

W - 75
N - 89
駐在員事務所報告
国際・協力部

米国におけるスタジアム・ファイナンス

2005年6月

日本政策投資銀行

ワシントン駐在員事務所

ニューヨーク駐在員事務所

米国におけるスタジアム・ファイナンス

はじめに	2
第1章. 米国におけるスタジアム・プロジェクトの概況	
1. 米国におけるスタジアムの概況	3
2. 新スタジアムの建設コスト	6
第2章. スタジアム・ファイナンスの概要	
1. スタジアム・ファイナンスにおける官民による資金負担	8
2. 官民資金の調達形態と返済原資	11
(1) 公的資金の調達形態と返済原資	11
(2) 民間資金の調達形態と返済原資	12
3. スタジアム・ファイナンスの評価ポイント	14
(1) スタジアム関連収入を返済原資とするプロジェクト収入債券／銀行融資	14
(2) 特定税源債	18
4. プロスポーツ・チームの信用力に対する評価	20
第3章. ケース・スタディ	22
第4章. スタジアム・プロジェクトの経済効果に関する議論	63
第5章. まとめと考察	67
補論：日米のプロ野球球団・リーグ経営の相違点	69
参考文献／ヒアリング訪問先	73

はじめに

日本と同様、プロ野球が人気スポーツであり、プロ野球を含めたプロスポーツが一大ビジネスである米国においては、1990年以降、プロスポーツ用のスタジアム・プロジェクトが数多く進められてきており、「スタジアム建設ブーム」とも言われている。1990年から十数年を経過した今も、ニューヨークやワシントンDC等で大規模なスタジアム・プロジェクトが計画、検討されており、これらプロジェクトが立地する地域を中心に大きな関心を集めている。

近時の米国におけるスタジアム建設は、数百億円規模の大型プロジェクトであることが多いことから、その実施に際しては、資金調達とその返済を中心としたファイナンス面での検討が大きな課題となる。スタジアムは、プロスポーツ・チームという純粋な民間事業者によって利用されるものであるが、スタジアムが地域経済に対してプラス効果をもたらすと考えられていること等もあり、近時のスタジアム・プロジェクトでは、州・郡・市等の地方自治体やその関係機関といった公的セクターと、プロスポーツ・チームに代表される民間セクターとが、スタジアムの建設、資金調達やオペレーションでリスクを分担するという、いわゆる **Public Private Partnership**（以下「PPP」）形態が取られることが一般的である。但し、官民の資金負担割合等、PPPの具体的な中身については、個別プロジェクト毎に地域の特性等が反映されることから、様々である。

近時の日本のプロ野球界では、近鉄とオリックスの合併や楽天の新規参入等、大きなニュースが続いたこともあり、プロ野球球団やリーグの経営のあり方等について議論が繰り広げられてきたが、プロ野球のスタジアムに関するトピックとしては、老朽化した広島市民球場の建て替えプロジェクトや、新チーム楽天の本拠地としての仙台ドーム球場構想等、米国との比較では数は少ないながらも、具体的なスタジアム・プロジェクトが立ち上がりつつある。

本レポートは、米国におけるスタジアム・プロジェクトについて、そのファイナンス面を中心にまとめを試みたものである。先ず第1章では、1990年以降のスタジアム・プロジェクトの概況を述べ、第2章において、スタジアム・プロジェクトのファイナンスに関して、その形態や評価ポイント等を中心に説明する。そして第3章では、最近の具体的なスタジアム・ファイナンスの事例をいくつか取り上げる。第4章は、スタジアム・プロジェクトが地域にもたらす経済効果についての議論を紹介し、最後に第5章では、米国の現況を踏まえ、今後の日本国内のスタジアム・プロジェクトへの示唆を考察してみたい。

尚、本レポートは、日本政策投資銀行ワシントン事務所とニューヨーク事務所とが共同で執筆したものである。

日本政策投資銀行ニューヨーク事務所 尾崎充孝 (miozaki@dbj-us.org)
日本政策投資銀行ワシントン事務所 松井泰宏 (matsui@dbj-us.org)

第1章. 米国におけるスタジアム・プロジェクトの概況

1. 米国におけるスタジアムの概況

プロスポーツは、アメリカ国民にとって最も人気のあるエンターテインメントであり、一大ビジネスとして位置付けられよう。米国では、National Football League (以下「NFL」：アメリカンフットボール)、Major League Baseball (以下「MLB」：野球)、National Basketball Association (以下「NBA」：バスケットボール)、National Hockey League (以下「NHL」：アイスホッケー) の4つが、4大プロスポーツと位置付けられている。それぞれのシーズンはアメリカンフットボールが9月～翌年1月、野球が4月～10月、バスケットボールとアイスホッケーが11月～翌年6月と、一年を通じてプロスポーツの観戦が楽しまれている。

4つのプロスポーツ・リーグのチーム数は米国及びカナダで合計121を数え(リーグ別内訳は、NFL：32、MLB：30、NBA：29、NHL：30。米国内のチーム数は114。)、これらチームがプレーするホーム・スタジアム¹数は103にのぼる。尚、次頁の図表1は、全米の都市圏別に、プロスポーツのチーム数とスタジアム数を示したものである。現在、少なくとも1つ以上のプロスポーツ・チームの本拠地が置かれている米国の都市圏の数は38あり、人口110万人(2000年時点)以上を有する都市圏45のうち、プロスポーツ・チームを持たない都市圏は僅か7つのみである。米国では一般に、一定規模以上(大凡人口100万人以上)の都市は、都市のイメージ・アップ等の観点から「我が街のプロスポーツ・チーム」を持ちたいと志向するようになる傾向にあると言えよう。

格付会社 Fitch Ratings によれば、上述の103のスタジアムのうち6割弱に相当する60のスタジアムが1990年以降に建設されており²、さらに6つのスタジアムが建設中であり³、1990年以降の十数年は「スタジアム建設ブーム」とも位置付けられている。こうしたブームの背景には、既存スタジアムの老朽化やチーム数の増加(1990年以降19チームが加入)といった事情に加えて、新しいスタジアムがチームや地域に対してもたらし得る経済効果への期待といった要因が強く働いてきたと言えよう。

図表2は、MLBの4つのチーム(Baltimore Orioles、Texas Rangers、Chicago White Sox、Cleveland Indians)について、各チームの収入水準(縦軸、MLB全チームの平均値に対する倍数)の推移を、それぞれの新スタジアム開設シーズン前後(横軸)で示したものである⁴。何れのチームも新スタジアム開設年に収入水準を大幅にアップさせており、施設の新規性等を背景に、新スタジアムはより多くの観客を引き寄せ、チームの増収に貢献してきたことが窺える。

尚、新スタジアムが地域に対してもたらし得る経済効果に関する研究や議論については、第4章で説明する。

¹ スポーツ施設は、アメリカンフットボールや野球に利用されるスタジアム(stadium)と、バスケットボールやアイスホッケーに利用されるアリーナ(arena)とに分類されるが、本レポートにおいては、簡素化のために「スタジアム」として総称する。

² Fitch Ratings レポート(2003年)の2002年夏時点でのデータであり、それ以降の新設スタジアムはカウントされていない。

³ Fitch Ratings レポート(2003年)の2002年夏時点でのデータ。

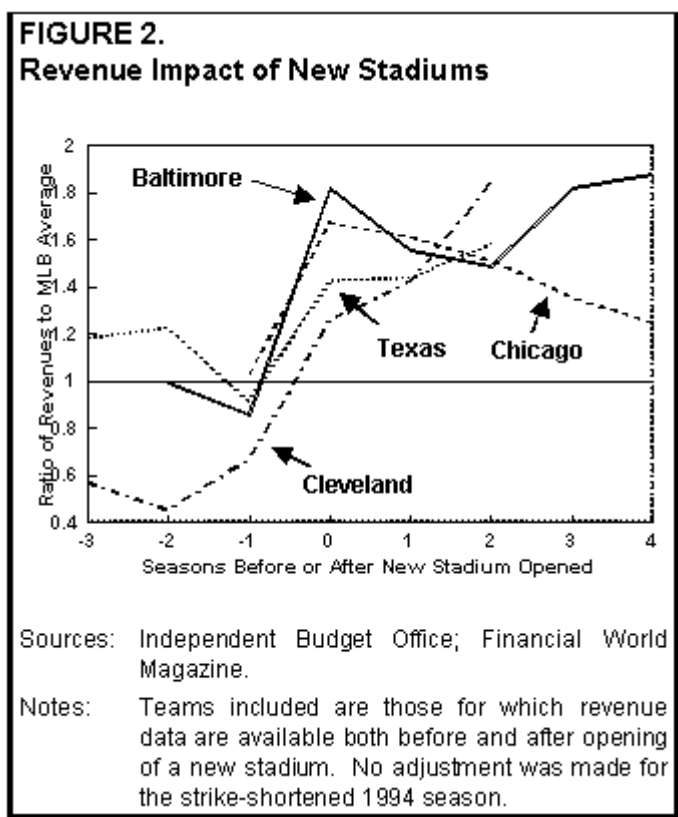
⁴ 新スタジアム開設年は、Baltimore Orioles が1992年、Texas Rangers が1994年、Chicago White Sox が1991年、Cleveland Indians が1994年。

