

L A - 4 0

駐在員事務所報告

国 際 部

Tax Increment Financing

-米国地方政府による PPP 型再開発の自立的ファイナンス手法-

日 本 政 策 投 資 銀 行

ロスアンジェルス駐在員事務所

2 0 0 2 年 6 月

要旨

1. 米国では、1950年代以降、車社会の進展等を背景に人口が郊外に流出するスプロール化現象が生じた。1960年代には、都市の空洞化が進みインナーシティ(スラム化した中心市街地)問題が深刻化、1980年代には、「職住商」の機能を備えた郊外都市いわゆるエッジシティが形成されるに至り、米国の各都市では早くから都市再開発が重要な課題となってきた。
2. こうした背景のなかで、成長管理政策、サステナブル・コミュニティ政策、スマート・グロース政策といった都市コンセプトをめぐる議論も展開されてきたところである。都市開発の金融手法は、ノンリコース・ローン、REIT、CMBS など洗練された手法が浸透、我が国がモデルとするところである。一方公的サイドの取組をみると、米国では、都市計画の事業権限は地方政府にある。連邦政府は補助金等により都市政策の方向付けや支援を行い、州政府は都市計画の法制度を州法によりガイドライン化した上、自治権を有する地方政府に都市計画の事業権限を委ねるのが一般的である。
3. この地方政府による再開発事業の重要な財源となっているのが Tax Increment Financing(TIF)である。TIFは、1952年にカリフォルニア州で法制化されたのが始まりで、現在48州が州法により制度化、米国地方政府により広く活用されている手法である。TIFは、ある荒廃地域を再開発地区(=TIF地区)に指定し、再開発実施期間中(通常20-40年の長期間)は、その再開発効果に伴う当該地区の Property Tax(財産税)の増収分を再開発プロジェクトのみに充当し、これをレバレッジに民間投資の誘発を図るもので、「米国地方政府による Public Private Partnership(PPP=官民協力)型再開発の自立的ファイナンス手法」として捉えることができる。TIFの特徴としては、増税ではない(財産税率は不変)、関係課税機関の期待税収を減少させるものではない(再開発が起これなければ財産税の増収はない)、再開発の受益者であるTIF地区内の固定資産保有者が納める財産税収増加分を利用しているため受益者負担の原則が成立している、TIFをレバレッジに民間投資を呼び込みPPP型再開発事業を展開することができる、TIF地区内の財産税収増加分を原資とするためスケールアウトの再開発が実施されない、等があげられる。こうした明快な論理が、地方政府がTIFを活用する一要因にもなっている。また、財産税収だけでなく Sales Tax(売上税)の増収分を活用した事例もある。
4. しかし、再開発地区指定後の数年間(場合によっては10年間程度)は、十分な民間投資が誘発されず全くTax Increment(財産税収増加)を生み出さないことは珍しくない。このため、Tax Incrementを確保できない期間は、Redevelopment Agencyが連邦政府補助金等を活用しながら再開発を主導、民間投資を誘導しながらTax Incrementを生み出す環境づくりを行うこととなる。再開発が軌道に乗

り、Tax Increment が生じるようになった場合、TIF 資金は再開発地区の基盤整備や官民プロジェクト等に充当される。TIF は大きくわけて、毎年生じる財産税収増加額を再開発プロジェクトに適宜投入する手法と、将来の財産税収増加額を担保に Tax Increment Bond(TIF Bond)を発行し up front で多額の資金を調達する手法がある。

5. TIF Bond の特徴は、特定の再開発地区の Tax Increment のみを償還財源とする、債券は発行体であり再開発実施主体となる Redevelopment Agency の債務で、州や地方政府の債務ではない、ことである。発行のタイミングは、償還財源を確保できる十分な Tax Increment (債券発行時点の1年あたりの Tax Increment が年間元利償還額の最低 1.2 倍必要)が生じている場合に初めて発行が可能となる。その後、当該再開発地区の Tax Increment の拡大に応じて、2 本目、3 本目の TIF Bond が順次発行され、これを原資にスパイラル的に再開発事業が活発化していくこととなる。もちろん TIF Bond の債券保有者には、一般的な経済状況の悪化やデフレ経済に伴う不動産市況の軟化、当該地区の主要な固定資産保有者の地区外への転居、将来的な税制変更や TIF Bond 債券保有者に不利益を与える法制度変更、地震や自然災害に伴う固定資産の減価、等の多様なリスクが存在する。こうした潜在的リスクに対しては、十分なカバレッジ比率を確保した上、高格付機関から保証を取得すること等により、高格付債券に仕上げて投資家へ販売していくこととなる。
6. 具体的な地方政府の取組をみると、ロサンゼルス市の再開発事業を担う Community Redevelopment Agency の財源(1997-2001 年度)の 57%を TIF が占め、次いで多い補助金(17%)を凌ぐ規模となっている。カリフォルニア州の地方政府の中には、Redevelopment Agency の財源の 70%程度を TIF が占めるケースもあると言う。しかし、再開発実施期間中、Tax Increment が再開発プロジェクトにのみ充当されることに対して、郡や学区等の課税機関の批判は強い。場合によっては、訴訟問題に発展することもあり、カリフォルニア州では試行錯誤を重ねている。一方、積極的に TIFを活用していることで有名なイリノイ州シカゴ市は、1977 年に州法により TIF が法制化された当初、その活用には慎重な姿勢を見せていた。しかし、TIF 効果の認識に伴い TIF 地区を急増させており、現在 115 の TIF 地区を指定、TIF がレバレッジとなり民間投資を誘発しているとの調査結果をまとめている。
7. 米国では、TIF に対して賛否両論の多様な議論がなされてきており、その功罪はさらなる検証を要すると言えよう。しかし、米国地方政府による再開発のファイナンス手法として一定の地位を確立していることは間違いのない事実である。一方、我が国では都市再生が大きな課題となっている。しかしながら、国と地方自治体の財政運営は厳しさを増しており、今後その財源に民間活力を利用することが重要なポイントとなってこよう。納税者へのアカウントビリティが一層重視されるのも必至であ

る。金融市場では、投資家が地方債等の信用リスクに対して敏感になっており、多様な資金調達手法も求められよう。我が国では、都市再生が声高に叫ばれ始めたが、不良債権化した低未利用地、衰退した中心市街地等が散在しており、困難な課題が積み残されている。デフレ経済の状況を鑑みるに、TIF は即効性のある手法とは言えないかもしれない。しかし、再開発を中長期的な視点で捉え、再開発初期段階の公的支援の工夫のみならず、地方分権、地方財政改革の議論とあわせて、TIF の意義を考察することは十分に価値があると考えられる。

日本政策投資銀行 ロスアンジェルス駐在員事務所 西山健介

目次

はじめに	-----5
第1章 Tax Increment Financing の概要	-----6
1. Tax Increment Financing の理論	
2. Tax Increment Financing に対する賛否両論	
3. Tax Increment Bond の発行スキーム	
4. Sales Tax を活用した Sales Tax Increment Financing	
第2章 カリフォルニア州による Tax Increment Financing の活用状況	-----15
1. カリフォルニア州における Tax Increment Financing の歴史	
2. ロサンゼルス市による Tax Increment Financing の活用状況	
第3章 イリノイ州による Tax Increment Financing の活用状況	-----20
1. イリノイ州における Tax Increment Financing 法制化の経緯と概要	
2. シカゴ市による Tax Increment Financing の活用状況	
おわりに	-----23
ヒアリング先・参考文献・参照ホームページ	-----25

