

今後のURの組織・業務の在り方について

(これまでに提示された意見)

政策的役割について

1. 都市再生事業
2. 賃貸住宅事業
 - 初期の政策的役割
 - 高額賃貸住宅事業
 - 高齢者向け住宅の供給
 - 低所得者等の居住の安定

直面する財務上の課題について

- 金利上昇リスク
- ストックの老朽化
- 資産売却リスク
- ニュータウン事業の損失
- 人口減少に伴う家賃等の下落リスク

改革の視点について

- ミッションの明確化
- 財務構造の健全化
- 民業補完と経営改革の両立

改革の進め方について

1. 基本的考え方
2. 当面の経営改善策
3. 民業補完の徹底

政策的役割について

1. 都市再生事業

- 都市再生より都市マネジメントの支援が今後重要になると思う。地方公共団体は財政的に厳しい状況にあり、公的なまちづくりという視野を持って事業ができる公的・中立的機関が存在することの意義は大きい
- 潜在的需要はあるが、大手町のような収益が上がる大規模なものは今後あまり出てこないと思われる。密集市街地の再開発は民間ベースにのらないので、東京都や区と協力して行う需要はあると思う
- グローバルズム、密集市街地、防災減災まちづくり、コンパクトシティ、東京オリンピックと政策的テーマは多い
- 国の都市政策も十分でなく、URが都市再生事業を実施しなくなった場合、誰が都市政策を担うのか。民間だけで担うことができるかは疑問
- 他方、都市再生事業に係るリスクが評価できれば民間も取り組む可能性はあり、民業補完の観点からやり方を工夫できるのではないか
- 民業補完を徹底する観点から、URが実施するまでに相当な手続きを踏んでいるが、その煩雑さを改善できないかと考えている

2. 賃貸住宅事業

〈初期の役割の終了〉

- 大都市勤労者への住宅供給という役割は終わってきているが、現在の居住者に対するケアに大きな役割がある
- 中堅勤労者への住宅供給という政策の役割は終わった。住宅セーフティネットとしての供給は非常に重要だが、全般としては、できるだけ民営化し、採算が取れるような体制にしていくことがポイント
- 市場家賃化していることから、公的なミッションは、「ユニバーサルアクセス」（通常の市場で借りられない人々を拒絶しないこと）と「復興」に限られるのではないか

〈高額賃貸住宅事業〉

- 高額なタワーマンションをこれからつくるのであれば競業といえるかもしれないが、家賃10万円～20万円の賃貸を競業というのは観念論的に過ぎるのではないか
- 都心部のタワーマンションで空室率が高いところは明らかに民間と競業
- 都心部のタワーマンションで家賃15万、20万、30万程度のものについては、リートをもつ大手不動産や商社と競合している。URの賃貸住宅の方が坪単価で2,000～3,000円安く、勝率が非常に厳しい状況
- 都心部の大型の賃貸物件については、土地・建物を当初1年～5年保有し、その後リート会社に売却するというビジネスモデル。大型の賃貸物件については入居率95%前後を確保する必要があるが、大型物件は共有部分が充実し、また、リーートのバイヤーの求めるロットにも合致するので、できれば民間に譲っていただきたい
- 事業者は家賃25万を越えると「高額」と認識。25万～30万クラスの賃貸住宅は結構ある。

- 25 万以上のマーケットは財閥系のデベロッパーが中心であり、URのシェアは大きくないが、競合しているといえはしているが、その度合いは高くない
- 高層タワー等の高額な賃貸をURが実施する政策的意義はどこにあるか
- 高額の賃貸住宅については、URが貴重な財投をつぎこんで引き続きアセットとして保有し、運営しなければならないものと言えるのか議論が必要
- 法律により補給金も措置して都心に共同住宅を建てると決め、URに供給してもらったもの。今のマーケットでURが実施する政策的意義が乏しいことは指摘のとおり
- 1980 年代後半からの不動産価格高騰も収束してから長期間たっており、都市部に賃貸高層マンションを供給する使命も終わったというべき

