

## 科学研究費助成事業（学術研究助成基金助成金）研究成果報告書

平成 25 年 5 月 24 日現在

機関番号：24402

研究種目：挑戦的萌芽研究

研究期間：2011 ～ 2012

課題番号：23656365

研究課題名（和文） 地域再生における多様な金融手法導入の可能性研究

研究課題名（英文） Exploring the introduction of the multiple financial tools in the community development

研究代表者

金 淳植 (KIM SUNSIK)

大阪市立大学・都市研究プラザ・特別研究員

研究者番号：30464598

研究成果の概要（和文）：本研究からは、税額控除を用いたファイナンスの仕組みを制度化することによって安定的・継続的に地域再生の動力を確保できる米国の仕組みと、EU 資金と地方政府、民間資本が独立した母体ファンドを地域ごとに設立して、地域再生ファイナンスの中心的な存在として位置づけているヨーロッパの仕組みを解明することができた。それを通じて、長期的、自立的に地域再生可能にする新しい仕組みと支援団体などのネットワークがどのように展開されているのかを制度研究と事例研究を通じて明確にすることができた。

研究成果の概要（英文）：New type of finance structure using tax credit system and establishing holding fund was revealed by this study in community development and urban regeneration in USA and EU. Those bring up combination of public budget support and market capital. This new frame gives autonomous control power against induced capital and other financial institute to communities and the intermediaries with sustainable and independent way of management. Through this study it became clearly that new policy design using this combination is necessary not depending heavily on public budget in Japan.

交付決定額

(金額単位：円)

	直接経費	間接経費	合計
交付決定額	1,900,000	570,000	2,470,000

研究分野：工学

科研費の分科・細目：建築学・都市計画

キーワード：都市・地域計画、コミュニティ、地域金融、社会的金融、地域再生、内発的発展、コミュニティ・ファイナンス

## 1. 研究開始当初の背景

(1) 持続可能な地域発展において地域再生、地域力の拡充に対する重要性が再認識され、多様な地域での地域再生の試みがなされている。また地域力の重点をおいた政策推進機関の設置も検討されている。

(2) 地域力のコアとして認識されている地域金融の在り方と地域再生の関係についての研究は皆無に等しく国内外での研究実績を取り上げるのも難しい。

(3) グローバルは金融経済が拡大している中で、実際には地域を保全・再生するための様々な地域政策が背景に存在し、それを支える地域金融と NPO と自治体の広範なパートナーシップが動いている。

(4) 国内外における関連研究がほとんど存在していない。また少数の研究も出発段階に過ぎない。

## 2. 研究の目的

(1) 先進国における地域再生に盛り込まれている様々な地域金融の手法と在り方を明らかにし、地域主体の「新しい開発モデル」を見出す。また、地域ファイナンスの仕組みをとおしてどのように地域開発に効果を作りだしているのかを明らかにする

(2) 米国の多様な支援制度による都市再生政策の優位性と限界を明らかにする。その中から① New Market Tax-credit、② Double Bottom Line Fund、③ Community Development Finance Institute など、疲弊地区の再生に独自のファイナンスの仕組みを導入して地域再生に成果を上げている事例を多く発掘する。

(3) EU と中央政府と都市政府との都市再生政策に関する調査研究を通して、そこに活用されている様々な地域金融政策の全体像を明らかにする。JESSICA や ELENA などの持続可能な都市形成とファイナンスの導入効果について成果を上げている都市事例を中心にまとめる

## 3. 研究の方法

各年度にアメリカとEUのそれぞれの都市再生政策を中心に研究し、それに並行して国内調査を行う。アメリカのケースを市場メカニズム活用型の都市再生ファイナンスと、EUのケースをEU資金主導型の都市ファイナンスと位置付けられるという仮説に立って、それぞれコアな政策とガバナンスの形態を分類する。

(1) 米国の疲弊地区再生プロジェクトで機能している New Market Tax Credit やそれを利用した Community Development Finance Institute のコミッションによる地域再生の分野を現地調査と資料収取によって把握・分類する。環境・エネルギーなどの新産業を新しいファイナンスによってどのように導入されているのか分析する