はじめに

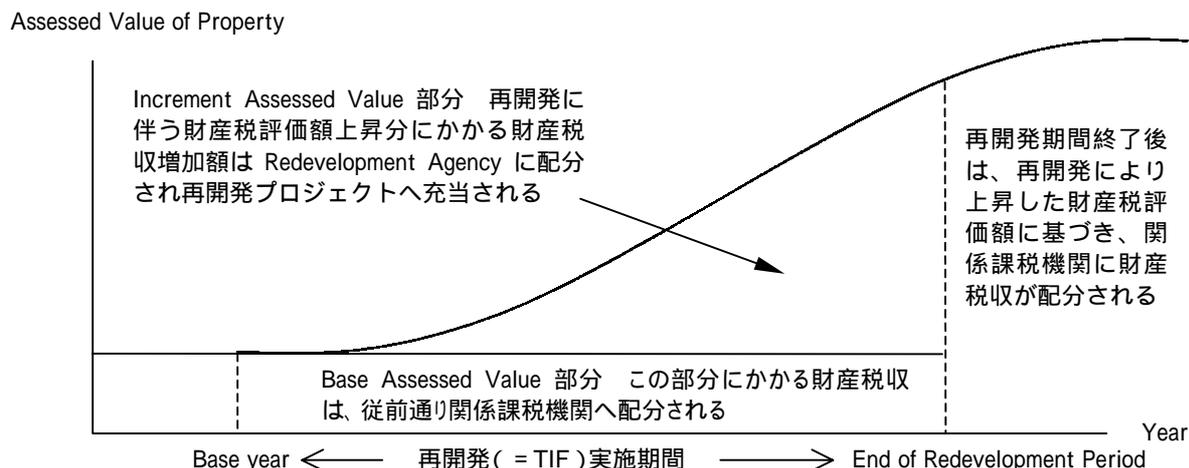
我が国では都市再生が大きな課題となっている。民間活力を利用した都市再開発を促すため地域限定で規制緩和する「都市再生特区」が動き出している。都市開発の金融手法も、ノンリコース・ローンの浸透、J-REIT のスタートなど大きく進化してきている。一方米国では、1950 年代以降、車社会の進展等を背景に、人口が郊外に流出するスプロール化現象が生じた。1960 年代には、都市の空洞化が進みインナーシティ(スラム化した中心市街地)問題が深刻化、1980 年代には、「職住商」の機能を備えた郊外都市いわゆるエッジシティが形成されるに至り、米国の各都市では早くから都市再開発が重要な課題となってきた。こうした背景のなかで、成長管理政策、サステイナブル・コミュニティ政策、スマート・グロース政策といった都市コンセプトをめぐる議論も展開されてきたところである。都市開発の金融手法は、ノンリコース・ローン、REIT、CMBS など洗練された手法が浸透、我が国がモデルとするところである。一方公的サイドの取組をみると、米国では、都市計画の事業権限は地方政府にある。連邦政府は連邦政府補助金等により都市政策の方向付けや支援を行い、州政府は都市計画の法制度を州法によりガイドライン化した上で、自治権を有する地方政府に都市計画の事業権限を委ねるのが一般的である。また再開発の財源に目を向けると、地方政府が実施する都市再開発の重要な財源となっているのが Tax Increment Financing (TIF) であり、米国で広く利用されているファイナンス手法である。TIF は、再開発効果に伴う財産税収増加分を再開発プロジェクトの財源とし、これをレバレッジに民間投資を誘発するもので、「米国地方政府による Public Private Partnership 型再開発の自立的ファイナンス手法」として捉えることができる。本レポートでは、TIF の理論に加え、TIF に対する賛否両論の議論や活用事例等を紹介することにより、米国地方政府の再開発ファイナンス手法ならびに我が国都市再生議論へのヒントを探っていくこととしたい。

第1章 Tax Increment Financingの概要

1. Tax Increment Financingの理論

Tax Increment Financing(TIF)は、「税収増加ファイナンス」と訳するのが適当だろう。税収増加ファイナンスという言葉が示す通り、TIF は、米国の地方政府¹がある一定地区における再開発プロジェクトの事業資金の一部を、再開発効果に伴う Property Tax(財産税)²の税収増加分により賄おうというものである。つまり、ある荒廃地域がTax Increment Financing District(TIF 地区)(=再開発地区)に指定されると、指定以降、再開発投資に伴い増価した土地等の固定資産に対して課せられる財産税の増収分は、TIF 地区内の再開発プロジェクトにのみに利用されることとなる(図1参照)。再開発により財産税評価額が上昇した場合、固定資産保有者は上昇後の評価額に基づいて財産税を支払うため増税等の負担は生じない。一方、地方政府は増税することなく再開発プロジェクトの事業資金を確保し、これをレバレッジに民間投資を誘発することができる。TIF 地区の再開発の事業資金が、再開発の受益者である TIF 地区内の固定資産保有者が納める税金で賄われるという明快な論理も、TIF が地方政府により広く利用されている要因にもなっている。そもそも、TIF は 1952 年にカリフォルニア州が Community Redevelopment Law の中で法制化したのが始まりで、州によってプログラム内容に違いがあるものの、現在米国 48 州³が、地方政府による TIF の利用を州法により認可している状況にある。

(図1)Tax Increment Financing の Structure



¹ ここでいう地方政府とは、連邦政府(Federal Government)、州政府(State Government)に対して市町村(City, Town, Village)を指す。米国における TIF の実施主体は主に市(City)であり、本レポートにおいて地方政府は市を指す。

² 米国の財産税は、日本の市町村税である固定資産税に相当する。本レポートで使用する財産税評価額(固定資産税評価額)とは、財産税算出の基となる財産評価額を意味する。

³ Tax Increment Financing and Economic Development, Graig L. Johnson and Joyce Y. Man(2001)による。

Base Year...市議会等により再開発計画が承認され再開発地区が指定された年

Assessed Value...財産税評価額

Base Assessed Value...Base year 時点の再開発地区 (= TIF 地区) 全体の財産税評価額

Incremental Assessed Value...Base year 以降の再開発地区 (= TIF 地区) 全体の財産税評価額上昇分
(出所) 各種資料を基に筆者作成

このように TIF は、「米国地方政府による Public Private Partnership (PPP = 官民協力) 型再開発の自立的ファイナンス手法」として捉えることができるが、その特徴を整理すると、

- (1) 増税ではない(財産税率は不変)
- (2) TIF 地区内の関係課税機関の期待税収を減少させるものではない(再開発が起これなければ財産税収増加は生じない)
- (3) 再開発の受益者である TIF 地区内の固定資産保有者が納める財産税収増加分を利用しているため受益者負担の原則が成立している
- (4) TIF をレバレッジに民間投資を呼び込み PPP 型再開発事業を展開することができる
- (5) TIF 地区内の財産税収増加分を原資とするためスケールアウトの再開発が実施されない

等、地方政府サイドからみれば納税者へ説明し易いポイントがあげられる。

米国地方政府による TIF プログラムを考える前に、連邦政府、州政府、地方政府の役割分担について述べたい。米国都市計画における連邦政府、州政府、地方政府の役割は、日本の国、県、市町村のそれとは大きく異なる⁴。連邦政府は都市政策の方向づけや支援を行い、その手法として補助金等を利用する。一方、各州政府は都市計画の法制度を州法によりガイドライン化した上で、自治権を有している市町村等の地方政府⁵に都市計画の事業権限を委ね、政策に介入しないのが一般的である。また、3つの政府の税源は、連邦政府が所得税中心、州政府が売上税 (Sales tax) 中心、市町村等が財産税 (Property tax) 中心の構造となっている。さらに米国では、教育は政治からの中立性を保つべきだとの観点から、税金の徴収権を有する学校区 (School District) をはじめ、公共行政サービス提供のための行政機関 (課税機関) として公園区や消防区等の特別区 (Special District) が形成されている⁶。こうした背景を踏まえ、地方政府による再開発の財源に目を向けると、重要な財源となっているのが TIF である。第2章で詳述するが、例えばロサンゼルス市では、再開発実施主体である Community Redevelopment Agency (CRA) の資

⁴ 米国は独立した州政府が契約により連邦国家を形成しており、日本のような垂直的な公共団体の関係ではなく、3つのレベルの政府が重層的関係にある。州は独自にそれぞれの州法を持ち、連邦政府は合衆国憲法を持つ。

⁵ 米国の市町村等は州政府が作ったものであり、市町村等は州法に基づいてその権限委譲を受け、租税を徴収し、各種公共サービスを実施している。

⁶ 米国では、日本の固定資産税にあたる財産税 (property tax) は、市町村である地方政府以外に、郡、学校区、公園区、消防区等のように目的の限定された特別区も課税権をもつ課税機関として存在する。つまり、ある一定地区内から生じる財産税は、一定の配分比率ルールに従い地方政府、郡、学校区、特別区に配分される。

金調達額(1997-2001 年度)の 57%を TIF⁷が占め、次いで多い補助金(17%)を凌ぐ比重となっている。カリフォルニア州他地方政府の中には、Redevelopment Agency の資金調達額の 70%程度を TIF が占めるケースもあると言う。

一般的な TIF プログラムのプロセスは次のようになる。

- (1) 第 1 ステップは、地方政府 (Redevelopment Agency)⁸が、一定地区における再開発の必要性やプロジェクト採算性ととも、再開発プロジェクトへのデベロッパーの関心、当該地区への民間投資の誘発可能性を検討することである。
- (2) 第 2 ステップは、再開発地区 (= TIF 地区) のエリア決定である。その際重要なのは、地区としての適格性つまり荒廃レベル(街や建物の老朽度、不法利用、不適格建築物、放置建築物、ホームレス、犯罪発生率等)の検討を実施する。TIF は、TIF を利用しなければ民間投資も誘発されず、財産税収も増加しないほどの荒廃レベルに達していることが必要条件となる。前述したように米国では、ある一定地区に地方政府以外の課税機関が存在する。TIF の実施期間は、その税収増加額は基本的に再開発にのみ充当されるため、他の課税機関はその権利を放棄しなければならない。このため、放っておけば税収増加は有り得ないという関係者間の合意形成が必要となるため、荒廃レベルの検討は重要である。
- (3) 第 3 ステップは、Redevelopment Agency による TIF 地区の再開発計画書(場合によっては Redevelopment Agency と民間デベロッパーが締結することとなる再開発プロジェクトにかかる契約書のドラフト等も含む)作成である。
- (4) 第 4 ステップは、再開発計画書等を基に、TIF 地区内の一般市民や他課税機関などに対して公聴会を開催することである。公聴会での意見等を基に、再開発計画書等を修正する可能性もある。
- (5) 第 5 ステップは、再開発計画書等について市議会から承認を得ることである。
- (6) 第 6 ステップは、TIF 地区の Base Assessed Value 等を決定⁹し、Redevelopment Agency が再開発計画を実施することである。再開発地区指定後の数年間(場合によっては 10 年間程度)、十分な民間投資が誘発されず、全く Tax Increment (財産税収増加)を生み出さないことは珍しくない。このため、Tax Increment を確保できない期間は、Redevelopment Agency が連邦政府補助金等を活用しながら再開発を主導、民間投資を誘導しながら Tax Increment を生み出す環境づくりを行うこととなる。
- (7) 再開発が軌道に乗り、Tax Increment が生じるようになった場合、TIF 資金は再開発地区の基盤整備や官民プロジェクト等に充当される。TIF は大きくわけて、毎年生じる財産税収増加額を再開

