマネジメント・リスク、すなわち約束を破る人がいても強制できないという欠点を私人間契約によって処理している点である。CIDに居住するには、その不動産譲渡契約に付随する契約事項に合意しなければならない。そして、それに違背した場合は組合から改善や退去命令が下される。仮に訴訟に持ち込んでも契約上の事項である限り大概のケースでは組合が勝訴するとされている。

参考事例2 コミュニティ・クレジット

次は、コミュニティの実体的な経済のつながりが金融機関の信頼を得る例である。なぜ、経済のつながりが保全可能性に影響するのか。それは、みずから地域価値を低めるような行動を取ると地域にいられなくなってしまうので、おのずと地域価値を保全するような行動を期待することができるからである。

例えば、神戸ではケミカルシューズという産業の内職ネットワークが出来上がっていた。シューズを作り上げる細かな工程を町のあちこちで分担するため、いつどこで誰が何をしているかがおの

³「プライベートピア—集合住宅による私的政府の誕生」エヴァン・マッケンジー著、竹井 隆人・梶浦 恒男訳、世界思想社

ずとわかる仕組みになっていた。その情報が、震災後の救出に大いに役立ったとされている。この後、地元被災企業を対象に、地元企業グループが借入企業の債務を部分保証するという仕組みでの金融が導入された。神戸コミュニティ・クレジットである。コミュニティの実態的なつながりが金融機関にとって担保として評価されたのである。

神戸コミュニティ・クレジットの仕組み⁴

相互部分保証の仕組みは、世界的にも存在する。イタリアには職人の同業者組合を母体にしたCONFIDIと呼ばれる相互保証コンソーシアムが全国で1,000以上存在する。具体的には、ある企業がCONFIDIの保証を受ける場合は、保証料に加えて、自分の保証債務と同額分の他の会員の債務の10%～20%に対して保証する。このように低い保証率でも仕組みが機能しているのは、同業者組合がコミュニティの担い手として強固な基盤を持っており、企業が借入を返済せず結果的に他の同業者に不義理をするということが、このコミュニ

ティでは生きていけなくなることを意味するからである。裏を返すと、わずかの不義理が命取りになるほどコミュニティの絆が強固な社会なのである。

コミュニティクレジットを地域マネジメントの世界で捉えると、以下の特徴がある。

第一は、プロの第三者による評価である。投資家、金融機関、相互保証コンソーシアムなど自らリスクを負担する（負担せざるをえない）プロの専門家が真剣に評価することで、実態的な保全可能性の程度を明らかにすることができる。

第二は、その前提としての情報開示であり、情報の真正性である。重要な情報が正しく開示されていないと成り立たない。言い換えると、それが満たされれば自己責任で判断することも可能というのが金融の考え方である。

地域マネジメント法人と地域格付

法令上の規制、私人間契約、コミュニティの実体的な仕組みの3種が地域価値保全に大きな役割

⁴市内の地場企業がグループを形成して、グループ内の複数の企業が金融機関から行う借入れに対して保証を行うが保証率は30%である。

を果たすことは分かったとしても、現実にはこれらを複雑に組み合わせて地域価値を保全するには多大の努力が必要であるし、外部から見ると、その複雑さの故に状況を把握することができず、結局のところ保全可能性を判断できない。このジレンマを解決するためには、二つの方策があると考えている。

第一の方策は、地域の複雑な権利を一つに集約する地域マネージメント法人を設立する方策である。土地所有権、土地賃借権、建物所有権、建物賃借権、その他の権利を一つにまとめる。権利者間の経済的な利害調整はマネージメント法人内の関係として処理すれば、外部から見た調整コストが飛躍的に減少する。地主である法人の意向を無視して都市計画や条例が改変されることは想定しがたいので将来の制度変更リスクも減るし、私人間契約はすべて私的なルールとして決めればよいので自由度も広い。特に、この法人がファンド形態を取ったとすると、優先劣後関係を経済的に処理することができる（上図参照）。現行制度でも、公有地を含む地権者が土地を共同出資して特定目

的会社（SPC）を設立し、地域の将来開発の権利義務をそのSPCに一元化することによって外部から見た保全可能性の評価を引き上げることは可能である。

第二は、地域格付である。地域の価値を地域自体がどの程度保全する意思と体制を持っているかを第三者が判定するのである。評価の対象は、(1) 公的なビジョンや規制の明示性、(2) 私人間契約、(3) コミュニティの実態的なつながりの三点である。誤解のないよう付言すると、ここで評価するのは保全可能性（D）であって現在の地域価値（C）ではない。地域価値は主観の入るものであり必ずしも格付けになじまないが、どんな地域であってもその価値を保全する意思と体制は客観的に比べてみることができる。

格付は、中立的な第三者機関が公表する。格付の高い地域が有利な資金調達を行って地域の将来への再投資を行うことができれば、自ずと地域間の競争原理が働いてくる。もちろん、格付が信頼できるかどうかは問題であるが、ある機関の格付がはずれる（数年後に地域価値が劣化する）事態

⁵ 地域の権利者は地域価値を保全する当事者であり、保全すればするほど自分への配当も増えることからハイリスク・ハイリターン劣後投資家になることが適当である。劣後部分がある程度確保できれば、地域外の第三者に投融資を期待することができる。

になれば、その機関は信用を失い仕事ができなくなるわけであるから、格付機関の競争原理も働く。格付料を支払っても割に合うとなれば格付機関のビジネスモデルも成立するが、当面は、横断的なNPOがその役割を担うべきであろう。

以上のような方策の検討をきっかけとして、自分たちで自分たちの地域の将来を守ることの客観的意味を考えていただくことにつながれば望外の幸せである。