図表 1. 全米都市圏別プロスポーツ・チーム数(人口：2000年時点)

	都市圏	人口(2000年)	MLB	NFL	NBA	NHL	チーム数	施設数
1	ニューヨーク	21,199,865	2	2	2	3	9	6
2	ロサンゼルス	16,373,645	2		2	2	6	4
3	シカゴ	9,157,540	2	1	1	1	5	4
4	ワシントン/ボルチモア	7,608,070	2	2	1	1	6	5
5	サンフランシスコ/オークランド/サンノゼ	7,039,362	2	2	1	1	6	5
6	フィラデルフィア	6,188,463	1	1	1	1	4	2
7	ボストン	5,819,100	1	1	1	1	4	3
8	デトロイト	5,456,428	1	1	1	1	4	4
9	ダラス/フォートワース	5,221,801	1	1	1	1	4	3
10	ヒューストン	4,669,571	1	1	1		3	3
11	アトランタ	4,112,198	1	1	1	1	4	3
12	マイアミ	3,876,380	1	1	1	1	4	3
13	シアトル	3,554,760	1	1	1		3	3
14	フェニックス	3,251,876	1	1	1	1	4	3
15	ミネアポリス/セントポール	2,968,806	1	1	1	1	4	3
16	クリーブランド	2,945,831	1	1	1		3	3
17	サンディエゴ	2,813,833	1	1			2	1
18	セントルイス	2,603,607	1	1		1	3	3
19	デンバー	2,581,506	1	1	1	1	4	3
20	タンパ	2,395,997	1	1		1	3	3
21	ピッツバーグ	2,358,695	1	1		1	3	3
22	ポートランド	2,265,223			1		1	1
23	シンシナティ	1,979,202	1	1			2	1
24	サクラメント	1,796,857			1		1	1
25	カンザスシティ	1,776,062	1	1			2	2
26	ミルウォーキー	1,689,572	1		1		2	2
27	オーランド	1,644,561			1		1	1
28	インディアナポリス	1,607,486		1	1		2	2
29	サンアントニオ	1,592,383			1		1	1
30	ノーフォーク/Va. Beach	1,569,541					0	
31	ラスベガス	1,563,382					0	
32	コロンバス	1,540,157				1	1	1
33	シャーロット	1,499,293		1	1		2	2
34	ニューオーリンズ	1,337,726		1	1		2	2
35	ソルトレイクシティ	1,333,914			1		1	1
36	グリーンボロー/Win-Salem	1,251,509					0	
37	オースティン	1,249,763					0	
38	ナッシュビル	1,231,311		1		1	2	2
39	プロビデンス	1,188,613					0	
40	ローリー/ダーハム	1,187,941				1	1	1
41	ハートフォード	1,183,110					0	
42	バッファロー	1,170,111		1		1	2	2
43	メンフィス	1,135,614			1		1	1
44	ウェストパームビーチ	1,131,184					0	
45	ジャクソンビル	1,100,491		1			1	1
155	グリーンベイ	226,778		1			1	1
	プロスポーツのある都市圏人口	147,176,402	29	32	29	24	114	95
	全米人口	281,421,906						

出所：Federal Reserve Bank of Kansas City “What Are the Benefits of Hosting a Major League Sports Franchise?”

図表2. 新スタジアム開設に伴うチームの増収効果



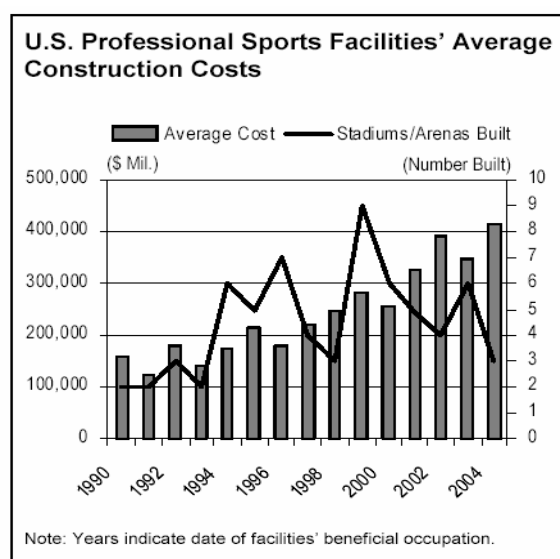
出所：The City of New York Independent Budget Office “Double Play: The Economics and Finance of Stadiums For the Yankees and Mets”

縦軸：各チームの収入水準（MLB 全チームの平均値に対する倍数）、横軸：新スタジアム開設年を 0 とする

2. 新スタジアムの建設コスト

図表3は、1990年以降の米国における新スタジアム建設数（竣工ベース）と平均建設コストの推移を示したものである。図表3の棒グラフが示す通り、新スタジアムの平均建設コストは、1990年以降上昇傾向にあり、1990年には2億ドル（約210億円、\$1=105円で計算）に満たなかった平均建設コストは、2002年には4億ドル（約420億円）近くにまで上昇している。この主な要因としては、①最近のスタジアムは、より多くの収入を生み出すための施設・設備を設置するべく、大型で贅沢に造られていること、また、②近時は、ダウンタウンの再開発地区にスタジアムが建設される事例も見られ⁵、こうした場合、土地取得やインフラ整備に多くの費用がかかること、が挙げられる。

図表3. 米国における新スタジアム建設数と平均建設コストの推移



出所：Fitch Ratings “U.S. Sports Facility Finance – Yesterday, Today and Tomorrow” January 6, 2003

棒グラフが平均建設コストで左軸（単位：千ドル）、折れ線グラフが新設スタジアム数で右軸（単位：個）。

因みに、日本国内で近時竣工したプロ野球スタジアムの建設費（及び建設年）を見ると、札幌ドームが422億円（2001年）、ナゴヤドームが550億円（1997年）、大阪ドームが498億円（1997年）となっている。これらは、米国内の新スタジアムの平均建設コストを上回るが、何れも「ドーム球場」であることに因るところが大きいと思われる。

尚、前述した、新スタジアムにおける「より多くの収入を生み出すための施設・設備」としては、特別観覧ルーム（luxury suite）、クラブ・シート（club seat）、ハイテク・スコアボード、自動開閉式ルーフ、フルサービスのレストラン、売り場面積の広い売店等が挙げられる。特別観覧ルーム（次頁写真がその事例）は、10～30人程度を収容する試合観戦用の個室であり、部屋にはテレビモニター等の施設も設置されている。一般に、企業が接待等のビジネス目的で購入することが多く、その料金は（スタジアム毎に或いは部屋の大きさ等によって異なるが）、年間で大凡5万ドル（約525

⁵ 最近、ダウンタウンの再活性化を目的とし、コンファレンス・センターや住宅・商業施設と一体となったスタジアム・プロジェクトも見られる。具体例としては、ボルティモアの Oriole Park at Camden Yard、クリーブランドの Gateway Development Project (Jacobs Field)、サンディエゴの Petco Park 等。第3章ケース・スタディも参照。

万円) から 35 万ドル (約 3,675 万円) 程度とのことである⁶。クラブ・シートは、一般席と比較してより観戦しやすい場所に位置し、より快適な座席となっており、年間を通じた予約席であることが一般的である。一般に、中小企業や個人富裕層が購入することが多く、その料金は年間で大凡 500 ドル～5,000 ドル (約 52,500 円～約 525,000 円) 程度とのことである⁷。



出所 : Cleveland Browns ホームページ

⁶ Fitch IBCA (現 Fitch Ratings) ”Changing Game of Sports Finance”(1999 年のレポート)中の数字。現在の料金設定はより高いレンジと思われる。