⁷ 2002 年 4 月末現在、ロサンゼルス市には 31 の再開発指定地区 (= TIF 地区)がある。こうしたロサンゼルス市再開発指定地区全体から生じる TIF 収入(含 TIF Bond 発行手取金等)が、1997-2001 年度の期間、CRA 資金調達額の 57%を占めるということである。

⁸ 再開発は一般的に地方政府が設立する Redevelopment Agency が実施機関となる場合が多い。

⁹ Tax Increment 算出のために、ベースとなる財産税評価額を再開発計画が承認された時点を基準に決定する。

発プロジェクトに適宜投入する手法と、将来の財産税収増加額を担保に Tax Increment Bond を発行し up front で多額の資金を調達する手法がある。

- (8) 再開発実地期間 (= TIF 実施期間) は、州により異なるが、通常 20-40 年間で、期間終了後は TIF 地区からの財産税収入はすべて通常の税収として各課税機関に配分されることとなる。このように再開発期間終了後は、TIF による再開発が実施されなければ実現しなかったであろう税収を各課税機関は獲得することとなる(表 1 参照)。

(表 1) Tax Increment Revenue Allocation の考え方 -TIF 実施期間を 3 年とした場合の仮説事例-

	TIF Period Assessed Value				Post-TIF AV
	\$500,000	\$500,000	\$600,000	\$700,000	\$700,000
	Base Year	BY+1	BY+2	BY+3	
<u>Jurisdiction (Tax rate per \$100 Assessed Value)¹⁰</u>					
Sponsor jurisdiction (\$1.25)	\$6,250	\$6,250	\$6,250	\$6,250	\$8,750
Contributor jurisdiction 1 (\$0.75)	\$3,750	\$3,750	\$3,750	\$3,750	\$5,250
Contributor jurisdiction 2 (\$0.85)	\$4,250	\$4,250	\$4,250	\$4,250	\$5,950
Contributor jurisdiction 3 (\$1.00)	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$5,000	\$7,000
Contributor jurisdiction 4 (\$0.90)	\$4,500	\$4,500	\$4,500	\$4,500	\$6,300
Total TIF district tax rate (\$4.75)	\$23,750	\$23,750	\$23,750	\$23,750	\$33,250
<u>Property tax revenues</u>					
Base Year	\$23,750	\$23,750	\$23,750	\$23,750	\$33,250
Incremental Revenue (to TIF district)	\$0	\$0	\$4,750	\$9,500	\$0
Total	\$23,750	\$23,750	\$28,500	\$33,250	\$33,250
<u>Revenue allocation</u>					
Share to TIF district	0.0%	0.0%	16.7%	28.6%	0.0%
Share to sponsor & contributor jurisdictions	100.0%	100.0%	83.3%	71.4%	100.0%

(出所) Tax Increment Financing and Economic Development, Graig L. Johnson and Joyce Y. Man

また、簡単に TIF の歴史を振り返ると、前述したように、TIF は 1952 年にカリフォルニア州で法制化され始まった。その後、カリフォルニア州において広く活用されたものの、全米的な普及には比較的時間を要した。1970 年までに、わずか 7 州が TIF を法制化したに過ぎなかった。しかし 1970 年代半ばから 1980 年代後半にかけて、再開発プロジェクトに対する連邦政府補助金の減少や地方政府による財政的制約に対応し拡大、この結果 1984 年までに 28 州、1992 年までには 44 州が TIF を法制化した経緯にある。現在は、48 州で TIF が法制化されている状況にある。

2. Tax Increment Financingに対する賛否両論

TIF に対して、効果、効率等の多様な観点から賛否両論の議論がなされている。効果という点では、TIF プログラムが TIF 地区に財産税評価額上昇をもたらすことができるか、効率という点では、TIF プログラムによってもたらされる財産税収増加分が再開発コストをどの程度上回ることができるか議論されよう。

¹⁰ Jurisdiction は特定の再開発地区、Sponsor Jurisdiction は地方政府、Contributor Jurisdiction は他課税機関を指す。

その他 TIF に対する多様な賛否両論意見を紹介したい。

(TIFに対する肯定的な意見)

(1) 自立的なファイナンス手法

TIFプログラムは、増税することなく、再開発の受益者であるTIF地区内の固定資産保有者が納める財産税収増加分を利用し、受益者負担の原則が成立した自立的なファイナンス手法である。つまり、TIFは税金による単なる補助金投入ではなく、再開発効果に伴う財産税収増加分を利用するものであり、TIF地区内の納税者が自ら収めた税金で自らの再開発プロジェクトをサポートする自立的ファイナンス手法と言える。

(2) 機動性や政策性の高さ

TIFプログラムは、州法で定められた基準を充足する場合に機動的に利用することができる。TIFは、他のインセンティブ手法よりも政策性が高い。なぜならTIFは特定企業への減税措置等により地区内の税収額を減少させることなく、TIFプログラムが実行されなければ生じないであろう財産税収増加分を生み出しながら再開発プロジェクトを実施することができるからである。納税者サイドから見ても、増税されることなく税収増加分がその地区内のプロジェクトに使われるため、受益者負担の原則が成立し合理的である。

(3) PPP型再開発を誘発

TIFプログラムは、Public Private Partnership型再開発を促す有効なツールとして機能している。つまりTIFでは、計画段階から、地方政府、民間デベロッパー、地域住民グループが協調しながら再開発プロジェクトを実施することとなる。基盤整備やプロジェクトへのサポートのために、PublicセクターのTIFによる公的資金がレバレッジとなり民間投資を誘発するため相乗効果も高まる。

(4) 市場の失敗を修正

TIFプログラムは、市場の失敗を修正するための有効なツールとして機能している。つまり、ある荒廃地域への投資を市場原理に委ねた場合、民間部門が経済効率性を追求するため当該地区への投資は生じない恐れがある。しかし地方政府が、TIFを利用し介入することにより民間投資を誘発する可能性がある。このように、荒廃地域においてTIFがなければ生じない民間投資を誘発することが可能となる。

(5) 効果的な経済発展手法

TIFプログラムは、地区内の経済活動の増加、雇用増加、賃金上昇、財産価値増加、税収増加、再活性化をもたらしている。さらに、TIF地区内のみならず、TIF地区外の近隣地域への波及効果もある。つまり、TIF地区内の新規ビジネスの従業員はTIF地区以外にも居住することになる等、TIF地区外の税収増をもたらすことができる。

(TIFに対する否定的な意見)

(1) ゼロサムゲーム

TIF プログラムによる地方政府の再開発は、国家全体として見ればゼロサムゲームである。ある TIF 地区が再開発のために企業誘致に成功した場合、他の地区が企業を失い、国家全体で見れば雇用増加がなく単に地域間で競争しているだけである。地方政府によるインセンティブは、企業の立地決定にほとんど影響を及ぼさない。ある地方政府による TIF プログラム導入は、他地方政府が防衛手段として TIF プログラムを導入することを促し、結果的に TIF プログラムを非効果的な手法にしてしまう。

(2) 他課税機関から財産税収増加分を移転

TIF プログラムの下では、財産税収増加分が郡や学区等の他課税機関へ配分されない。つまり、他課税機関から Redevelopment Agency に財産税収増加分が移転するため、これを再開発プロジェクトへの暗黙の補助金として捉えることができる。学区等の他課税機関は財産税収増加分を獲得できない一方、TIF 地区内で増加する公共サービスコストをカバーするためにより多くの支出が必要となる。TIF 地区内の他課税機関が、再開発効果を財産税収増加分の確保という形で利益を享受できるようになるのは再開発実施期間終了後である。

(3) 有権者の意志が欠如

TIF プログラムの実施は、一般的に有権者投票を実施せずに決定される。地方政府による一般財源債¹¹の発行は有権者投票を要するのが一般的だが、Tax Increment Bond(TIF Bond)は有権者投票や地方政府の債券発行残高制限に従属しない。このため地方政府は、TIF Bond を有権者投票なしで発行できる場合が多い。TIF Bond の償還者は、究極的には TIF 地区内の納税者に他ならず、TIF プログラムは有権者投票を実施すべきである。