(2) EU の持続可能な都市政策に関与している資金の流れと各都市でのファンド形成、実績を中心にその活動・効果を把握する。大都市を中心として、こうしたファイナンスが環境・エネルギーなどの新産業をどのように素早く地域内に導入できるようにしたのかを分析する

## 4. 研究成果

(1) 米国の制度の中には New Market Tax Credit は近年の新しい制度であり、コミュニティ開発のファイナンスに大きく寄与していることがわかり、そのファイナンス構造と

コミュニティ開発での有意義な点を取り出すことができた。

① New Market Tax Credit(以下、NMTC)は地域開発の資金供給に欠かせない役割を果たしている Community Development Finance Institute(以下、CDFI)を中心に供給され、地域の産業、雇用創出、医療、福祉、環境、芸術、文化などの開発にコアな役割を果たしている。特に、NMTC は商業ビルをメインとした不動産開発の一種であり、それに普通には市場の資金がいかないところにも、マーケットの資金を動き出すインセンティブを与えて、資金の誘導効果を創出するものである。したがって貧困地域に効率よく資金供給ができ、同時に地域開発の効果を発揮することができる。

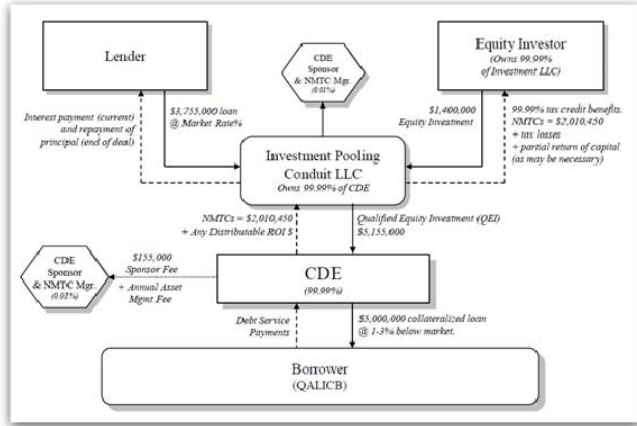
② NMTC の仕組みは次のようである。NMTC は財務省内の管轄機関であるコミュニティ開発金融機関基金 (CDFI ファンド) と国税庁 (IRS) が共同で管理する。NMTC の受取者となるものは、CDFI ファンドから CDFI や CDE (Community Development Entity) として認定を受けたものであり、CDFI ファンドが CDE のビジネス戦略、資本化戦略、経営能力、計画事業がコミュニティに及ぼす影響などを勘案して審査をし、割当団体と金額を決める。

NMTC の割り当てをもらった CDE はエクイティを提供した投資家に投資金額に応じて税額控除を振り分けて提供する。この時、投資家の行為を資格のあるエクイティ投資 (Qualified Equity Investment, 以下 QEI) と称する。NMTC が割り当てられた CDE とその NMTC の管理会社は、NMTC の有用性を将来の投資家に売り込んで QEI を行うように促す。

税額控除の期間は7年であり、投資家はそのうち、最初の3年間は毎年 QEI の5%、後の4年間は毎年6%と合計39%の税額控除を要求できる。結果的に QEI 全体投資額の39%を税額控除として請求することになる。

CDE は QEI の収益をもって、投資できる基準に見合う資格企業に有用なファイナンス援助を実施する。その事業体を Qualified Active Low-Income Community Businesses (QALICBs) と称する。また、CDE には QALICBs に投資や融資を行うこと、他の CDE に投資や融資を行うこと、または CDE からローンを購入すること (ローンが QLICB として販売されているのであれば) などが、その投資行為の中に含まれるので、直接 NMTC 割り当てを受けていない CDE や CDFI にも2次的な投資ができるようになってきている。CDFI に当てられる NMTC は毎年、③ NMTC のファイナンス構造には運用の主体によって銀行運営型と他者運営型があり、ファイナンス構造によって直接投資モデル

とレバレッジ投資モデルに分類することができる。この中に、レバレッジ投資モデルがほとんどのCDFIが用いるファイナンス構造であり、また、もっとも市場資金の誘引効果が大きいといえる。そのファイナンスモデルは以下のように判明できた。