⁷ 同上

第2章. スタジアム・ファイナンスの概要

1. スタジアム・ファイナンスにおける官民による資金負担

近時の米国におけるスタジアム・プロジェクトは、その平均建設コストが約4億ドル（約420億円）近くにもなる大型プロジェクトであることは前述したが、こうしたスタジアム・プロジェクトの資金調達（＝スタジアム・ファイナンス）については、どのような特徴が見られるだろうか？

米国のスタジアム・ファイナンスは、スタジアムを利用するプロスポーツ・チーム（或いはチーム・オーナー）と地方自治体等の公的部門とがスタジアム建設コストを共同で負担する、所謂 Public-Private Partnership（以下「PPP」）の形態を取ることが、最近では一般的である。

前述の Fitch Ratings によれば、1990年以降の60のスタジアム・プロジェクトの建設コスト総額は180億ドル（約1兆8,900億円）にのぼるが、その内訳は、公的資金の支出額が凡そ104億ドル（約1兆920億円）、民間資金が76億ドル（約7,980億円）とみられており⁸、平均すれば建設コストの6割弱を公的資金で賄っていることになる。

また、カンザス・シティ連銀（Federal Reserve Bank of Kansas City）の調査（2001年第1四半期）によれば、1994年から2000年迄にオープンした36のスタジアムの建設コストは総額で80億ドル（約8,400億円）強にのぼり、加えて、同時期の8の既存スタジアムの主要改修コストは約10億ドル（約1,050億円）であるが、これらの合計金額のうち公的部門の支出額は54億ドル（約5,670億円）と推計されており、この調査においても、スタジアム建設コストの6割弱が公的資金で賄われていることが示されている。尚、図表4は、1994年以降に新設・改修されたスタジアムについて、その平均建設コストと公的負担割合⁹を、MLB/NFL、NBA/NHL 別に示したものである。公的部門は、（平均建設コストがより大きい）MLB/NFLのスタジアム・プロジェクトに対しては全体の6割強の、NBA/NHLのプロジェクトに対しては5割前後の資金負担を行っていることがわかる。

図表4. スタジアム・プロジェクトの平均建設コストと公的支出割合

（単位：百万ドル）

	施設数	建設コスト平均	公的資金	公的負担割合
1994-2000新設				
MLB/NFL	17	286	188	66%
NBA/NHL	19	185	84	45%
1994-2000主要改修				
MLB/NFL	6	110	88	80%
NBA/NHL	2	114	98	86%
2001-2004新設				
MLB/NFL	15	366	230	63%
NBA/NHL	3	225	114	51%

出所：Federal Reserve Bank of Kansas City “What Are the Benefits of Hosting a Major League Sports Franchise?”

但し、スタジアム・プロジェクトに対して支出される公的資金と民間資金との割合は、プロジェクト

⁸ Fitch Ratings は、リーグ別に見たスタジアム建設コスト総額と公的資金の支出額について、NFL では63億ドルに対して40億ドル、MLBでは50億ドルに対して34億ドル、NBAでは33億ドルに対して15億ドル、NHLでは34億ドルに対して15億ドルと推計している。

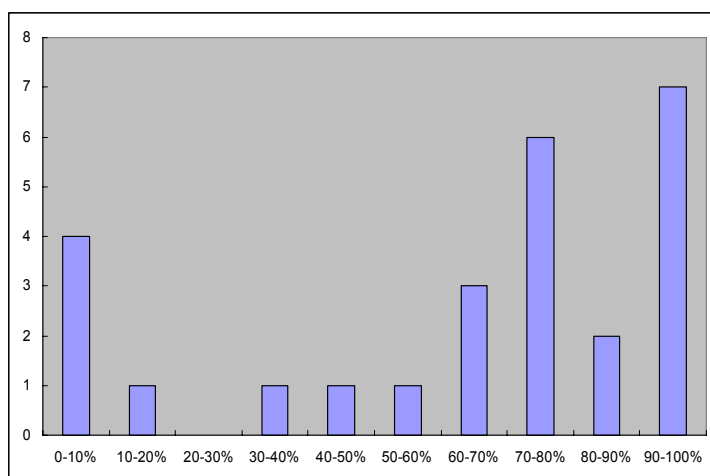
⁹ 公的負担割合は、建設コストに対する初期の公的資金の支出割合である。後述する通り、こうした公的資金は、特定の税収入や、スタジアム・プロジェクトが生み出すスタジアム関連収入等によって返済されることになるが、後者の場合、純粋な公的負担とは位置付け難い。従って、ここで言う公的負担割合は、公的部門の最終的な負担額と必ずしもイコールではない点、留意されたい。

ト毎に様々である。図表5(1)は、1998年から2003年までの主なスタジアム・プロジェクトについて、プロジェクト毎に建設コストと公的資金の投入額を示したものである。26のプロジェクトにおける公的資金支出割合の平均値(単純平均)は64%であり、前述のFitch Ratingsやカンザス・シティ連銀の調査結果と同様の水準と言えるが、プロジェクト毎に見ると、その数字は0% (=民間資金のみでファイナンス) から100% (=公的資金のみでファイナンス) まで様々であることが示されている(図表5(2))。

図表5(1). スタジアム・プロジェクトに対する公的資金支出

都市	リーグ	開業年	建設コスト (百万ドル)	公的資金 (百万ドル)	公的支出割合
シンシナティ	MLB	2003	297	297	100%
デトロイト	NFL	2002	306	199	65%
ヒューストン	NFL	2002	374	257	69%
ボストン	NFL	2002	331	0	0%
シアトル	NFL	2002	408	306	75%
サンアントニオ	NBA	2002	179	179	100%
デンバー	NFL	2001	417	313	75%
ピッツバーグ	NFL	2001	263	183	70%
ダラス	NBA/NHL	2001	438	219	50%
ミルウォーキー	MLB	2001	410	317	77%
ピッツバーグ	MLB	2001	273	231	85%
シンシナティ	NFL	2000	479	479	100%
アトランタ	NBA/NHL	2000	227	195	86%
デトロイト	MLB	2000	319	122	38%
ヒューストン	MLB	2000	266	191	72%
サンフランシスコ	MLB	2000	351	11	3%
クリーブランド	NFL	1999	311	311	100%
ナッシュビル	NFL	1999	319	319	100%
デンバー	NBA/NHL	1999	187	10	5%
ロサンゼルス	NBA/NHL	1999	363	65	18%
インディアナポリス	NBA	1999	201	87	43%
シアトル	MLB	1999	587	409	70%
ボルチモア	NFL	1998	251	251	100%
タンパ	NFL	1998	190	190	100%
マイアミ	NBA/NHL	1998	197	0	0%
フェニックス	MLB	1998	392	267	68%
平均値					64%

図表5(2). 公的支出割合とプロジェクト件数の分布



出所：UMBC(University of Maryland, Baltimore County) Economics Department Working Paper より作成
横軸が公的支出割合、縦軸がプロジェクト件数

それでは、どのような要因が、個別スタジアム・プロジェクトにおける官民の資金負担割合に影響を与えているのだろうか？

経済的な観点から言えば、収益性の高いプロジェクトほど民間資金の割合が大きく、収益性の低いプロジェクトほど公的資金の割合が大きいと考えることが一般的である。しかしながら、米国のスタジアム・プロジェクトにおいては、プロジェクトの収益性以上に、スタジアムの立地する地域の地方自治体とチーム（或いはチーム・オーナー）との力関係が、官民の資金負担割合に大きく影響していると言われている。

第1章で述べた通り、米国では一般的に、一定規模以上（大凡人口 100 万人以上）の都市は「我が街のプロスポーツ・チーム」を持ちたいと志向するようになる傾向にあるが、こうした都市の数はプロスポーツ・チームの数より多いとみられており、潜在的な需要（都市数）が供給（チーム数）を上回っている状況にあると言える。こうした需要>供給の状態を背景に、プロスポーツ・チーム或いはそのオーナーが新スタジアムの建設を希望する場合、現スタジアムが立地する地域の地方自治体による資金面でのサポートが小さければ、より多額の公的資金支出を提案する他の地方自治体との間で本拠地の移転を検討することを可能とならしめている。従って、新スタジアム建設を希望するチームと、プロスポーツ・チームを誘致・維持したい地方自治体との交渉過程を通じて、地域住民の意向や政治的判断が大きく影響することにより、最終的な官民の資金負担割合が決定されていると言えよう。