(4) TIFの乱用

TIF プログラムは、財産税収増加を図る地方政府により乱用される場合がある。つまり、TIF プログラムが荒廃地域の再開発ではなく、財産税や売上税の税収増加を図るために利用される場合がある。そもそもTIF プログラムは、それがなければ生じないであろう民間投資を誘発するインセンティブとして利用されるべきであるが、TIF プログラムを利用せずに民間投資が生じる可能性がある地区にも利用されているケースがある。

3. Tax Increment Bondの発行スキーム

前述した通り、TIF は大きくわけて、毎年生じる財産税収増加額を再開発プロジェクトに適宜投入する手法と、将来の財産税収増加額を担保に Tax Increment Bond(TIF Bond)¹²を発行し up front で多額の

¹¹ 米国における地方債(municipal bonds)の一種で、発行体は地方自治体。一般財源債(General Obligation bond)は発行体である地方自治体が償還責任を負う。発行額や発行残高制限の設定に有権者投票を要する州がある。

¹² カリフォルニア州では Tax Allocation Bond とも称されている。

資金を調達する手法がある。TIF Bond 市場では 1990-1995 年の期間に、819 本の TIF Bond が発行され、発行総額は約 100 億ドルに及んでいるとされる¹³。この期間に 27 州の地方政府が TIF Bond を発行したが、カリフォルニア、コロラド、フロリダ、ミシガン、ミネソタ、ネバダ、オレゴンの 7 州にある地方政府の TIF Bond が発行総額の 96% を占めた。特にカリフォルニア州にある地方政府が最も積極的に TIF Bond を発行しており、476 本の TIF Bond を発行、発行総額は約 82 億ドルで、TIF Bond 市場の約 80% を占めている。また、この期間に発行された TIF Bond の 88% が免税債¹⁴であった。TIF Bond 1 本あたりの発行額は一般財源債よりも小さいものが多く、TIF Bond の償還期間は一般的に長期にわたり、65% が 20 年以上、25% が 30 年以上の償還期間となっている。

それでは、具体的に TIF Bond はどのようなストラクチャーとなるのか説明したい。発行体は、地方政府が再開発の実施主体として設置する Redevelopment Agency となるのが一般的で、TIF Bond の特徴は、

(1) 特定の再開発指定地区 (= TIF 地区) の Tax Increment のみを債券元利金の償還財源とする¹⁵

(2) 債券は Redevelopment Agency の債務で、州や地方政府の債務ではない¹⁶

という点があげられる。発行のタイミングは、償還財源を確保できる十分な Tax Increment が生じている場合に初めて発行が可能となる。前述したように、再開発地区指定後の数年間は全く Tax Increment が生み出されないことは珍しくない上、Tax Increment は徐々に増加が期待されるものである。このため発行時点で、カバレッジ比率(1年あたりの Tax Increment / 1年あたりの元利償還額)が最低 1.2 倍程度¹⁷生じる場合に TIF Bond の発行が可能となる。そして 1 本目の債券発行後に、2 本目の債券発行に十分な Tax Increment が生じた場合、当該 TIF 地区で 2 本目の TIF Bond が発行される。つまり図 2 のように、当該 TIF 地区の Tax Increment の拡大に応じて、2 本目、3 本目の TIF Bond が順次発行され、これを原資にスパイラル的に再開発事業が活発化していくこととなる。また、TIF Bond は元利均等償還¹⁸の償還方法をとる場合が多い。

¹³ Tax Increment Financing and Economic Development, Graig L. Johnson and Joyce Y. Man (2001)による統計。

¹⁴ 米国地方政府発行の債券には課税債と免税債がある。免税債は、債券所有者が得る利子所得に連邦所得税が免除され、また多くの場合、発行体である地方政府の地方税の課税対象とならない。課税債には免税特権が付与されない。

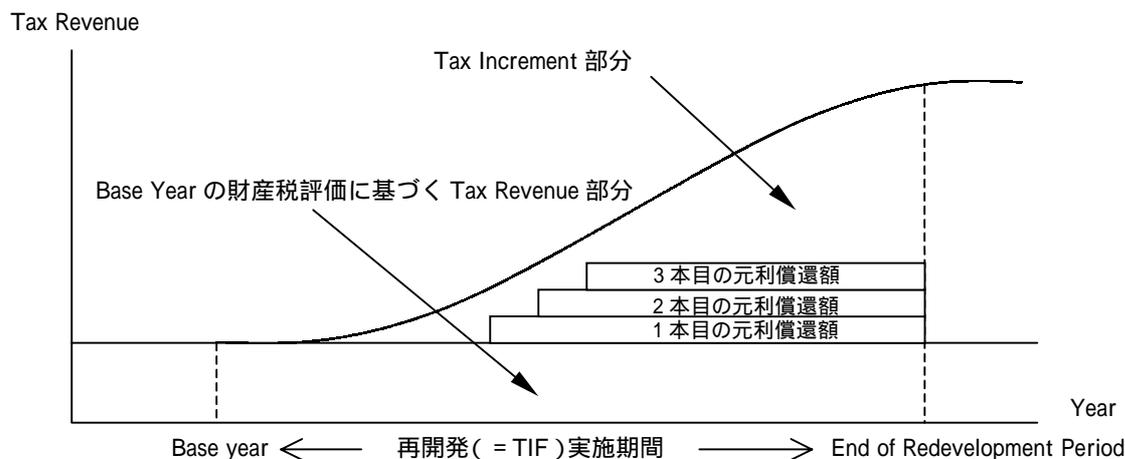
¹⁵ 例えば 2002 年 5 月に発行されたロサンゼルス市 North Hollywood 再開発地区の Tax Allocation Bonds, Series F の発行目論見書には、The Agency will make payments of principal and interest on the Series F Bonds solely from certain Tax Revenues to be received by the Agency from the North Hollywood Redevelopment Project Area.と記載されている。

¹⁶ 例えば 2002 年 5 月に発行されたロサンゼルス市 North Hollywood 再開発地区の Tax Allocation Bonds, Series F の発行目論見書には、The Series F Bonds are not a debt of the city of Los Angeles, the state of California or any its political subdivisions (other than the Agency to the extent set forth herein), and the Agency has no taxing power.と記載されている。

¹⁷ このカバレッジ比率が高ければ高い程、債券保有者にとって低リスクの債券に仕上がる。ロサンゼルス市 Community Redevelopment Agency によれば、十分なカバレッジ比率を確保できない場合は TIF Bond を公募市場で販売するのではなく、私募債形式で高リスクを許容する特定投資家に販売する場合もあるとしている。

¹⁸ 元利均等償還とは、元金償還額を一定期日毎に逓増させ、各回の償還元金と利息との合計が均一になるような償還方法を言う。その特徴は、元金の償還が後半に片寄っているということである。日本では、一部の縁故地方債で採用されている償還方法だが、市場に流通している債券で元利均等償還を採用しているものはほとんどない。日本では、市場に流通している債券の償還方法は、元金を満期に一括償還する元金満期一括償還が一般的である。

(図 2) Tax Increment Bond の発行タイミングのイメージ



(出所)ヒアリング等を基に筆者作成

表 2 は、2002 年 5 月にロサンゼルス市 Community Redevelopment Agency (CRA) が、North Hollywood 再開発地区の TIF Bond を発行した際の償還スケジュールである。既存債券と新規発行債券を合わせたカバレッジ比率は、2003 年が 2.11 倍、2024 年には 3.34 倍を見込んでいる。TIF Bond が 2 倍程度のカバレッジ比率のもとで発行されるのは、債券者にとって TIF Bond が有する多様なリスクの存在が根底にある。TIF Bond が有するリスクとは、当該再開発指定地区 (= TIF 地区) における Tax Increment の減少リスクを意味するが、これはおおよそ次のような状況で顕在化する可能性がある。

- (1) 一般的な経済状況の悪化やデフレ経済に伴う不動産市況の軟化
- (2) 当該地区の主要な固定資産保有者の地区外への転居
- (3) 将来的な税制変更や TIF Bond 債券保有者に不利益を与える法制度変更
- (4) 地震や自然災害に伴う固定資産の減価

こうした多様なリスクに耐え得るストラクチャーにするためにも、十分なカバレッジ比率が要求される。また当該 TIF 地区がある少数の固定資産保有者に Tax Increment を依存、または、ある特定の業種に片寄せた構造である場合、脆弱な債券となり、格付機関の審査も厳しくなる。そうした意味で、発行時点で十分なカバレッジ比率が必要となる一方、当該 TIF 地区の固定資産保有者の構成多様化や分散化が重要なポイントとなる。さらに、ロサンゼルス市 CRA が発行する TIF Bond では、高格付機関から保証を得て AAA の格付を取得する場合もある。2002 年 5 月発行のロサンゼルス市 North Hollywood 再開発地区の TIF Bond も AAA 格を有する MBIA 社(債券の債務保証等の金融サービスを提供する企業)から保証を得て AAA の格付としている。こうした発行スキームを背景に、カリフォルニア州では TIF Bond のデフォルト(債務不履行)事例はない。他州でも目立ったデフォルト事例は見られていない状況にある。しかし他州では、償還財源不足に陥った TIF Bond を地方政府が支援してデフォルトを回避した事例もあると言う。