〈高齢者向け住宅の供給〉

- 持家に比べ賃貸住宅に居住する高齢者は低資産・低所得の比率が高い
- 自立して生活できなくなった時には特養等が受け皿となるが、サービス付高齢者向け住宅は一定の資産収入を要することが多く、介護には集住が適する
- 持家率の低下、高齢者の絶対数の増加によって、高齢者の賃貸住宅居住は増加。その確保が課題。高齢者居住の賃貸住宅の管理運営ノウハウを蓄積させていくことが課題
- 高齢者も含めて保証人不要ということはURの大きな特徴であり、民間賃貸住宅では受け入れにくい層を受け入れている準公営的と認識できる
- 公的な住宅を直接供給すると、ある地域の特定の者が便益を受けることとなる
- 中堅勤労者向けの住宅供給という当初の役割は終了。その後の役割は住宅セーフティネット機能としての住宅供給。その具体的な姿として、住宅に介護、医療、看取りまでの施設を一気通貫で整備し、高齢化社会対応の拠点とすることを提案
- 政策的役割として、コミュニティミックスの実験場といった役割は期待できる
- URが現在の供給を続けたとして、平成 37 年の時点で 35~40 万戸程度の低所得世帯や高齢者世帯向けの住宅供給が適切という試算がある。低所得世帯・高齢者世帯に対する役割としてどの程度の戸数が必要なのかを考えるべき
- 高齢者に対して必要な政策については、UR賃貸住宅に住んでいるかどうかに関わらず、全国民に対し公平な形で行われるべき

〈低所得者等の居住の安定〉

- 収入分位 25% までを範囲としてきた県営住宅の入居者が分位 10% のところに固まってきており、一方のURも中堅勤労者であったものが公営住宅のフリンジのところに重なってきた
- 家賃改定減額はURの居住者のみが享受できるもの。「高齢者向け優良賃貸住宅」に係る家賃減額については、民間は国と地方公共団体により全額公費負担となるが、URについては地方公共団体が負担しないため、URが国庫補助の裏負担をさせられている
- 家賃改定減額は、UR居住者のみが受けられる特典。他への移動性はどうか。住み着いているのであれば、「政策的」としても社会保障のカテゴリーではないか
- セーフティネットをURが担うのであれば、そこは何らかの国の援助がなければできない。URはマーケットレートで家賃をもらい、その差額は自治体か国から措置されれば非常にクリアになる

- 採算が取れなくても政策的にやらざるをえないところは明示化し、これが社会的正義だと国民から納得の得られるようにすべき。全体のキャッシュフローの中で内部補助的になっているのは好ましくない。この観点からも区分経理は一定の意義がある
- タワーマンションを除くと低所得者は各団地に居住し、団地で切り分けられないことが問題

直面する財務上の課題について

〈金利上昇リスク〉

- アベノミクスによる金利上昇リスクを考慮することが必要
- 支払金利は設立時の5,000億円から2,200億円に低下、ここ数年は毎年100億円ずつ減少。しかし、金利の平残コストが1%上がると支払金利が1,300億円増え、利益が吹っ飛ぶ
- 金利が上がる場合、家賃を上げるには時間がかかり、その機動性を懸念

〈ストックの老朽化〉

- 県営住宅については、将来の建替え需要のピークを見越し、35年を経過したものについて建て替えを前倒しピークカットを行った
- 40年以上前に建てられた物件は今日のスペックに合わず、市場性も薄くなっている、古い物件の方が立地は良いので、今後も運用するのであれば早いうちに建替えるという判断もあり得たのではないか
- 70年の償却期間については、一定の合理性はあるものの、減損が毎期発生しており、経済的な観点からすると長いのではないか
- 70万戸の規模を持続的に維持するのか、全面的な建て替えが必要な場合は売却する方向で考えるか。幅広に示してもらうことが必要
- 団塊の世代が高齢化するゾーンと今後建替えに着手する40年代のゾーンとはある程度一致しているため、高齢者施設として活用するという考え方もある。しかし、どうにもならないところは畳んで統合した方が損失を小さくできる。これまでもURにおいて人口の減り方など地域の状況を織り込みならストック再編計画を策定してきたが、さらに精緻化していくことが必要

〈資産売却リスク〉

- 収益性の高い賃貸物件を売却することは、キャッシュフローを総合的に考えた時にはマイナスとなると言え、経済的には取るべき選択ではない
- 独法を保有と債務返済に特化した場合、財投金利が低いことから割引率が2.5%であることは特に問題はない。ただ、民間ベースでは資産が下落する。組織再編時にはこの点に留意が必要
- 賃貸住宅資産を現時点ですべて売却するならば弁済不能
- 賃貸事業の借入金、建物分は元金均等方式で返すが、土地については金利だけ返却し、資金を借り換えていく。土地については、最後に借金と相見合いの資産が残っているという暗黙の了解がある

〈ニュータウン事業の損失〉

- 民間金利で調達しており、金利の足が速いため2～3年以内にどこまで簿価を落とせるかが課題
- ニュータウン事業は相当なマイナスで閉じざるを得ないのではないか
- ニュータウンや都市再生事業には補助金収入が含まれていることを考慮することが必要
- ニュータウン事業については、損失を出すことなく売り切ることは不可能