このファイナンス構造ではCDEにQEIをするために、エクイティー投資家と貸出投資家が投資会社を形成し、CDEにNMTCとして割り当てられた金額に見合う投資額を投資することになる。NMTCの金額は後ほどエクイティー投資家にリターンとして提供されるので、当然、投資額全体の39%を超えない。また、7年間の価値変動を想定しているため、現在価格は当然、エクイティー投資額より低く設定される。その分はCDE投資会社間の交渉によって決定される。

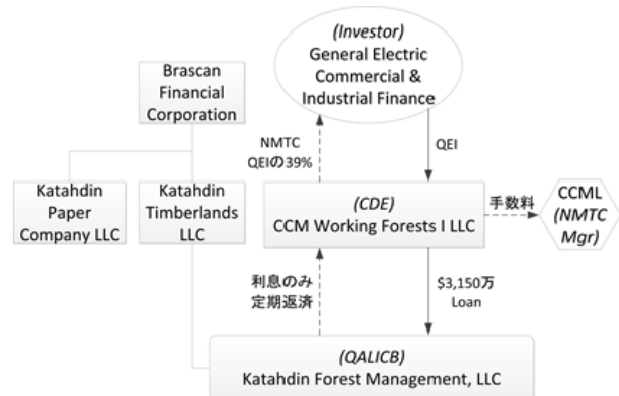
一般的な傾向としては単位控除額当たり0.65~0.95倍の価格として取引されていることが把握できた。これは取引可能なほかの税額控除額より0.2~0.4ほど高くそれほど控除額運営に対する信頼性が高いことを表わしている。

④NMTCは不動産の開発、特に非営利型の不動産開発という新しい形の開発を進めているので、そのファイナンス上の特徴が現れることが発見できた。それは、以下のようである。DSCR(Debt Service Coverage Ratio)が標準より低い、投資を受けるビジネス側は自己資本がない場合が多く、ローン資産価値比率(Loan to Value Ratio)は100%と高くなる、低所得層の参加ができるように信用点数に拘るリスク管理をせず、投資地域の事情にもとづき柔軟な対応が取れる、他の金融取引とは違って借り手に手数料の前払いを要求せず、プログラム期間中にも管理費用を請求しない、したがって、借り手は手数料での初期費用資金を用意しなくても、柔軟にプログラムに参加できる、一般的なNMTCファイナンスの7年間よりはるかに長い、20年以上の期間を設けるなどである。

(2) NMTCを利用した地域再生の事例の中には次の2つものからインプリケーションが得られた。

①TRF(The Reinvestment Fund)はピラデルフィアを活動拠点としニューヨーク州、ペンシルベニア州、バージニア州などの地域に展開しているCDFIである。TRFは2003~2009年まで2億8千万ドルのNMTC割り当てを獲得して、多くのものを文化・芸術を利用した地域再生に利用してきた。その中にピラデルフィアの疲弊地域であるギラド・アベニューの北側にクレーン・アートというコミュニティ芸術の総合施設をオープンした。その施設を利用して、大学と連携した恒常的な芸術イベントの開催、アートスクールのオープン、大量の芸術作業空間の提供などを行っている。それは、芸術家、コミュニティ開発の関係者、資金提供のインターメディアリーが一体となった活動であり、衰退しつつあった地域を再生していくプロセスに中心的な施設として利用されている。また、クレーン・アートはNMTCの利用により、30年以上にわたる地域のアート・センターとして運営が保障され、地域再生の重要拠点の長期・安定的な確保には、適しているファイナンス手法であるといえる。

②CEI(Coastal Enterprise Inc)はメイン州を中心にアメリカ北東部のニューイングランド地域の州々を活動基盤とするCDFIであり、2003~2009年まで6億8千万ドルのNMTC割り当てを獲得して、主に地域の雇用と経済の確保、環境保全、社会的公平の実現のためのプロジェクトに投入している。その中から2010年まで42のプロジェクトを実施、割当額の70%を実施した。2025年までプロジェクトは継続する。その中に地域の雇用確保と経済再生のためのプロジェクトが半数を占めているが、カタージン地域の製紙工場を復活させ地域再生には典型的な成功例である。この事業では、倒産したカタージンの製紙工場をGEキャピタルと連携して復活させて、1500人の雇用を創出するとともに、管理ができずに荒廃しかけている地域の自然林を同時に保護し、自然公園として再活用することができた。そのファイナンス構造は図のよ