(表2) Tax Increment Bond の償還スケジュール-North Hollywood 再開発地区 - (単位:ドル)

Year	Existing Debt Service ¹⁹	Series F Bonds Debt Service ²⁰	Total Debt Service	Estimated Tax Increment ²¹	Indicated Coverage ²²
2003	1,782,735.00	1,088,522.30	2,871,257.30	6,069,000.00	2.11
2004	1,783,115.00	947,438.76	2,730,553.76	6,154,000.00	2.25
2005	1,784,280.00	948,688.76	2,732,968.76	6,242,000.00	2.28
2006	1,787,805.00	944,788.76	2,732,593.76	6,382,000.00	2.34
2007	1,788,400.00	945,726.26	2,734,126.26	6,524,000.00	2.39
2008	1,785,175.00	946,170.00	2,731,345.00	6,669,000.00	2.44
2009	1,788,525.00	946,095.00	2,734,620.00	6,817,000.00	2.49
2010	1,789,100.00	945,657.50	2,734,757.50	6,953,340.00	2.54
2011	1,785,720.00	949,657.50	2,735,377.50	7,092,407.00	2.59
2012	1,788,460.00	943,257.50	2,731,717.50	7,234,255.00	2.65
2013	1,787,040.00	946,657.50	2,733,697.50	7,378,940.00	2.70
2014	1,787,208.00	944,432.50	2,731,640.50	7,526,519.00	2.76
2015	1,783,078.00	951,732.50	2,734,810.50	7,677,049.00	2.81
2016	605,058.00	2,128,182.50	2,733,240.50	7,830,590.00	2.86
2017	600,678.00	2,134,588.76	2,735,266.76	7,987,202.00	2.92
2018	600,138.00	2,140,951.26	2,741,089.26	8,146,946.00	2.97
2019	603,350.00	2,137,231.26	2,740,581.26	8,309,885.00	3.03
2020	604,590.00	2,137,731.26	2,742,321.26	8,476,083.00	3.09
2021	604,480.00	2,139,231.26	2,743,711.26	8,645,604.00	3.15
2022	603,020.00	2,141,481.26	2,744,501.26	8,818,516.00	3.21
2023	605,210.00	2,144,231.26	2,749,441.26	8,994,887.00	3.27
2024	600,780.00	2,149,806.26	2,750,586.26	9,174,784.00	3.34
Total	28,647,945.00	31,702,259.92	60,350,204.92	165,104,007.00	

(出所) North Hollywood Redevelopment Project, Tax Allocation Bonds, Series F Prospectus

4. Sales Taxを活用したSales Tax Increment Financing

これまで述べてきた通り、TIF と言うと一般的に Property Tax(財産税)の増収増加分を財源とするプログラムを指している。しかし、財産税増加分を財源とする TIF に加え、TIF 地区内の Sales Tax(売上税)の増収増加分を再開発プロジェクトに充当するという Sales Tax Increment Financing(STIF)も活用される場合がある。TIF 地区における売上税の増収増加分は財産税のそれよりも大きい場合もあり、財産税に加え売上税を含めることで、TIF の財源拡大を図る場合もある。特に、ショッピングモールやホテル建設といった高い売上高が見込まれる再開発プロジェクトのファイナンス手法として、STIF は有効に機能する場合がある。しかし、売上税収は景気に影響され財産税収よりも不安定である。STIF はマクロ的な米国景気低迷やミクロ的な特定地域の景気低迷や特殊事情に左右される側面があり、Sales Tax Increment Bond の発行は財産税ベースの Bond よりもリスクが高いという考え方がなされている。実際、現在ロサンゼルス市ダウンタウ

¹⁹ ロサンゼルス市 North Hollywood 再開発地区(1979年再開発地区指定)は、これまで Series A~E の5本の TIF Bond を発行。現在 Series D 及び E の2本が未完済で残高がある。Existing Debt Service とは、この2本の TIF Bond の元利償還スケジュールを示している。

²⁰ 2002年5月発行の TIF Bond, Series F(発行額 17,120,000ドル、償還期間 22年間)の元利償還スケジュール。

²¹ 3本の TIF Bond, Series D~F の元利償還財源となる Tax Increment の見込み。発行体であるロサンゼルス市 Community Redevelopment Agency の Financial Consultant である Katz Hollis, Inc. が試算。2010年以降年率 2%の増加。

²² Indicated Coverage=Estimated Tax Increment/Total debt Service.

ン地区では次のような議論がなされている。新たにダウンタウンに再開発地区を指定、NFL プロフットボール競技場を建設し活性化しようという計画がある。総工費 4～4.5 億ドル(含土地取得費用)のプロジェクトである。ロサンゼルス市 Community Redevelopment Agency(CRA)が土地収用権を行使し競技場建設用地を取得しデベロッパーに低額リース、デベロッパーが競技場を建設するという PPP 型プロジェクトである。CRAの土地取得費用は1億ドルが見込まれている。1億ドルの資金調達の一部について、当該地区の財産税収増加分と売上税収増加分(主に競技場のチケット販売に伴う売上税収を想定)を償還財源とする TIF Bond の発行が検討されている。しかし現在の発行スキームでは、当該再開発地区の Tax Increment をNFL プロフットボール競技場に過度に依存し脆弱な構造となっている上、Tax Increment の期待収入は未だ机上の議論であり、現段階において TIF Bond の発行は高リスクな状況にある。

一方 STIF については、ある TIF 地区内で新たに建設されたショッピングモールの売上が、単純に近隣地区の売上から移転されるだけならば、市あるいは州全体で見た場合、結果的には売上税増収につながらず、地域間競争が展開されたに過ぎないとの批判もある。STIF の活用に否定的な地方政府は、地域間競争のダメージに対する懸念、つまり、STIF は新規ビジネスを開発するというよりはむしろ、地域間のビジネス移転を促すものとの考え方を示している。

第2章 カリフォルニア州によるTax Increment Financingの活用状況

1. カリフォルニア州におけるTax Increment Financingの歴史

1952年、全米で初めて、カリフォルニア州はCommunity Redevelopment Lawの中でTIFを法制化した。Community Redevelopment Lawは、州内の地方政府が再開発計画策定や執行を担うRedevelopment Agencyを設立することを認め、Redevelopment Agencyには、TIF利用の他、土地収用権、連邦政府や州政府からの資金調達等、再開発計画の策定や執行権限を与えている。そもそもカリフォルニア州でTIFが法制化されたのは、連邦政府補助金プログラムが要求するマッチングファンドの自主財源として活用するためであった。またRedevelopment Agencyは、法的には地方政府と別組織であるが、その活動は地方政府により監督されている。例えば、ロサンゼルス市は、カリフォルニア州Community Redevelopment Lawに基づきCommunity Redevelopment Agency(CRA)を設立、CRAはロサンゼルス市31箇所の再開発地区毎に事務所を構え²³、再開発地区内の開発促進、産業振興、住宅供給、新規並びに既存建築物のガイドライン提供、歴史的建造物の保存、等を目的に再開発計画を主導している。TIF制定後、カリフォルニア州では、1966年までに27の再開発地区でTIFが利用されたにとどまったが、1976年までに111の地方政府が229の再開発地区で利用するに至った。その後、カリフォルニア州において

²³ 2002年4月末現在。

地方政府による TIF の利用増大をもたらしたのが、1978 年に施行された Proposition13²⁴であった。Proposition13 とは、財産税評価額上昇率の上限を年率 2%までとしたものである(財産税率は財産税評価額のおよそ 1%とされた)²⁵。つまり地方政府は、不動産市況の上昇に応じて財産税評価額を上昇させ、財産税収増加を図ることができなくなったのである。このため Proposition13 施行当初は、財産税収の増加が制約されるため、TIF の衰退を予測する向きが多かったが、むしろ地方政府は一般財政の悪化に対応し、TIF を再開発のファイナンス手段として積極的に活用した。表 3 は、カリフォルニア州における TIF 実施に伴う Tax Increment と Redevelopment Agency の増加状況を示している。

(表 3)カリフォルニア州における Tax Increment と Agency の増加状況 (単位:ドル)