2. 官民資金の調達形態と返済原資

以下では、スタジアム・ファイナンスにおける公的資金と民間資金による調達について、その形態や返済原資等を中心に述べていくこととしたい。

(1) 公的資金の調達形態と返済原資

原則として、公的資金の調達は、pay-as-you-go 原則によるか、負債によるかのどちらかとなる¹⁰。

① Pay-as-you-go 原則

Pay-as-you-go 原則とは、ある年度に歳出の増大に結びつく新たな政策（＝スタジアム・プロジェクト）を実施する場合、増税により歳出増（＝スタジアム建設コスト負担額）に見合った予算を同一年度内に確保しなければいけないという財政ルールである。但し、このルールに従えば、近時のスタジアム建設コストの上昇もあり、プロジェクト初期に地域住民が多額の税負担を強いられることにつながることから、公的部門が相応の資金負担を行うケースにおいては、pay-as-you-go 原則に基づく資金調達は見られない。

② 地方債発行

負債による調達は、スタジアムの立地する州や郡、市、或いは、その関係機関等の公的部門が、スタジアム・プロジェクトを目的とした地方債を発行することで行われる。地方債の償還期限は、スタジアムの耐用年数に相当する 20～30 年程度の期間のものが多い。

地方債の返済原資としては、スタジアムが立地する地域における税収入、すなわちスタジアム・プロジェクトという特定目的のために法定化された税金等が返済原資となることが一般的である（以下、本レポートにおいて「特定税源債」という）^{11 12}。具体的には、観光客等に対して課される売上税（例えば、ホテル、レンタカー、コンベンション施設の利用にかかる税金）、スタジアム立地地域における一般売上税（消費税）、入場税、州の運営する宝くじ収入、特定指定地区における事業税等が挙げられる。

図表 6 は、スタジアム・プロジェクトを目的に発行された地方債の返済原資の種類を整理したものであるが、複数の税収入を組み合わせる等、地方自治体が様々な工夫を行っていることが窺える。尚、広く一般市民から徴収される売上税の他に、ホテル税、レンタカー税が返済原資として活用されているケースが多いが、後者は、スタジアム立地地域の住民よりも域外から訪問する観光客等に対して課される性質のものであることから、特定税源の導入に関して、地域住民によるサポートを受け易いといった背景があろう。

尚、地方債の一形態として、税収増加ファイナンス債（Tax Increment Financing Bond、TIF）¹³が発行されているケースもあるが、これまでのところスタジアム・プロジェクトを目的とした TIF の活用は限定的である¹⁴。

地方債の返済原資として、新スタジアムが生み出すスタジアム関連収入（次項にて詳述）を充てる

¹⁰ 新スタジアム建設に伴い周辺道路改修等のインフラ整備を行う場合、インフラ整備資金に対して、地方自治体が補助金を支給する様なケースもある。

¹¹ 既存の税金の増税による場合と新たな税金を導入する場合とがある。

¹² スタジアム・プロジェクトを目的とした地方債の返済原資が、特定の税源ではなく、地方公共団体の一般財源となっているケースもある。

¹³ 一定地区の再開発効果に伴う、将来の財産税の増収分を償還財源とするもの。TIF の詳細については、日本政策投資銀行ロスアンゼルス事務所報告 LA-40 「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」を参照のこと。

¹⁴ 将来の税収見通しの予測困難性等が、その背景にあると思われる。

ケースも想定されるが、1986年の税制改正*により、スタジアム関連収入を主たる返済原資とする地方債は、免税債の要件をクリアすることが実質的に難しくなったことから、最近ではその事例は少ない^{15 16}。

*1986年の税制改正は、以下に述べるある一定の条件を満たさない限り、スタジアム・プロジェクトを免税債発行の対象外とし、地方自治体にとってスタジアム・プロジェクトのための免税債発行の自由度を大きく減少させることとなった。

免税のための要件として、債券発行資金のうち民間企業によって利用される部分は10%未満であること、若しくは、債券償還資金のうち民間企業の活動に伴う収入によって賄われる部分が10%未満であることが求められる。

スタジアムは民間企業であるスポーツ・チームによって利用されることになるから、最初の要件は満たし得ない。従って、免税債の要件をクリアするためには、チームから地方自治体に対して支払われるリース料等の収入が、年間償還額の10%未満でなければならない。

(2) 民間資金の調達形態と返済原資

民間資金の調達は、チーム或いはチーム・オーナーによるエクイティ出資、銀行による融資¹⁷、私募債発行¹⁸等の形態で行われる。

チーム或いはチーム・オーナーは、前述の税制改正を受けて、リース料等の支払を通じて地方債の返済に貢献することが事実上難しくなる一方、アップフロントでエクイティ出資を行うこと等を通じて、スタジアム建設コストを負担しているケースが見られる。また、チームがスタジアムのメンテナンスやオペレーションにかかる費用を負担することによって、スタジアム・ファイナンスに貢献しているケースもある。

銀行融資や私募債においては、スタジアム関連収入をその返済原資としていることが一般的であり、チーム収入が返済原資に含まれるケースもある。また、信用補完措置として、チームによる保証が付与されるケースも見られる。銀行融資では、数行によるシンジケーションが組成されることが一般的であり、融資期間は私募債と比較して短く、リファイナンスが前提となっていることが多い^{19 20}。

スタジアム関連収入を返済原資とする債券を、本レポートではプロジェクト収入債券 (Project Revenue Bonds) と呼ぶこととするが、その中には、スタジアム関連収入を原資産として証券化した資産担保証券 (Asset-Backed Bonds) の事例も見られる (資産担保証券の事例は、第3章を参照)。

¹⁵ 地方債は、債券保有者にとっての利息収入の課税如何により、課税地方債と免税債とに分類されるが、課税地方債では投資家にとっての免税メリットが失われることとなり、発行金利の上昇につながることから、地方自治体は低コストでの調達が可能な免税債を偏好する。

¹⁶ Texas Rangers スタジアム建設のための Arlington 市が発行した債券が、その一例。第3章ケース・スタディも参照。

¹⁷ 米国スタジアム・ファイナンスの領域では、Bank of America のプレゼンスが最も大きいと言われている。

¹⁸ 私募債の投資家は、生保や年金基金等の機関投資家が主である。

¹⁹ ある銀行によれば、スタジアム・プロジェクトに対する (リファイナンスを含めた) 総融資期間として、COI (後述) 契約の加重平均期間の2倍を上限の目安としており、15年程度が一般的とのこと。

²⁰ 銀行融資は、コンストラクションローンという形でスタジアム・プロジェクトの初期段階で活用され、スタジアム完成後、より長期性の負債 (債券) にリファイナンスされることもある。

図表6. 公的資金の返済原資

リーグ	チーム名	売上税(消費税)	ホテル税	レンタカー税	食品・飲料税	エンターテインメント税	悪行(酒・たばこ)税	駐車場税	不動産税	入場料税	ロッチリー収入	水道・下水道収入	ガス税	一般財源	所得税
NFL	Cincinnati Bengals	×												×	
NFL	Denver Broncos	×													
NFL	Cleveland Browns			×			×	×		×					
NFL	Tampa Bay Buccaneers	×													
NFL	Philadelphia Eagles			×						×					
NFL	Atlanta Falcons		×												
NFL	Jacksonville Jaguars	×	×												
NFL	Detroit Lions		×	×										×	
NFL	Green Bay Packers	×													
NFL	St. Louis Rams		×											×	
NFL	Baltimore Ravens										×				
NFL	Seattle Seahawks	×	×	×							×				
NFL	Pittsburgh Steelers	×	×											×	
NFL	Houston Texans		×	×											
NFL	Tennessee Titans											×		×	
NFL	Arizona Cardinals	×	×	×						×					×
NFL	San Diego Chargers							×		×				×	
NFL	Chicago Bears		×											×	×
NFL	Washington Redskins													×	
NFL	Carolina Panthers													×	
NFL	New England Patriots													×	
NBA	Cleveland Cavaliers						×								
NBA	Atlanta Hawks			×											
NBA	Miami Heat		×												
NBA	Orland Magic		×	×									×		
NBA	Dallas Mavericks		×	×											
NBA	Indiana Pacers	×	×	×	×		×			×					
NBA	Houston Rockets		×	×											
NBA	San Antonio Spurs		×	×											
NBA	Phoenix Suns	×													
NBA	Minnesota Timberwolves					×		×	×						
MLB	Houston Astros		×	×											
MLB	Milwaukee Brewers	×												×	
MLB	Arizona Diamondbacks	×													
MLB	San Francisco Giants								×						
MLB	Cleveland Indians						×								
MLB	Seattle Mariners	×		×	×					×	×				
MLB	Baltimore Orioles										×				
MLB	San Diego Padres		×						×						
MLB	Philadelphia Phillies			×						×				×	
MLB	Pittsburgh Pirates	×	×											×	
MLB	Texas Rangers	×													
MLB	Cincinnati Reds	×												×	
MLB	Colorado Rockies	×													
MLB	Detroit Tigers		×	×										×	
MLB	Chicago White Sox		×											×	
NHL	Phoenix Coyotes	×													
NHL	Carolina Hurricanes		×												
NHL	Tampa Bay Lightning	×	×	×	×		×		×					×	
NHL	Florida Panthers	×	×												
NHL	Nashville Predators													×	
NHL	Buffalo Sabers													×	
NHL	San Jose Sharks													×	
NHL	Dallas Stars		×	×											
NHL	Atlanta Thrashers			×											
NHL	Minnesota Wild	×													