うであることが判明できた。  
このファイナンス構造により、地元の経済に30年以上貢献できる産業拠点が地域自ら作られ、また外部資金を特別な条件や制限もなく地域に誘引することができた。

(3)EUの研究成果では JESSICA の仕組みとその活用を中心に地域再生のファイナンスを分析することができた。JESSICA は地域再生において単なる経済復興を狙うのではなく、持続可能な都市形成という明確な目標をもって推進されているプロジェクトであり、そのファイナンス構造と地域再生での有意義な点を取り出すことができた。

①JESSICA は EU が設けている地域開発基金(ERDF)とヨーロッパ投資銀行(EIB)とヨーロッパ投資基金(EIF)の抗弁プロジェクトであり、中央政府を介せず、EU(ERDF)と地域政府・自治体との間で、地域再生のプロジェクトを統括する基金を共同で設立し、そこに ERDF が投資をし、EIB が金融サービスと運営管理の専門的なサポートをする仕組みを構成している。この仕組みで 2012 年 8 月現在に EU 全体で 19 の国・地域において母体ファンドが設立され、そこから、104 の地域再生プロジェクトが進行中である。構造的には、母体ファンドが直接プロジェクトを実施するケースと、専門的なプロジェクトごとに都市開発基金(UDF)を傘下に設立していくケースがあり、大都市にいくほど、そして母体ファンドの地域が広いほど UDF を設立するケースが多くなる。

②JESSICA のもっとも大きな特徴は、次のようにまとめられる。まず、従来に政府資金・公的資金を中心とする地域開発から基金を中心とする開発に代わることで、長期化した地域再生の戦略と資金の確保が可能になったことである。補助金など予算に依存し、計画とは無関係に毎年変化していくものとは異なり、基本期間(7年)を区切りとして長期的な資金計画やプロジェクトの進展を経済状況や予算策定とは独立的に進めることができたことである。第 2 は、マーケットの民間資金と公的資金との長期の連携・結合のスキームを新しく創出したことである。

JESSICA の母体ファンドが設立するには、ERDF の資金が主体であるが、その地域の責任としてそれに見合う資金をマーケットから調達しなければならない。それは EIB の技術的なサポートも加え、地域の金融能力を高める機会を提供する。それから民間の資金は、ERDF の母体ファンドに参加することで一定のリスクをヘッジすることができ、地域に低利の運用資金を供給することができることである。第 3 は、こうした仕組みによって地域独自の資金調達の力を育てるとともに、エクイティー資金調達の新しい領域を創出で

きたことである。それは今までのエクイティー投資は金融的リターン(IRR)が重視され、リスクを取ってリターンの望むものが一般的であり、公的部門は費用便益効果のリターン(ERR)を重視してきた。JESSICA はその間に位置し、公的部門が取れない、税金・補助金の効果を乗り越えるエリアと、収益が低くて一般の市場資金がいかないところを対象とし、その両者を柔軟に結びつけることができるのである。その関係はこのような図に表すことができる。



(4)こうした地域再生の判例として韓国や沖縄における米軍基地返還とその跡地の開発の例を対比することができた。韓国では 2007 年からソウルの北部の地域を中心に広大な米軍基地が順次に返還されつつあり、その周辺地を含み、2,092 平方<sup>キ</sup>を対象とする新しい地域再生事業を開始した。しかし、この軍事基地の再生事業は民間共同でのプロジェクト推進としていながら、莫大な資金調達計画が樹立できず、あくまでも国家予算の配分に依存するしかなくなっている。したがって、事業計画は予算配分を前提とする固定的なインフラ施設、基盤施設の建設以外のものは、たてられず、地域主体の再生事業として位置づけられていない。それは国家予算が再生予算の 50%を占めるにも、50%の民間資本とのファイナンス構造がなく民間資本を誘導する効果をもたらしていないことが原因であるといえる。対象面積が広いことであっても地域再生の長期計画としてファイナンス構造に見合った資金構造が作られ、長期的な再生戦略が必要となってくるのが回復のカギであることが対照的に浮かび上がっている。こういった結果は沖縄の返還基地も類似した姿を見せていて、具体的な資金調達のファイナンスがないまま、政府の支援予算委過度に依存している計画が多くあり、地域再生のための新しいファイナンス手法の導入が必要となることが明らかになった。