Year	Tax Increment	Total Expenditures	Total Agencies
1977-1978	179,140,831	558,897,443	127
1978-1979	91,175,585	592,560,676	130
1979-1980	149,318,208	805,862,848	142
1980-1981	205,140,085	667,705,212	151
1981-1982	271,280,972	886,898,507	160
1982-1983	323,706,802	1,069,555,820	188
1983-1984	382,527,107	1,094,839,359	204
1984-1985	431,119,207	1,340,264,107	299
1985-1986	557,978,597	1,133,676,382	322
1986-1987	687,429,663	2,757,084,400	333
1987-1988	806,986,672	2,453,508,573	344
1988-1989	936,708,222	2,269,873,738	349
1989-1990	1,100,436,321	2,570,698,302	364
1990-1991	1,283,781,741	2,878,229,672	375
1991-1992	1,471,469,538	3,109,861,541	381
1992-1993	1,541,109,568	3,723,317,860	385
1993-1994	1,577,507,098	3,484,751,946	388
1994-1995	1,544,815,000	3,306,010,000	390
1995-1996	1,451,094,000	3,250,663,000	399

(出所) Tax Increment Financing and Economic Development, Graig L. Johnson and Joyce Y. Man

このように Proposition13 は、TIF の活用に決定的な打撃を与えるに至らず、むしろその活用を促す結果となった。さらに、TIF を通じた再開発が増加した理由としては、一般財源債が有権者投票を要する²⁶一方、Tax Increment Bond(TIF Bond)は有権者投票なしで発行できる²⁷という柔軟かつ機動的な点もあげられる。また、カリフォルニア州の TIF で特徴的なのが、カリフォルニア州 Community Redevelopment Law が、Tax Increment の 20%を再開発地区内の中低所得者層向けの住宅整備資金として充当するよう規定していることである。カリフォルニア州の住宅価格は全米平均よりもかなり高く、中低所得者層に入

²⁴ Propositionとは提案と訳すことができる。有権者投票で州法改正等が実施されるもの。

²⁵ 当時カリフォルニア州では住宅価格が高騰を続け、高騰前に住宅を購入した住宅保有者が高額財産税に苦しめられ社会問題化したため、この Proposition13 が施行された経緯にある。なお、不動産の売買や新規建設等が実施された場合は、財産税評価額は上昇率の上限 2%をベースにせず、その不動産売買価格等が財産税評価額のベースとなる。

²⁶ カリフォルニア州では、一般財源債の発行は有権者投票が必要。

手可能な住宅を供給することが重要な課題であることが背景にある。

カリフォルニア州で TIF が拡大する一方で、郡や学区等の他課税機関が TIF に対して批判的な見解を示してきた。つまり、地方政府が財政悪化に対応して TIF を乱用していないか、例えば開発が既に生じているもしくは将来的には開発が生じそうな地区を、荒廃地域として再開発地区に指定し TIF を利用していないかという批判である。このため、財産税収増加分を獲得できなくなる郡等の他課税機関が訴訟に及ぶケースも見られている。このため、財産税収増加分すべてを Redevelopment Agency が獲得するのではなく、表 4 のように他課税機関にも配分されてきた経緯にある。1994 年には、1994 年以降に指定された再開発地区については、州法に基づき財産税収増加分の 20% を他課税機関に配分することが決められ現在に至っている。

(表 4) カリフォルニア州における Tax Increment の配分比率 (単位: %)

Year	Percent to County	Percent to Cities	Percent to Schools	Percent to Other	Percent to Redevelopment Agency
1984-1985	2.46	0.02	0.36	0.61	96.55
1985-1986	3.41	0.08	0.64	1.17	94.70
1986-1987	3.81	0.16	0.64	1.53	93.86
1987-1988	4.24	0.08	0.60	1.90	93.18
1988-1989	4.67	0.11	0.62	2.24	92.36
1989-1990	5.58	0.12	0.87	2.61	90.82
1990-1991	6.14	0.14	1.29	3.21	89.22
1991-1992	6.70	0.19	1.45	3.08	88.58
1992-1993	8.17	0.09	1.58	3.27	86.89
1993-1994	9.00	0.08	2.23	2.70	85.99
1994-1995	9.08	0.08	2.00	2.76	86.08
1995-1996	9.72	0.07	2.34	2.62	85.25

(出所) Tax Increment Financing and Economic Development, Graig L. Johnson and Joyce Y. Man

2. ロサンゼルス市による Tax Increment Financing の活用状況

1948 年、ロサンゼルス市は、カリフォルニア州 Community Redevelopment Law に基づき Community Redevelopment Agency (CRA) を設立した。前述した通り、現在 CRA はロサンゼルス市に 31 箇所ある再開発地区毎に事務所を構え再開発計画を主導している。CRA にとって、TIF は再開発の重要な財源である。2001 年度²⁸は、CRA の総資金調達額 149,087,000 ドル²⁹に対して 35% にあたる 51,433,000 ドルを Tax Increment Financing Revenue、8% にあたる 11,530,000 ドルを TIF Bond 5 本の発行により調達している (表 5 参照)。1997-2001 年度の 5 年間では、Tax Increment Financing Revenue 51%、TIF Bond の発行手取金等 6% の 57% が CRA の資金調達を構成、次いで多い補助金 (連邦政府補助金を中心) が 17% と

²⁷ Redevelopment Agency のボードメンバーによる多数決投票により Tax Increment Bond 発行が決定される場合もある。

²⁸ 2001 年度とは 2000 年 7 月 1 日 ~ 2001 年 6 月 30 日。

²⁹ 2001 年度の総支出額は、173,973,000 ドルで、24,886,000 ドルの支出超過分は CRA の前年から持ち越した余剰金を利用。

なっている。一方、2001年6月末時点におけるCRAのTIF Bond発行残高は約4億9,400万ドルである。

(表5)2001年度Community Redevelopment Agencyの資金調達内訳 (単位:千ドル)

Funding Source	Funding Amount
Tax Increment Financing revenue	51,433 (34.5%)
Proceeds from Tax increment Bond	11,530 (7.7%)
Interest income	15,224 (10.2%)
Grants	19,122 (12.8%)
Proceeds from sale of land	1,613 (1.2%)
Loan payments	4,817 (3.2%)
City participation	1,596 (1.1%)
Developer participation	29,989 (20.1%)
Other	13,763 (9.2%)
Total	149,087 (100.0%)

(出所)CRA, Combined Financial Statements and Schedules, June 2001

表6は、31再開発地区における、2001年度のTax Increment Financing Revenueを示したものである。表が示す通り、再開発指定後に十分なTax Increment Financing Revenueを生み出すことができない地区がある。Western/Sloan Wilshire地区とCenter/Koreantown地区の財産税評価額はbase yearの評価額を下回る状況、さらにBroadway/Manchester地区やEast Hollywood/Beverly Normandie地区等も十分なTax Incrementを生み出すことができずdeficit project areaと位置付けられている。Tax Incrementという自主財源を確保できない期間は、CRAが連邦政府補助金、CRA一般財源等の限られた資金を活用しながら再開発計画を主導、民間投資を誘導しながらTax Incrementを生み出す環境づくりを行うこととなる³⁰。ロサンゼルス市の場合、1992年のロサンゼルス暴動に対応して指定された地区は、再開発エリアが小さくTax Increment創出力に欠ける上、その後の不動産不況が重なり財産税評価額がbase yearを下回る状況が見られたものもある。これらの地区では、base yearベースの回復に時間を要し、Tax Increment創出が計画よりも遅れているため、自主財源であるTax Increment確保のため、他の再開発地区との統合や再開発指定エリアの拡大も検討されている状況にある。一方、Adams Normandie、Central Business District、Rodeo/La Cienegaの3地区は、既に再開発計画で規定されたTax Increment Cap³¹に達しており、CRAはさらなるTax Incrementを確保できない状況にある。ダウンタウンに位置するCentral Business District地区のTax Increment Capは7億5,000万ドルであるが、追加的な再開発プロジェクト実施の必要性から、CRAはダウンタウンの再開発地区を、Central Business District、City Center、

³⁰ 再開発の資金が限定的な地区ではCRAが、Showing the Flags(限られた数のスタッフが再開発地区内で再開発計画のプレゼンスを高める)、Implementing Confidence-Building Activities as Funds Allow(限定的な資金で民間投資を誘発する投資を実施する)、Advocating Support for Catalytic Projects(Tax Incrementを生み再開発地区内の追加的な民間投資を誘発するCatalytic Projectを推進する)の3つのポイントを軸に再開発計画を主導している。

³¹ Community Redevelopment Agencyが獲得できるTax Increment総額の上限額。郡や学校区等の他課税機関が再開発期間内に無制限にTax Incrementが再開発にのみ利用されることに反対するため、再開発計画で上限が規定される場合がある。

Central Industrial の 3 再開発地区に再編し、追加的な Tax Increment を確保できるように計画している。しかし、同地区内から生じる Tax Increment を確保したい他課税機関のうち、特にロサンゼルス郡が反発しており、同再編計画に対して訴訟を起こす予定にある。

(表 6) 2001 年度ロサンゼルス市 31 再開発地区の Tax Increment Financing Revenue (単位:千ドル)