出所：Stanford Graduate School of Business “Dallas Cowboys: Financing a New Stadium”より作成

3. スタジアム・ファイナンスの評価ポイント

スタジアム・プロジェクトを目的に発行された地方債やプロジェクト収入債券の投資家、または、スタジアム・プロジェクトに対して融資を行う銀行は、スタジアム・ファイナンスを評価する際、どのような点に注目すべきだろうか？ 本項では、スタジアム関連収入を返済原資とするプロジェクト収入債券及び銀行融資における評価ポイントを中心に説明していくこととする。

(1)スタジアム関連収入を返済原資とするプロジェクト収入債券／銀行融資

スタジアム関連収入を返済原資とするファイナンスの場合、スタジアム関連収入の将来キャッシュフローを予測・分析し、これが負債の約定通りの償還を行う上で十分な水準にあるかどうかを評価することが重要となる。

①スタジアム関連収入の分析

スタジアム関連収入の分析に際しては、

- スタジアムの立地する地域の特性（経済全般、人口動態、可処分所得水準、立地企業の集積、他のプロスポーツ・チームの有無、立地エリア（ダウンタウン／郊外）等）
- スタジアムを利用するチームの特性（所属リーグの特定、オーナーシップの構造、過去の成績、観客数の推移やテレビ視聴率に表される地元での人気等）
- スタジアムの施設内容（収容人数、特別観覧ルーム／クラブ・シート数、売店数、広告スペース等）
- スタジアム管理運営主体のパフォーマンス（経営戦略、財務構造、プロダクト・ラインと価格戦略等）

等を詳細に調査することが、出発点として重要となる。これらは何れも、スタジアム関連収入に影響を与える要素だからである。

スタジアム関連収入の具体的な項目としては、一般チケット／クラブ・シート／特別観覧ルーム、（チームが賃借する場合の）リース料、命名権、広告権、営業権、放映権等にかかる収入が挙げられる。一般に、スタジアムやコンサートホール等のエンターテイメント関連施設の収入は変動が大きいものであるとみなされるが、スタジアム関連収入のうち、Contractually Obligated Income（契約上で金額・期間等が定められた収入、以下「COI」）の占める比率が高ければ、将来のスタジアム関連収入の確度と安定性の度合いは高まることとなることから²¹、COIの分析は極めて重要となる²²。

COIの具体的な項目は以下の通りである。

(a)プレミアム席収入

プレミアム席 (premium seating) は、特別観覧ルーム (luxury suites) とクラブ・シート (club seats) とからなり、近時、返済原資としての重要性を増してきている COI 項目である。

第1章にて述べた通り、特別観覧ルームの年間リース料は5万ドル（約525万円）から35万ドル（約3,675万円）程度、クラブ・シートの年間リース料は500ドル（約52,500円）から5,000ドル（約525,000円）程度と幅があるが、その料金体系は、ファンによる需要、ロケーション、アメニティの充実度、チームの成績、利用可能試合数等によって決められる。

プレミアム席のリース期間は様々であるが、特別観覧ルームの平均的なリース期間は3～7年との

²¹ 格付会社 Fitch Ratings は、プロジェクト収入債券が投資適格格付（トリプル B）を得るためには、COI がスタジアム関連収入全体の 60%以上であることが望ましいとしている。

²² スタジアム関連収入全体に占める COI の比率は、地域特性やチーム特性等が影響し、スタジアム毎にその水準は異なっていると思われるが、あるヒアリング先によれば、MLB では大凡 40～45%程度とのことである。

ことである。

(b)命名権 (naming rights)

命名権は、ある企業がスタジアム所有者に対してフィーを支払うことによって、スタジアムにその企業名や商品名を付けることを可能にする権利のことであり、COI を構成する重要な収入項目に位置付けられる。一般に、命名権を購入する企業の典型例としては、全米に展開する消費財メーカー、地域住民をターゲットにしたメーカーや、エアライン等が挙げられよう。

図表7 (次頁) は、命名権を有するスタジアムのリストである。命名権の契約期間は 20 年超の長期に亘るものが多く、毎年のフィー支払額は 1 百万ドル超であるケースが殆どである。尚、契約期間中の毎年のフィーの支払に加えて、相応規模 (数百万ドル程度) のアップフロント・フィーが支払われるケースもある。

(c)その他 COI

COI を構成するその他の収入項目としては、(チームが賃借する場合の) リース料、広告権収入、放映権収入、営業権 (concession) 収入、Personal Seat Licenses (PSL) 等が挙げられる。

米国では、放映権のうち全国ネットとの放映権は、チーム毎ではなく、プロスポーツ・リーグと全国ネットとが長期契約を締結しており、リーグは傘下のチームに対して放映権収入を均等に分配している。一方、地元放送局との放映権契約は、個別チーム毎に定められる。

PSL は、これを購入した個人が、一定期間或いはスタジアム存続期間中に亘って、シーズンチケットを購入する権利を得られるものである²³。

将来のスタジアム関連収入の核となる COI の分析に際しては、COI のベースとなる契約の契約期間と契約更新比率、COI の分散性、契約相手のクレジット、支払確度等の項目に注目することが重要となる。

契約期間は、負債の償還期間に鑑み、出来るだけ長期に亘っていることが望ましい。また、各 COI 契約の終了時期がある程度分散しており、COI 契約の更新リスクがある特定のタイミングに集中していないことが重要となる。代表的な COI 項目であるプレミアム席収入については、そのリース期間は債務償還期間と比較して短いことから、契約更新比率を予想する必要があるが、特別観覧ルームの場合には、一般的にその契約相手は企業であることから、契約相手のクレジットやスタジアム周辺に立地する企業の集積 (→代替し得る企業の有無) 等が分析対象となる。一方、クラブ・シートの場合には、その需要はチームの成績に影響される度合いが大きいことから、予想契約更新比率は低めに設定される様である。尚、命名権収入の分析においても、契約相手のクレジットと周辺立地企業の集積が評価項目となる。

COI の分散性に関しては、COI が複数の項目と契約相手に分散されており、COI 全体におけるある特定項目或いはある特定の契約相手への依存度が過度に高くなっていないことが望ましい。例えば、COI 項目として、チームからのスタジアム・リース料の占める割合が過度に大きい場合には、スタジアム関連収入はチームのクレジットに大きく依存する状態となり、好ましくないとと言える。

支払確度については、現契約条件下での不可抗力等による支払軽減条項の内容 (例えば、選手のストライキにより一定期間試合が開催されなかった場合の放映権収入の取扱) に加えて、契約相手のクレジットや契約継続の必要性等を分析する。