(5)米国やヨーロッパの新しい地域再生のファイナンスの手法を通じて次のような特徴

と意義を導き出すことができる。

①これからの地域再生ファイナンスには、地域の主体性・自律性を保証するファイナンスとして機能しなければならない。それにはプロジェクトの独立性だけでなく、ファイナンスにおいても外部資金の意向に左右せず、資金のコントロール能力をもつ地域の再生主体とそれを支える制度的なスキームが必要である。NMTCの場合も、JESSICAの場合も同様に地域の自立性にもとづき、それによる地域の資金コントロール力を育てる仕組みであり、それに長期的に支えるための制度設計になっている。また、その主体とは単なる自治体でなく、地域の公共性を確保できる広範な参加者のパートナーシップである。

②中間支援組織の役割が決定的であるという点である。この中間支援組織が資金のコントロール力を保ち、オルターナティブな金融力を提供できるから、長期的な地域再生戦略が可能になり、また、再生へのレジリエンスを付けることができる。中間支援組織は決してトップダウンの支援形態を取らず、支援を受ける団体及び個人と水平的な関係を形成して同等な位置で接し、時にはパートナー的な関係を構築していくので、従来の公共機関かその外部団体では、ファイナンスを主軸とする中間支援団体は形成できない側面がある。したがって、社会的企業やソーシャル・ベンチャー・キャピタルのような形を形成し、それを専門的にマーケットとつなぎたてることのできる中間支援組織の形態が理想的であるといえる。

③本研究からはファイナンスは単なるツールでなく、支援の仕組みとして安定的・継続的に地域再生を支援できる中心的な戦略出ると位置づけることができた。また、この仕組みのあり方によって、地域再生の主体性のほど、マーケットと公的資金との関係なども大きく変わってくることが判明でき、単に貸出の機会を提供する単純再生型の金融構造は地域再生の有効なファイナンスとして位置づけられないことが分かった。それを日本においてどのように制度設計するのが次の課題として残る。

④本研究からは日本における地域再生資金は公的資金のトップダウン式に依存し、依然として従来の金融制度に頼ることを求めているが、それとは別の多様な形態の金融力とオルターナティブなファイナンスの形態が必要であることが判明できた。本研究から得られた結果からは、JESSICAのような独立した母体ファンド、CDFIのようなファイナンスを専門とする中間支援団体を介するのが最も安定的であり、それを存立可能とする制度設計が優先的であると結論づける。その仕組みと制度設計のためには、より深化した研究が課題として浮き彫りになり、今後日本

での制度化と実情との関係を探る研究が求められるのである。

## 5. 主な発表論文等

(研究代表者、研究分担者及び連携研究者には下線)

[雑誌論文] (計 2 件)

(1) Eiji Oizumi, Sunsik Kim, Government/Public Mortgage Lending Institutions : Asia-Pacific, International Encyclopedia of Housing and Home, 査読無、Vol.2、2012、304-310

(2) 金淳植、コミュニティ開発の支援制度としての税額控除、季刊経済研究、査読有、第33巻、2011、43-77

[学会発表] (計 1 件)

(1) 金淳植、韓国の米軍基地返還と地域開発の財政負担、日本地方財政学会、2011年5月29日、沖縄県自治研修センター

[図書] (計 1 件)

(1) 矢作弘、明石義彦、金淳植、中本悟、森中由貴、ミネルヴァ書房、アメリカのコミュニティ開発、2012、315

## 6. 研究組織

(1)研究代表者

金 淳植 (KIM SUNSIK)

大阪市立大学・都市研究プラザ・特別研究員

研究者番号：30464598

(2)研究分担者

なし

(3)連携研究者

なし