〈人口減少リスク〉

- 人口減は家賃の需給動向を左右する大きな要素となる
- 将来の世帯減少に対して、集約化をしながら耐用年数が来たら用途廃止をする団地と残すべき団地を検討している
- 東京は10年で100万人、千葉、神奈川、埼玉も5年で100万人増加しており、これらは需要が高く、2020年まではこのまま行ける。人口減少の影響はエリアごとに考えるべき
- 社会保障・人口問題研究所の将来推計では、2025年以降10年間で7.1%、35年以降10年間で9.8%の人口減少とされており、この現象を現実的な課題ととらえるべき

改革の視点について

〈ミッションの明確化〉

- URは多くの機能を抱え本筋が見えない。URのミッションを再定義し、URはどのような社会的課題のためにあり、何をすべきで、或いはしなくてよいのかを明らかにし、URの政策体系図をつくる骨格の議論に焦点を置くべき
- 国がその時々により法律等により公団にミッションを与えてきた結果。ニーズに合わなくなっているものがあることも事実であり、賃貸住宅の全てにミッションを与えることは難しい
- ミッションが終わったものについては直ちに店じまいが必要。続けるとそれ自体が組織の目的となり、資源の無駄遣いとなる
- 国からの様々なミッションが入ってきた結果として赤字の事業も形成されてきたとすれば、今後も同じことが起こり得る。政策の期間を明確にし、終了時点で政策上赤字であっても仕方がないということもはっきりさせる必要がある
- 震災復興業務も、公団設立の時の目的からすると副次的な業務なはず。主要な柱とするのであればミッションの再定義が必要

〈財務構造の健全化〉

- URの将来のキャッシュフローが最大になるような選択が財務問題を解決する最大のポイント。経営の民営化は理解できるが、資産売却も株式上場、事業譲渡も財務に大きなマイナスをもたらす、キャッシュフローを最大化する手段とはなり得ない
- 巨額の債務をどのように削減するかは、URの政策的役割を考えることと同じかそれ以上に重要
- 減価償却が70年と長期に設定され、出資金や財投借入などの制度を前提とした利回りで経営しており、単純に民間ベースのビジネスモデルにはならない
- （人口減少でキャッシュフローが先細ることに加え事業終了時の地価下落で）相当な国民負担が生じるという認識に立つべきで、売却はそのことを部分的に明確化してしまうことを理解しておくべき
- 財投の低い金利を支払うことで長期間補てんしていくことにより、機会費用という目に見えない形で民間ベースでの含み損を先送りしている

〈民業補完と経営改革の両立〉

- 賃貸住宅事業のあり方の検討の難しいのは、キャッシュフローの観点のみでなく、民業補完の徹底を図る観点からも議論をしなければならない点
- 市場で借りられない人へのセーフティネットのみミッションが絞られれば赤字解消はできない。ミッションは明確にした上で、ある程度の期間まで赤字が解消できるよう残し、なるべく民の力を使って収益を改善させていくというダイナミックなトランジションが必要

改革の進め方について

1. 基本的考え方

- URは多くの機能を抱え本筋が見えない。URのミッションを再定義し、URはどのような社会的課題のためにあり、何をすべきで、或いはしなくてよいのかを明らかにし、URの政策体系図をつくる骨格の議論に焦点を置くべき〈再掲〉
- 巨額の債務をどのように削減するかは、URの政策的役割を考えると同じかそれ以上に重要〈再掲〉
- ミッションが終わったものについては直ちに店じまいが必要。続けるとそれ自体が組織の目的となり、資源の無駄遣いとなる〈再掲〉
- 市場で借りられない人へのセーフティネットのみミッションが絞られれば赤字解消はできない。ミッションは明確にした上で、ある程度の期間まで赤字が解消できるよう残し、なるべく民の力を使って収益を改善させていくというダイナミックなトランジションが必要〈再掲〉
- 今後必要となる社会保障的な施設と、それが不要となるタイミングを考えて、URの施設をどう活用していくかを考えておくことが必要