²³ PSL は一般に、スタジアム建設初期に収入として計上されることから、債券の返済原資としてよりも、スタジアム建設資金の一部として活用されることが多い。

図表7. スタジアムの命名権リスト

Stadium Naming Rights

Stadium Name	DBO	Naming Partner	Home Teams	Average Amount Paid, \$ Mil./Year	Expires
Reliant Stadium	2002	Reliant Energy	Houston Texans	10.00	2032
Phillips Arena	1999	Royal Phillips Electronics	Atlanta Hawks, Thrashers	9.30	2019
FedEx Field	1997	Federal Express	Washington Redskins	7.60	2025
Lincoln Financial Field	2004	Lincoln Financial Group	Philadelphia Eagles	6.70	2022
American Airlines Center	2001	American Airlines	Dallas Mavericks, Stars	6.50	2031
Invesco Field at Mile High	2001	Invesco Funds	Denver Broncos	6.00	2021
Minute Maid Park	2000	Coca Cola	Houston Astros	6.00	2030
Staples Center	1999	Staples	Los Angeles Lakers, Kings, Clippers	5.80	2019
FedEx Forum	2003	Federal Express	Memphis Grizzlies	4.50	2023
RBC Center	1999	RBC Centura Banks	Carolina Hurricanes	4.00	2022
Gaylord Entertainment Center	1996	Gaylord Entertainment	Nashville Predators	4.00	2018
Pepsi Center	1999	PepsiCo	Denver Nuggets, Colorado Avalanche	3.40	2019
Compaq Center at San Jose	1993	Compaq Computer	San Jose Sharks	3.10	2016
Raymond James Stadium	1998	Raymond James Financial	Tampa Bay Buccaneers	3.10	2026
Xcel Energy	2000	Xcel Energy	Minnesota Wild	3.00	2024
Heinz Field	2001	H.J. Heinz	Pittsburgh Steelers	2.90	2021
Edward Jones Dome	1995	Edward Jones	St. Louis Rams	2.65	2013
Edison International Field	1966	Edison International	Anaheim Angels	2.50	2018
Great American Ball Park	2003	Great American Insurance	Cincinnati Reds	2.50	2033
Banc One Ballpark	1998	Bank One	Arizona Diamondbacks	2.20	2028
Comerica Park	2000	Comerica	Detroit Tigers	2.20	2030
MCI Center	1997	MCI	Washington Wizards, Capitals	2.20	2017
American Airlines Arena	1999	American Airlines	Miami Heat	2.10	2019
Miller Park	2001	Miller Brewing	Milwaukee Brewers	2.10	2020
Pacific Bell Park	1998	Pacific Telesis	San Francisco Giants	2.10	2024
SBC Center	2002	SBC Communications	San Antonio Spurs	2.10	2022
St. Pete Times Forum	1996	St. Petersburg Times	Tampa Bay Lightning	2.10	2014
Conseco Fieldhouse	1999	Conseco	Indiana Pacers	2.00	2019
Ericsson Stadium	1996	Ericsson	Carolina Panthers	2.00	2006
FleetCenter	1995	Fleet Bank	Boston Celtics, Bruins	2.00	2010
PNC Park	2001	PNC Bank	Pittsburgh Pirates	2.00	2020
Safeco Field	1999	Safeco Corp.	Seattle Mariners	2.00	2019
Mellon Arena	1961	Mellon Financial	Pittsburgh Penguins	1.80	2009
United Center	1994	United Airlines	Chicago Blackhawks, Bulls	1.80	2014
TD Waterhouse Centre	1989	TD Waterhouse Group	Orlando Magic	1.60	2003
Air Canada Centre	1999	Air Canada	Toronto Maple Leafs, Raptors	1.50	2019
Tropicana Field	1990	Tropicana	Tampa Bay Devil Rays	1.50	2026
Continental Airlines Arena	1981	Continental Airlines	New Jersey Nets, Devils	1.40	2011
First Union Center	1996	First Union Bank	Philadelphia 76ers, Flyers	1.40	2023
Office Depot Center	1996	Office Depot	Florida Panthers	1.40	2013
Delta Center	1991	Delta Airlines	Utah Jazz, Starzz	1.30	2011
Target Center	1990	Target	Minnesota Timberwolves	1.30	2005
Network Associates Coliseum	1966	Network Associates	Oakland A's	1.20	2003
Cinergy Field	1970	Cinergy	Cincinnati Reds	1.00	2002
Ford Field	2002	Ford Motor Co.	Detroit Lions	1.00	2042
Key Arena	1983	Key Corp.	Seattle Supersonics	1.00	2010
Pengrowth Saddledome	1983	Pengrowth Management	Calgary Flames	1.00	2016
RCA Dome	1983	RCA	Indianapolis Colts	1.00	2004
Compaq Center	1975	Compaq Computer	Houston Rockets	900,000	2003
Qualcomm Stadium	1968	Qualcomm	San Diego Padres, Chargers	900,000	2017
Corel Center	1996	Corel	Ottawa Senators	878,142	2016
America West Arena	1992	America West	Phoenix Suns, Coyotes	866,667	2019
General Motors Place	1995	General Motors	Vancouver Canucks	844,366	2015
HSBC Arena	1996	HSBC Bank	Buffalo Sabres	800,000	2026
Arco Arena	1988	Atlantic Richfield	Sacramento Kings	750,000	2007
Gund Arena	1994	Owners	Cleveland Cavaliers	700,000	2014
Jacobs Field	1994	Richard Jacobs	Cleveland Indians	695,000	2014
Skyreach Center	1974	Skyreach Equipment	Edmonton Oilers	675,493	2003
ALLTEL Stadium	1946	ALLTEL Corp.	Jacksonville Jaguars	620,000	2007
Houston Rockets new arena	2003	—	Houston Rockets	—	—
Bell Center	1996	Bell Canada	Montreal Canadiens	N.A.	N.A.
Coors Field	1995	Coors Brewing	Colorado Rockies	N.A.	Indefinite
Gillette Stadium	2002	Gillette	New England Patriots	N.A.	2017
Nationwide Arena	2000	Nationwide Insurance	Columbus Blue Jackets	N.A.	Indefinite
Savvis Center	1994	Savvis Communications	St. Louis Blues	N.A.	N.A.
Pro Player Stadium	1987	Fruit of the Loom	Miami Dolphins, Florida Marlins	Company bankrupt	N.A.

Source: Fitch Ratings research, ESPN.com. DBO – Date of beneficial occupancy. N.A. – Not applicable.

図表中の数字は、「DBO」：契約開始年、「Expires」：契約終了年、「Average Amount Paid \$ Mil./Year」：1年当たり
支払金額（百万ドル）

出所：Fitch Ratings “U.S. Sports Facility Finance – Yesterday, Today and Tomorrow” January 6, 2003

②スタジアム・プロジェクトにかかるリスクと信用補完措置の分析

スタジアム・ファイナンスの評価に際しては、個別スタジアム・プロジェクトにかかるリスクの洗い出しと、リスクを勘案した複数のシナリオ分析の実施、そして、リスクに対する信用補完措置の評価を行うことが重要である。スタジアム・プロジェクトに関する主なリスクとしては、前述したCOIの契約更新リスクに加えて、建設リスク、チームの移転リスク、チームのパフォーマンス／倒産リスク、選手によるストライキ・リスク等が挙げられる。

(a) 建設リスク

スタジアムの建設コストは収容客数によって単純に計算されるものではなくスタジアムのデザインや設備の仕様等によって大きく変動することや、しばしばプロジェクトを自治体が主導すること等の要因により、スタジアム・プロジェクトではコスト・オーバーランが発生するケースが散見される様である。従って、請負金額を固定化する様な契約をスタジアム・プロジェクトの実績を有する大手建設会社との間で締結することが望ましいが、それが難しい場合には、コスト・オーバーラン発生時の資金負担のあり方を事前に取り決めておくことが必要である。

(b) チームの移転リスク

チームの移転リスクは、チームがスタジアムを賃借し、リース期間が債務償還期間より短い場合には、特に留意する必要がある。このリスクに対応して、チームが一定期間本拠地を移転しないという内容を盛り込んだ「**Non-relocation agreement**」(非移転契約)を締結しておくことが重要となる。一方で、スタジアム・リース契約の中には、定められた期間において、一定の観客数やチームの財務状態が達成されない場合、リース契約の途中解約を可能とする条項が含まれているケースもあり、こうしたケースではチームの移転リスクは高まることとなる。

(c) チームのパフォーマンス／倒産リスク

米国のプロスポーツ・リーグでは、最近では1998年にNHLのPittsburg Penguinsが破産申請を行ったケースがあり、チームの倒産リスクを考慮する必要もある。従って、チームが破綻した場合でもチームに対する債権がスタジアム建設資金借入主体に及ばないよう、スタジアム・ファイナンスの借入主体を倒産隔離(bankruptcy remote)のSPC(Special Purpose Company、特別目的会社)としておくことが重要である。

尚、プロスポーツ・チームの信用力に対する評価については、次項にて説明することとする。

(d) 選手のストライキ・リスク

米国のプロスポーツ・リーグにおいては、選手の年俸等労使関係の問題を背景としたストライキが過去に何度か発生しており、直近ではNHLが2004-2005年シーズンの全試合をキャンセルするという事態が生じている。COI契約の中には試合の有無に関わらずフィーの支払を要求できる場合もあり、また、コンサート等、スポーツの試合以外のイベントに伴う収入がスタジアム関連収入として見込めるケースもあるものの、長期に及ぶストライキはファン離れにつながり、将来のCOI契約更改比率の低下を招く可能性が大きいと言えよう。こうしたリスクへの対応として、ストライキ準備金勘定(work stoppage reserve accounts)が設定されることもある。