Redevelopment projects ³² (Redevelopment adopted year) <Redevelopment area size:Acres>	Assessed Valuation (AV)			Tax Increment Apportioned		
	Base Year AV	Increment AV	Total	Gross Tax Increment	Paid to Other Tax Agencies	Net Paid to CRA
Adams Normandie (1979) <404>	42,441	210,950	253,391	-	-	-
Adelante Eastside (1999) <2164>	1,193,376	147,000	1,340,376	153	25	128
Beacon Street (1969) <60>	6,764	80,707	87,471	837	-	837
Broadway/Manchester (1994) <189>	78,897	3,195	82,092	4	1	3
Bunker Hill (1959) <133>	20,354	1,986,699	2,007,053	20,592	-	20,592
Central Business District (1975) <1549>	1,402,238	4,997,809	6,400,047	-	-	-
Chinatown (1980) <303>	109,237	313,780	423,017	2,671	279	2,392
Council District 9 Corridors (1995) <2817>	1,678,584	141,159	1,819,743	1,323	259	1,064
Crenshaw (1984) <204>	106,211	82,552	188,763	342	14	328
Crenshaw/Slauson (1995) <262>	125,154	20,615	145,769	140	27	113
East Hollywood/ Beverly Normandie (1994) <464>	770,983	11,667	782,650	55	10	45
Hollywood (1986) <1,107>	1,217,813	940,826	2,158,639	9,936	3,536	6,400
Hoover (1966) <573>	92,619	206,198	298,817	2,001	359	1,642
Laurel Canyon (1994) <248>	228,110	50,071	278,181	534	105	429
Little Tokyo (1970) <67>	29,597	229,743	259,340	1,979	-	1,979
Los Angeles Harbor (1974) <232>	9,803	96,904	106,707	992	-	992
Mid-City Recovery (1996) <725>	440,684	100,489	541,173	969	190	779
Monterey Hills (1971) <211>	1,174	196,987	198,161	2,056	-	2,056
Normandie 5 (1969) <210>	24,799	104,000	128,799	1,252	-	1,252
North Hollywood (1979) <740>	164,397	625,827	790,224	6,665	1,200	5,465
Pacoima/Panorama City (1994) <2914>	2,370,168	149,221	2,519,389	1,530	300	1,230
Pico Union 1 (1970) <155>	34,681	86,612	121,293	813	-	813
Pico Union 2 (1976) <227>	52,047	168,063	220,110	-	-	-
Reseda/Canoga Park (1994) <2400>	1,937,984	182,016	2,120,000	2,986	590	2,396
Rodeo/La Cienega (1982) <24>	2,016	36,561	38,577	-	-	-
Vermont/Manchester (1996) <163>	80,875	22,773	103,648	284	56	228
Watts (1968) <107>	8,003	26,395	34,398	170	-	170
Watts Corridor (1995) <245>	46,218	13,931	60,149	124	24	100
Western/Slauson (1996) <377>	187,034	-4,443	182,591	-	-	-
Westlake (1999) <638>	705,133	91,217	796,350	-	-	-
Wilshire Center/Koreantown (1995) <1207>	2,515,955	-221,955	2,294,000	-	-	-
Total	14,491,167	10,950,716	25,441,883	58,408	6,975	51,433

(出所) CRA, Combined Financial Statements and Schedules, June 2001

³² 31 再開発地区の中で、Increment Assessed Valuation が生じているにもかかわらず、Tax Increment が計上されていない地区がある。本文中で説明した Tax Increment Cap に到達した 3 地区の他、Pico Union 2 は 2001 年度中における再開発計画の修正等、Westlake 地区は財産税評価額の妥当性に対する固定資産保有者の異議申出が成功し財産税支払額が減額されたこと等を背景に Tax Increment を計上できない状況となった。

Chinatown 地区では、2001 年 9 月に Tax Increment Cap を 5,700 万ドルから 2 億 3,000 万ドルに増額する修正再開発計画がロサンゼルス市議会で承認されたが、ロサンゼルス郡により修正無効の訴訟が起こされている状況にある。このように、TIF に対して、Tax Increment を享受できない郡や学校区等の課税機関の反発は強い。前述したように、カリフォルニア州では、1994 年以降に指定された再開発地区については、州法に基づき財産税収増加分の 20% が他課税機関に配分されることとなったが、依然として他課税機関との軋轢は残っている状況にある。

第 3 章 イリノイ州による Tax Increment Financing の活用状況

1. イリノイ州における Tax Increment Financing 法制化の経緯と概要

1970 年代以降、都市再開発プロジェクトへの連邦政府補助金が減少した(表 7 参照)。この連邦政府補助金の減少は、地方政府の再開発プロジェクトの財源確保に大きな負担を強いるものとなった。これに対応し、イリノイ州は、1977 年に、Tax Increment Allocation Redevelopment Act を制定、TIF を法制化した。つまり地方政府は、再開発地区内における財産税収増加分を再開発プロジェクトの原資として利用することができるようになったのである。イリノイ州の TIF は、1977 年の法制化以降 1997 年までの間に、250 のイリノイ州の地方政府が利用し、約 400 の TIF 地区が創設されている状況にあり、再開発促進に大きく貢献している状況にある。一般的に、TIF は、荒廃地域の除去、既存インフラの維持改善、新規民間投資の誘発といった再開発の幅広い目的を達成するために利用される。具体的には、道路補修、電気水道等の公益インフラ改善、土地取得、区画整理、老朽化建築物の修復、環境問題の改善、労働訓練、教育プログラムの提供、民間投資誘発のためのインセンティブ等があげられる。

イリノイ州の TIF プログラムのプロセスは、次のようになる。

- (1) 再開発指定地区 (= TIF 地区) を検討する。TIF 地区は、経済的、物理的に荒廃している地域で、仮に地方政府による公的インフラ整備が実施されなければ、民間投資が誘発されず、財産税評価額も上昇しないと見込まれる地区が指定される。
- (2) 再開発計画書を作成し、州法に定められた公聴会等を開催の上、TIF 地区を指定する。
- (3) TIF 地区が指定された時点における、TIF 地区の財産税評価を実施し、指定時点の財産税評価額を決定する。TIF 地区の指定以降、指定時点の財産税評価に基づく財産税収は、従前通り TIF 地区内の課税機関に分配される。一方、この財産税額を超える財産税収増加分は TIF 地区の再開発プロジェクトにのみ利用されることとなる。
- (4) TIF から生じる資金は、TIF 地区内の民間投資を誘発するために、公的インフラ整備や民間プロジェクト支援に利用される。この公的インフラ整備や民間プロジェクト支援の資金調達手段として、財産税収増加分を償還財源とする Tax Increment Bond を発行することも可能である。

- (5) TIF 地区指定から 23 年後、債券の元利金の償還が終了し、TIF 地区が消滅する。その結果、再開発プロジェクトにのみ利用されてきた財産税収増加分は、従前通り地区内の他課税機関にも配分されることとなる。

(表 7) シカゴ市の連邦政府補助金の推移

(単位: ドル)

Federal Program	1980	1997	Annual Funding Loss
Revenue Sharing	71,000,000	0	(71,000,000)
CDBG ³³	128,000,000	113,000,000	(15,000,000)
UDAG ³⁴	24,000,000	0	(24,000,000)
Empowerment Zone ³⁵	0	50,000,000	50,000,000
<u>Total</u>	<u>223,000,000</u>	<u>163,000,000</u>	<u>(60,000,000)</u>
Percent of 1980 Funding	-	73%	27%
1980 Dollars	223,000,000	98,600,000	(124,400,000)
Percent of 1980 Funding	-	44%	56%

(出所) Review of Tax Increment Financing in the City of Chicago, July 1998

2. シカゴ市による Tax Increment Financing の活用状況

イリノイ州シカゴ市は、TIF が法制化された当初は、その活用に慎重な姿勢を見せた。イリノイ州では、1977 年に TIF が法制化されていたものの、シカゴ市では、1984 年に初めて North Loop 再開発地区が TIF を利用した経緯にある。その後も、1990 年までに、わずか 11 の TIF 地区が指定されるに過ぎず活発には利用されなかった。しかし、これらの TIF を利用したプロジェクトが進行する中で、TIF の効果が認識され、最近 TIF 地区を急増させており、現在 115 の TIF 地区³⁶がある(表 8 参照)。

(表 8) シカゴ市の TIF 地区指定の推移

年	TIF 地区の指定数
1977-1983	0
1984-1989	11
1990-1997	33
1997-2002	71
計	115

(出所) Review of Tax Increment Financing in the City of Chicago, July 1998

³³ Community Development Block Grant (コミュニティ開発包括補助金)。住宅コミュニティ開発法により、ニクソン政権の 1974 年に創設された。低所得者等への支援、スラム化防止、都心部における生活環境改善等を目的とする。CDBG は、連邦政府から州政府に対して交付された後、州政府はこれを各地方政府に交付する。