2. 当面の経営改善策

〈上下分離方式〉

- 収益の向上を担保する仕組みとして、資産・負債はURに残した上で、別事業体にサブリース。debt を背負わせ、その分キャッシュフローを確実に出すことで収益改善にコミットさせる上下分離方式が望ましい
- 上下分離方式では、URは割引率 2.5%のまま、リース会社は、URと資本関係がなければこれを小さなリース資産として認識し、ハードルレート5%のデットを背負って現場で事業の効率化を図ってもらうことが可能
- 具体的な数字は難しいが、負債を背負わせることで再生させた事例は民間でもある。効率的な運営を促すためには、負債を背負わせることが一番効果的だと考えている
- 上下分離の前提として、まずは、最も効率よく利益を上げられるようグルーピングして区分経理をすべき。賃貸事業については、少なくとも事業を5分割する必要がある。
- 高額物件は所有してうまくフローにしていくということで財務体質を改善させていく
- 賃貸権のリースか賃貸資産のリースかは区分して考えられる。道路公団の場合はリースの形をとっているが実質的に手数料商売をさせており、このスキームならリース資産を厳密に考える必要がなく、全ての団地において上下分離が可能なのではないか
- 採算の合わない部分の損が小さくなるのであれば全て上下分離を行うという考え方もある

〈住宅管理コストの削減〉

- 団地マネージャーに業績連動報酬を採り入れることで効率化が図れるのではないか
- 民間は、建替え時などで移転先・補償金などを速やかに細かく対応するが、URは慎重に行うため処理期間が長くなり損失家賃も大きくなる。家賃収納も含めて民間のノウハウを生かせるのではないか
- 管理を民間で行うことで10～50%のカットは可能なのではないか。ただ、どの程度の経費率になるかはわからない
- 管理に関して、民間に競争させた上で質が高くコストが安いところに引き受けてもらう「コ

ンテスタビリティ」を導入することも考えられる。

〈家賃設定の見直し〉

- 家賃はあまり上げない反面、下がる時は既存の家賃も下げるといふ民間であればありえないことをする
- 空室率が低い団地については、公平性の観点から価格設定が安すぎる点を解消する方向とすべき
- 都心の競争力ある物件は民間並みの家賃に上げていく、他方、比較的古くて居住の長い物件は、公営より緩いが一定の入居資格を設け、資格に該当する方々は生活保護住宅扶助費などにより経営とは切り離して考えるべき
- 高額賃貸を除くいわゆる「庭先賃貸」の家賃については、土地取得費を考慮していない。UR賃貸住宅の「市場家賃」についても、「庭先賃貸」の家賃と同様で、土地取得費を考慮していない。
- 高額賃貸物件の中に古いURの団地がある場合、これら高額物件は標準住戸として設定できず、「市場家賃」は周りのUR団地に拘束されてしまう
- 家賃は、広い意味でいう「市場家賃」に収まっており、今後、家賃を2割、3割も上げられるようなものではない。
- 都心部のタワーマンションで家賃15万、20万、30万程度のものについては、リートをもつ大手不動産や商社と競合している。URの賃貸住宅の方が坪単価で2,000~3,000円安く、勝率が非常に厳しい状況（再掲）
- 法律上どこまでが「家賃」なのか、付帯サービスに係る対価は家賃の範囲内なのかについて明確にすることが必要。付帯サービスの対価を払っているかどうかは疑問であり、この対価について家賃設定時にきちんと考慮すべき
- 高齢者の生活相談を家賃の中で試行的にやっているところもあるが、厳密な議論を行うほどのものではない。過剰なサービスを家賃の中で行っているということはない。
- 民間では行われぬサービスが行われていると感じる部分がある。サービスレベルでの比較はきちんと考えるべき。家賃については高低双方の意見があり、統合的にまとめてほしい
- 減額措置対象者の判断にあたり、資産を考慮していないのはクリティカルではないか
- 不本意ながら公営住宅も含め制度インフラの問題で資産の把握はできていない
- これからの入居者も同様に建替え減額等をしているなどルーズな面もある
- 建替えをやっていくのであれば、建替え時の一般減額或いは家賃水準の整理をするとともに、住民を近くに移住してもらうことも含め集約をしていくべきではないか

〈関係会社の整理・合理化〉

- 関係会社の整理合理化について検討を行う。
- 上下分離のポイントは、「上」は民間資本とし、URと資本関係を切ることにあり、関係会社・財団の機能を残したままでは上下分離はできない。これをどう整理するかの議論と密接に関わる
- 道路公団のケースを考えれば、「上」は全て民間でないといけないということではないのではないか

- 関係会社には、定員削減の動向を受けて業務と人を外出ししたものが少なからずある。また、日本総合住生活(株)などは民間であれば子会社でやっていて当然。開発関係の会社は最初子会社の形で持ち、後に売却というのが一般的。3年前のあり方検討会の報告は、子会社として存在することが必ずしもおかしくないものも全て切り離すという論理的問題がある。むしろ業務代行や日本総合住生活(株)は100%子会社化して透明化すべき
- 管理サービスの一部を競争入札に切り替えたところ子会社より低い価格で民間会社が落札していた事実を考えれば、関係会社を整理合理化することによる効率化の余地はある。民間が子会社で機動的にやっているのは事実だが、URに必ずしも当てはまらないのではない