尚、選手への年俸は近時上昇を続けており、チームの収支を圧迫しているようなケースもあることから、プロスポーツ・リーグが選手年俸を抑制するための措置(キャップ)を講じているかどうか²⁴も参照される。

²⁴ NFLは、年俸総額の上限を総収入の一定比率に設定している。

(e) キャッシュ・リザーブ

上述した COI の契約更新リスクやストライキ・リスクへの対応として、元利金返済準備金勘定 (debt service reserve accounts) が設定されることが多く、通常は債務返済額 1 年分相当である²⁵。また、将来の大規模修繕や更新投資に備えて、追加設備投資積立金が設けられるケースもある。

(e) 担保・保証

スタジアム関連収入を返済原資とするファイナンスの場合、スタジアム資産への抵当権と、COI 契約が担保プールの対象となる。尚、COI 契約に対する担保設定に際しては、担保権者が契約更新時の交渉・実行の権利も有するものとしなければならない。一般チケット収入といった非 COI も担保プールに含まれるケースがあるが、この場合、一般チケット収入が過去安定的に推移してきたことを確認できることが望ましい。

米国におけるプロスポーツ・チームのオーナーは、莫大な資産を有する個人資産家であることが一般的であることから、キャッシュフローが不足した時の収支補填について、オーナーとの間で約されるケースもある。尚、チーム・オーナーについては、オーナーシップの形態がしっかりしており、プロスポーツ・チーム所有の経験を有していることが望ましい。

尚、プロジェクト収入債券に対しては、大手モノライン保険会社が金融保証を提供しているケースも見られ、投資の安全性を高め投資家層を拓げるのに貢献してきたと言える²⁶。

(f) コベナンツ

借入主体の財務パフォーマンスに対するコベナンツとしては、DSCR (debt service coverage ratio) が設定されることが一般的である。DSCR が一定水準を下回った場合には²⁷、配当制限 (cash trap) を課したり、繰上償還を請求するようなケースもある。

(2) 特定税源債

スタジアム・プロジェクトを目的に発行される地方債の中でも最も多く活用されている特定税源債の場合、その返済原資は、売上税、ホテル税、レンタカー税等の特定税収入であることから、その評価に際しては、スタジアム関連収入より、特定税収入の将来キャッシュフロー予測に重点が置かれることになる。そして、将来の特定税収入が負債金額と比較して十分な水準にあるかどうかや、債券の償還スケジュールとバランスしているか等について、主に分析されることになる。言い換えれば、特定税源債については、極端な例として、チームの移転によりスタジアムが利用されなくなりプロジェクト関連収入がゼロとなった様な場合でも、特定の税収入が生み出され続ける限りにおいて、債券の償還に支障を来すことは無いと言える。

尚、特定税源債に対して地方自治体の保証が付与されている場合には、当該債券の信用リスクは、当該自治体のデフォルト・リスクと同等のリスクとみなされることになる。

²⁵ 一般に、スタジアム・プロジェクトにおけるキャッシュフローの cash waterfall (優先順位) は、1. スタジアムの運営・維持管理費用、2. 元利金返済、3. 元利金返済積立金、4. チーム (或いはチーム・オーナー) への配当金、という順である。

²⁶ モノライン保険会社については、日本政策投資銀行ニューヨーク事務所駐在員報告 N-86「金融保証 (モノライン) 保険業界の概要」を参照。

²⁷ Fitch Ratings は、DSCR (debt service coverage ratio) は少なくとも 1.0 倍を超えていなければならないとしており、また、ある大手モノライン保険会社は、(同社が金融保証を提供する際には) DSCR は 2.5~3.0 倍であることが望ましいとしている。

スタジアム・ファイナンスにかかる債券の格付で先行する格付会社 **Fitch Ratings** によれば²⁸、特定税源債の格付は概ねシングル **A** からダブル **A**、プロジェクト収入債券は概ねダブル **B** からトリプル **B** のレンジに入るとしている。

²⁸ **Fitch** は、1990 年以降、NFL、MLB、NBA、NHL の 48 チームのホーム・スタジアム 38（金額ベースで約 60 億ドル）について、格付を付与している。このうち、23 施設（約 35 億ドル相当）は特定税源債、15 施設（約 25 億ドル相当）はプロジェクト収入債券である。

4. プロスポーツ・チームの信用力に対する評価

スタジアム・プロジェクトは、基本的に、当該スタジアムを本拠地とするプロスポーツ・チームが将来も存続するという前提に立っていることから、チームの信用力に対する評価は重要と言える。

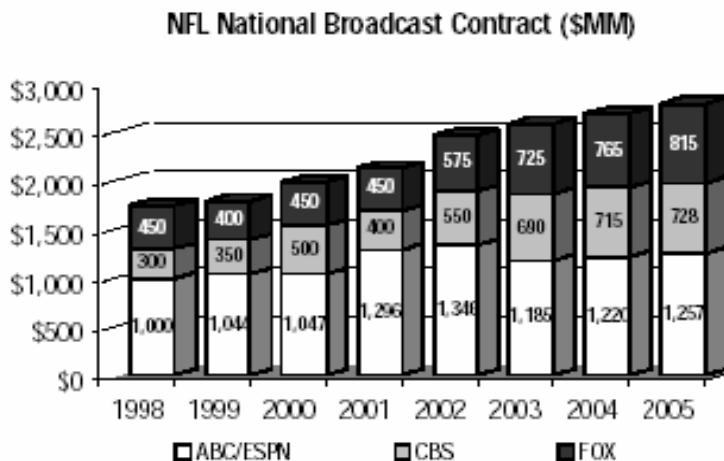
米国のプロスポーツにおいては、プロスポーツ・リーグの経営方針が、リーグ傘下の個々のチームの経営に与える影響が強いことから、プロスポーツ・チームの信用力の分析に際しては、一般的に、トップダウン的なアプローチが採用されている。

▶ プロスポーツ・リーグの経営方針の分析

プロスポーツ・リーグ²⁹は、チーム間の競争力が平準化され、個々のチームが財政的に健全な状況を維持することが、プロスポーツの人気を高めリーグ全体の収入を増やすことにつながるという前提の下、傘下のチームに対して、様々な支援措置を講じている。主な支援措置は、以下の通りである。

- チームにとって重要な収入源である全国ネット放送局との放映権契約を締結し（図表8）、放映権収入を傘下のチームに均等に分配する。また、リーグ収入の分配やチーム間の収入移転等、各チームの競争バランスを維持するためのフレームワークを構築する。

図表8. NFLの放映権収入の推移



出所：Moody's “Moody's Methodology For Rating Sports-Related Enterprises”

- 選手の年俸を抑制するための措置の導入を検討する。また、選手会との団体労働協約を締結する。
- チームの負債額を制限する。個別チームの資金需要に対してガバナンスと評価を行い、必要に応じて個別チームに対する融資を行う。

NFLのスタジアム建設ローン・プログラム (G-3 stadium construction loan program)

NFLは1999年、スタジアム建設プロジェクト向けのローン・プールとして800百万ドルの枠を創設した。各チームはこの枠を利用して、スタジアム建設資金の民間負担分の50%を上限に借入を行うことができる。現在では、借入枠は1,500百万ドルに拡大されている。

²⁹ プロスポーツ・リーグのリーグ事務局は、各チームのオーナーにより組織され、そのトップはコミッショナーと呼ばれる。コミッショナーは、チーム・オーナーの委託を受け、リーグ全体の経営を監督し、経営方針を策定する。

加えて、NFL や MLB では、リボルビング・ローン (revolving loan facilities) の枠を有しており、傘下のチームに対して、単体での調達より低利のローンを提供している。

- 厳しい経営状況のチームに対して再建・救済措置を講じる。

これら支援措置は、プロスポーツ・リーグによって、その内容と強弱が異なっているが、現在のチームの安定性 (黒字球団数、売却可能性のある球団数、ホーム移転可能性等)、リーグの拡大可能性、過去の新加入チームの成功率合い等を評価することを通じて、リーグの基盤の強固さを評価することができると言えよう。

➤ プロスポーツ・チームの信用力に対する評価

プロスポーツ・リーグの経営方針等の分析を踏まえた上で、傘下の個別チームの信用力を評価することになる。主な評価項目は以下の通りである。

- 地域の人口規模やその構成
- チームの収入源 (主に COI) の多様性と確実性 (predictability)
- 非 COI 収入 (チケット収入等) の実績推移と安定性、ファンのロイヤリティー
- チームの財政状態
- チーム・オーナーの財政力