³⁴ Urban Development Action Grant (都市開発アクション補助金)。住宅コミュニティ開発法により、カーター政権の 1977 年に創設され 1989 年まで実施された。中心市街地における経済開発や低所得者及びマイノリティ等の生活環境改善、就労条件改善等を目的とした。UDAG の特徴は、地方政府に連邦政府が直接補助金を支出し、地方政府が事業計画段階から民間事業者と一体となって再開発事業を実施することを義務付けた点である。この政策により、1980 年代に官民協同の再開発が促進されることとなった。

³⁵ Empowerment Zone (エンパワーメント・ゾーン)。包括予算調整法により、クリントン政権の 1993 年に創設された。衰退した中心市街地への雇用機会を促進するため、民間投資による企業進出等の雇用機会の提供に対して、補助金交付や税制優遇措置を与える制度。

³⁶ 2002 年 3 月現在の統計。

シカゴ市では、1998年7月時点で44のTIF地区について、その経済効果を調査結果にまとめている。調査によれば、1998年7月時点で、44のTIF地区で、民間デベロッパーとの間で52のRedevelopment Agreementを締結し、TIFプログラムがなければ生じなかったであろう民間投資が誘発されている。合計約7,040,400スクエアフィートに相当する新規建設、修復、拡張投資が実施され、そのうちの81%に相当する約5,704,400スクエアフィートが新規建設投資である。また、44TIF地区のPublic Private Investment Leverageについては、PublicセクターとPrivateセクターの総投資額1,985,913,000ドルのうち、Privateセクターの投資額が1,713,980,000ドルで、Public: Private=1:6.3となっている。投資分野別では、以下のPublic Private Investment Leverageとなっている。

- (1) 住宅投資-Public Private 総投資額 205,866,000ドル、Public: Private=1:5.1
- (2) 商業施設投資-Public Private 総投資額 1,261,326,000ドル、Public: Private=1:7.9
- (3) 産業施設投資-Public Private 総投資額 518,721,000ドル、Public: Private=1:4.4

一方シカゴ市は、1984年に初めてTIF地区を指定して以降1997年まで、約2億7,000万ドルの財産税収増加額を生み出している(表9参照)。1997年には、この44のTIF地区から年間約5,000万ドルの財産税収増加額が生み出されているが、TIFによる再開発プロジェクトがなければ、年間500万ドル程度の財産税収増加額しか生み出されなかったであろうとの試算がなされている。

(表9)シカゴ市のTIF地区 Incremental Property Tax (単位:ドル)

Assessment Year	Collection Year	Incremental Property Tax
1983	1984	0
1984	1985	0
1985	1986	0
1986	1987	1,985,000
1987	1988	5,054,000
1988	1989	7,083,000
1989	1990	10,608,000
1990	1991	20,143,000
1991	1992	24,925,000
1992	1993	29,814,000
1993	1994	36,581,400
1994	1995	40,791,000
1995	1996	43,969,000
1996	1997	49,631,000
Total		270,584,400

(出所) Review of Tax Increment Financing in the City of Chicago, July 1998

このTIF地区の財産税評価額の上昇率は、シカゴ市全体の平均上昇率を上回っている(表10参照)。この事実は、シカゴ市のTIFプログラムによる再開発が、財産税評価額上昇という形で再開発効果を確認できる内容と言える。将来的には、TIF地区内の他課税機関の財産税収増加という効果も期待することができる。また、表11は、シカゴ市全体の財産税評価額に占めるTIF地区の財産税評価額の割合、シカゴ市全体の財産税評価額に占めるTIF地区の財産税評価上昇額の割合であるが、いずれも着実な上

昇を確認できる内容となっている。

(表 10)シカゴ市 TIF 地区の財産税評価額上昇率 (単位: %)

Assessment Year	TIF districts	City of Chicago Average
1986	5.9	3.6
1987	10.9	6.1
1988	11.3	7.4
1989	14.1	6.3
1990	17.4	6.3
1991	16.5	7.6
1992	17.8	7.0
1993	17.3	6.6
1994	15.8	6.5
1995	13.2	6.1
1996	10.9	5.7

(出所) Review of Tax Increment Financing in the City of Chicago, July 1998

(表 11)シカゴ市における TIF 地区財産税評価額の割合 (単位: %)

Assessment Year	Collection Year	TIF 地区の財産税評価額の割合	TIF 地区の財産税評価上昇額の割合
1985	1986	0.0	0.0
1986	1987	0.3	0.1
1987	1988	0.3	0.3
1988	1989	0.3	0.3
1989	1990	0.4	0.5
1990	1991	0.4	0.9
1991	1992	0.3	1.0
1992	1993	0.5	1.1
1993	1994	1.6	1.3
1994	1995	1.1	1.4
1995	1996	1.1	1.5
1996	1997	4.9	1.7

(出所) Review of Tax Increment Financing in the City of Chicago, July 1998

おわりに

米国では、TIF に対して賛否両論の多様な議論がなされてきており、その功罪はさらなる検証を要すると言えよう。しかし、米国地方政府による再開発ファイナンス手法として一定の地位を確立していることは間違いのない事実である。一方、我が国では都市再生が大きな課題となっている。しかしながら、国と地方自治体の財政運営は厳しさを増しており、今後その財源に民間活力を利用することが重要なポイントとなつてこよう。納税者へのアカウントビリティーが一層重視されるのも必至である。金融市場では、投資家が地方債等の信用リスクに対して敏感になっており、多様な資金調達手法も求められよう。1998 年秋に、地方財政の悪化等を背景に、公募地方債の流通市場で、地方債の銘柄間利回り格差が急激に拡大、地方債の危機が発生したのは記憶に新しいところである。以降、投資家は地方債の信用リスクに敏感になり

市場では信用格差が浸透、銘柄によっては販売が困難となり、引受と同時に引受シンジケート団が含み損を抱えるケースも起きている。縁故債市場でも、主要な債券購入者である金融機関の体力低下も加わり、公募債同様に信用リスクに敏感な状況にある。2002年度には、これまで同一条件で発行されてきた都道府県や政令指定都市の公募地方債が、信用力の高い東京都とそれ以外の自治体で発行条件に格差をつける仕組みに改められる等、地方債は市場から選別される時代に突入している。こうしたなか、TIF Bondは、地方自治体の信用力を切り離し、再開発プロジェクトから生み出される税収増加というキャッシュフローをベースとした、新たな視点からの資金調達手法と言えよう。我が国では、都市再生が声高に叫ばれ始めたが、不良債権化した低未利用地、衰退した中心市街地等が散在しており、多くの困難な課題が積み残されている。デフレ経済の状況を鑑みるに、TIFは即効性のある手法とは言えないかもしれない。しかし、再開発を中長期的な視点で捉え、再開発初期段階の公的支援の工夫のみならず、地方分権、地方財政改革の議論とあわせて、TIFの意義を考察することは十分に価値があると考えられる。

日本政策投資銀行 ロスアンジェルス駐在員事務所 西山健介

(ヒアリング先)

- ・Community Redevelopment Agency of the City of Los Angeles
G. Joseph Nocella (Senior Finance Officer)
- ・Keyser Marston Associates Inc.
Calvin E. Hollis (Managing Principal)

(参考文献)

- ・Tax Increment Financing and Economic Development (Graig L. Johnson and Joyce Y. Man, 2001)
- ・Redevelopment in California (David F. Beatty, Joseph E. Coomes, Jr., T. Brent Hawkins, Edward J. Quinn, Jr., Iris P. Yang, A. Jerry Keyser and Calvin E. Hollis, 1995)
- ・Combined Financial Statements and Schedules
(Community Redevelopment Agency of the City of Los Angeles, June 2001)
- ・Financial Report of Financial Transactions to The State Controller
(Community Redevelopment Agency of the City of Los Angeles, June 2001)
- ・North Hollywood Redevelopment Project Tax Allocation Bonds, Series F Prospectus
(Community Redevelopment Agency of the City of Los Angeles, May 2002)
- ・Citizen Guide To Redevelopment (California Redevelopment Association, 1994)
- ・Introduction to Redevelopment Financing (Greg Soo-Hoo, 2002)
- ・Review of Tax Increment Financing in the City of Chicago (City of Chicago, July 1998)
- ・Public/Private Finance and Development (John Stainback, 2000)
- ・アメリカの都市再開発 (日端康雄, 木村光宏著, 学芸出版社, 1992年7月)
- ・米国における中心市街地再開発の現状 (財団法人自治体国際化協会, 2001年6月)
- ・米国都市開発事業における Public Private Partnership の諸形態
(益田勝也, 野村総合研究所 地域経営ニュースレター, 1999年10月)
- ・都市再生と低・未利用地活用 (大西隆, NIKKEI NET, 2001年10月)
- ・TIF 自立型再開発手法の可能性 (大西隆, 地域開発, 2000年8月)
- ・金融証券用語辞典 (銀行研修社)

(参照ホームページ)

- ・Community Redevelopment Agency of the City of Los Angeles (<http://www.cityofla.org/cra>)
- ・City of Chicago, Department of Planning and Development, Tax Increment Financing
(<http://www.ci.chi.il.us/PlanAndDevelop/Programs/TaxIncrementFinancing.html>)