〈ストック再編〉

- 使用の終わった土地は、他への転用、更地売却が出口として考えられる。その場合、長期的な地価下落を考慮することが必要
- 遊休不動産が売却対象となる最初の候補。次に売却を考えるべきは不動産更地価額に比して生じている利益が少ない物件。さらにその次には、建物の建て替え或いはリノベーション投資を行う場合のキャッシュフロー現在価値割引額と、更地化し売却する場合の将来キャッシュフローとの比較検討を行う必要
- URが現在の供給を続けたとして、平成37年の時点で35~40万戸程度の低所得世帯や高齢者世帯向けの住宅供給が適切という試算がある。低所得世帯・高齢者世帯に対する役割としてどの程度の戸数が必要なのかを考えるべき〈再掲〉
- 40年以上前に建てられた物件は今日のスペックに合わず、市場性も薄くなっている、古い物件の方が立地は良いので、今後も運用するのであれば早いうちに建替えるという判断もあり得たのではないかと〈再掲〉
- 建替えをやっていくのであれば、建替え時の一般減額或いは家賃水準の整理をするとともに、住民を近くに移住してもらうことも含め集約をしていくべきではないかと〈再掲〉
- 団塊の世代が高齢化するゾーンと今後建替えに着手する40年代のゾーンとはある程度一致しているため、高齢者施設として活用するという考え方もある。しかし、どうにもならないところは畳んで統合した方が損失を小さくできる。これまでもURにおいて人口の減り方など地域の状況を織り込みながらストック再編計画を策定してきたが、さらに精緻化していくことが必要〈再掲〉

〈民間活力の導入〉

- 民業圧迫は論外で「民でできることは民で」もその通りだが、官が損をして民に利益を移転するのは違和感。手足を縛られて金を返せといわれているようなもの。官民それぞれの長所を組み合わせしていくのが効率的
- 民活については市場化テストが活用されていないことが問題。価格や質を適正に設定した上で、手を挙げる民間があるかどうかを検証してほしい
- 都市再生事業については、SPCを作る等により、民間とURとで収益を分け合う仕組みを構築することを考えるべき

3. 民業補完の徹底

- 高層タワー等の高額な賃貸をURが実施する政策的意義はどこにあるか〈再掲〉
- 高額な賃貸住宅については、URが貴重な財投をつぎこんで引き続きアセットとして保有し、運営しなければならないものと言えるのか議論が必要〈再掲〉
- ミッションが終わったものについては直ちに店じまいが必要。続けるとそれ自体が組織の目的となり、資源の無駄遣いとなる〈再掲〉
- 都心部の大型の賃貸物件については、土地・建物を当初1年～5年保有し、その後リート会社に売却するというビジネスモデル。大型の賃貸物件については入居率95%前後を確保する必要があるが、大型物件は共有部分が充実し、また、リートのバイヤーの求めるロットにも合致するので、できれば民間に譲っていただきたい。〈再掲〉
- URの将来のキャッシュフローが最大になるような選択が財務問題を解決する最大のポイント。経営の民営化は理解できるが、資産売却も株式上場、事業譲渡も財務に大きなマイナスをもたらし、キャッシュフローを最大化する手段とはなり得ない〈再掲〉
- 「民でできることは民で」の原則から、特に都心のタワーマンションは民営化が本則だが、直ちに売れば損が出る。EXITは売却だが、比較的高い金利のリース料をとった後に所有権移転型リースにすることで、大きな穴をあけずに組むことが可能
- タワーマンションについては収入が稼げるところまで持って行って将来は民営化することが望ましい
- 情感的に高額物件を譲渡をということは理解でき、どちらを重視するかはあるが、高額物件の売却はキャッシュフローを明らかに損ねるという事実を目をそむけてはいけない。URについては（人口減少でキャッシュフローが先細ることに加え事業終了時の地価下落で）相当な国民負担が生じるという認識に立つべきで、売却はそのことを部分的に明確にするもの
- 財投の低い金利で長期間補てんしていくという機会費用を含めた上で、理論的に割引現在価値で考えれば売却も将来のキャッシュフローも同じになるが、URはこの金利によって機会費用という目に見えない形で民間ベースでの含み損を先送りしている
- 人口減少でキャッシュフローが先細るのが確定的なら議論しても仕方なく、動かせるものをいい方向に動かすしかない