尚、MLB と日本のプロ野球のリーグ及びチームの経営に関する相違点に関しては、補論を参照されたい。

第3章：ケース・スタディ

第2章第1項ではスタジアム・ファイナンスにおける官民の資金負担割合がプロジェクト毎に様々であることを述べたが、新スタジアムの建設・運営・管理における PPP の具体的なストラクチャーについても同様である。

ここでは、現在計画が進行中、あるいは近年に竣工したスタジアムの中から、いくつかの事例についてケース・スタディを紹介する。

ケース・スタディとして採り上げたのは、

(1)現在進行中のプロジェクトの中から、

1. ミズーリ州セントルイス市 (セントルイス・カーディナルス)
2. テキサス州アーリントン市 (ダラス・カウボーイズ、テキサス・レンジャーズ)
3. ニューヨーク州ニューヨーク市 (ニューヨーク・ジェッツ)
4. ワシントンDC (ワシントン・ナショナルズ)

の4事例、

(2)ABS(資産担保証券)の発行により資金調達を行った事例の中から

5. カリフォルニア州ロス・アンゼルス市 (ロス・アンゼルス・レイカーズ、ロス・アンゼルス・クリッパーズ、ロス・アンゼルス・キングス)

の事例、

(3)近年、同一都市内に MLB と NFL の2つの大規模スタジアムをほぼ同時期に建設・竣工した事例の中から、

6. メリーランド州ボルティモア市 (ボルティモア・オリオールズ、ボルティモア・レイベンズ)
7. ペンシルバニア州ピッツバーグ市 (ピッツバーグ・パイレーツ、ピッツバーグ・スティーラーズ)
8. オハイオ州シンシナティ市 (シンシナティ・レッズ、シンシナティ・ベンガルズ)
9. コロラド州デンバー市 (コロラド・ロッキーズ、デンバー・ブロンコス)

の4事例である。

また、その他の事例として、10. イリノイ州シカゴ市 (シカゴ・ホワイトソックス)、11. オハイオ州クリーブランド市 (クリーブランド・インディアンズ)、の MLB スタジアム建設の事例も概略のみ紹介している。

尚、ケース・スタディで採り上げた各案件の概要について、以下の表にて総括している。

No.	都市名	チーム名	オープン	総事業費 (百万円)	事業 主体	公的資金 支出割合	運営・ 維持管理	主な建設資金償還財源
1	セントルイス(ミズーリ州)	セントルイス・カーディナルス(MLB)	2006(予)	400(予)	民	25%	民	命名権収入、放映権収入 広告料
		セントルイス・ジャズ(MLB)	2006(予)	400(予)	民	25%	民	命名権収入、放映権収入 広告料
2	アーリントン(テキサス州)	ダラス・カウボーイズ(NFL)	2009(予)	650(予)	公民	50%	民	消費税、ホテル利用税、 レジャー利用税、リース料収入
		テキサス・レンジャーズ(MLB)	1994	186	公	89%	民	消費税、リース料収入
		テキサス・レンジャーズ(MLB)	1994	186	公	89%	民	消費税、リース料収入
3	ニューヨーク(ニューヨーク州)	ニューヨーク・ジェッツ(NFL)	2009(予)	1400(予)	民	43%	民	(ホテル税)
		ニューヨーク・ジェッツ(NFL)	2009(予)	1400(予)	民	43%	民	(ホテル税)
4	ワシントンDC	ワシントン・ナショナルズ(MLB)	2008(予)	535(予)	公	100%	民	ボールパークフィー ユーティリティ税 スタジアム内消費税 リース料収入
		ワシントン・ナショナルズ(MLB)	2008(予)	535(予)	公	100%	民	ボールパークフィー ユーティリティ税 スタジアム内消費税 リース料収入
5	ロス・アンゼルス(カリフォルニア州)	ロス・アンゼルス・レイカーズ(NBA)	1999	375	民	19%	民	特別席収入 スポンサーシップ契約収入 命名権収入
		ロス・アンゼルス・クリッパーズ(NBA)						
		ロス・アンゼルス・キングス(NHL)						
		ロス・アンゼルス・レイカーズ(NBA)						
6	ボルティモア(メリーランド州)	ボルティモア・オリオールズ(MLB)	1992	205	公	96%	公	宝くじ収益金
		ボルティモア・レイベンズ(NFL)	1998	229	公	90%	公	宝くじ収益金
		ボルティモア・レイベンズ(NFL)	1998	229	公	90%	公	宝くじ収益金
7	ピッツバーグ(ペンシルベニア州)	ピッツバーグ・パイレーツ(MLB)	2001	274	公	82%	民	消費税、ホテル利用税
		ピッツバーグ・パイレーツ(MLB)	2001	274	公	82%	民	消費税、ホテル利用税
		ピッツバーグ・スティーラーズ(NFL)	2001	264	公	56%	民	消費税、ホテル利用税
8	シンシナティ(オハイオ州)	シンシナティ・レッズ(MLB)	2003	353	公	86%	公	消費税
		シンシナティ・レッズ(MLB)	2003	353	公	86%	公	消費税
		シンシナティ・ベンガルズ(NFL)	2000	458	公	89%	公	消費税
9	デンバー(コロラド州)	コロラド・ロッキーズ(MLB)	1995	215	公	75%	民	消費税
		コロラド・ロッキーズ(MLB)	1995	215	公	75%	民	消費税
		デンバー・ブロンコス(NFL)	2001	401	公	60%	民	消費税
10	シカゴ(イリノイ州)	シカゴ・ホワイトソックス(MLB)	1991	150	公	100%	公	ホテル税
		シカゴ・ホワイトソックス(MLB)	1991	150	公	100%	公	ホテル税
11	クリーブランド(オハイオ州)	クリーブランド・インディアンズ(MLB)	1994	171	公	74%	公	消費税、酒税、たばこ税
		クリーブランド・インディアンズ(MLB)	1994	171	公	74%	公	消費税、酒税、たばこ税

ケース・スタディ 1 : ミズーリ州セントルイス市 (セントルイス・カーディナルス)

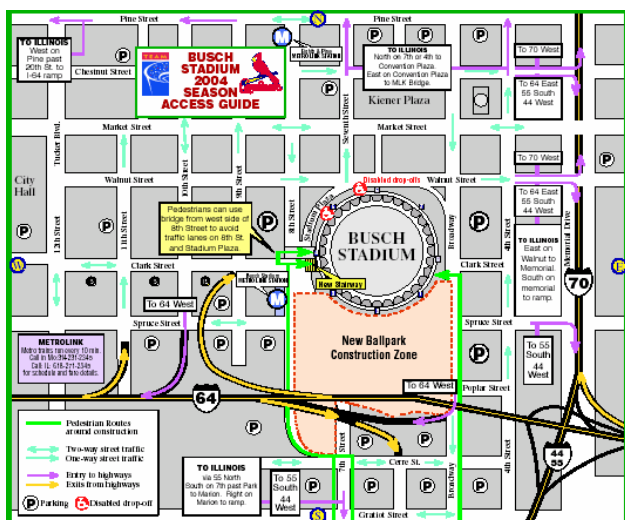
1. 経緯

セントルイス (St. Louis) 市は「ベースボール・タウン」とも呼ばれており、セントルイス・カーディナルス (以下、Cardinals) の本拠地である Busch Stadium には、毎年約 3 百万人のファンが訪れている。Cardinals は、ワールドシリーズ優勝回数が New York Yankees (29 回) に次いで 2 位 (6 回) の名門チームである。Busch Stadium は 1966 年にオープンしており、約 5 万人を収容する。同スタジアムは、St. Louis を代表する大企業、Anheuser-Busch 社 (Budweiser で有名なビール製造会社) が命名権を購入している。

46,000 名を収容する新スタジアムは、現在建設が進められており、2006 年にオープンする予定である。尚、Anheuser-Busch 社は新スタジアムの命名権を 20 年契約で購入することを既に決定しており、新スタジアムも Busch Stadium と呼ばれることが決まっている。

新スタジアムは、現スタジアムに隣接する、セントルイスのダウンタウン地区に建設される (写真 1)。

写真 1. 新スタジアムのイメージ図



出所 : St. Louis Cardinals ホームページ (<http://stlouis.cardinals.mlb.com/>)

2. 新スタジアムの資金調達の概要

本件スタジアム・プロジェクトの資金調達については、Cardinals は、セントルイス市やセントルイス郡との間で数年間に亘って協議を行ってきており、公的負担を出来るだけ多く引き出すべく交渉がなされてきたが、最終的には Cardinals がスタジアム建設資金の大部分を負担する形となっている。

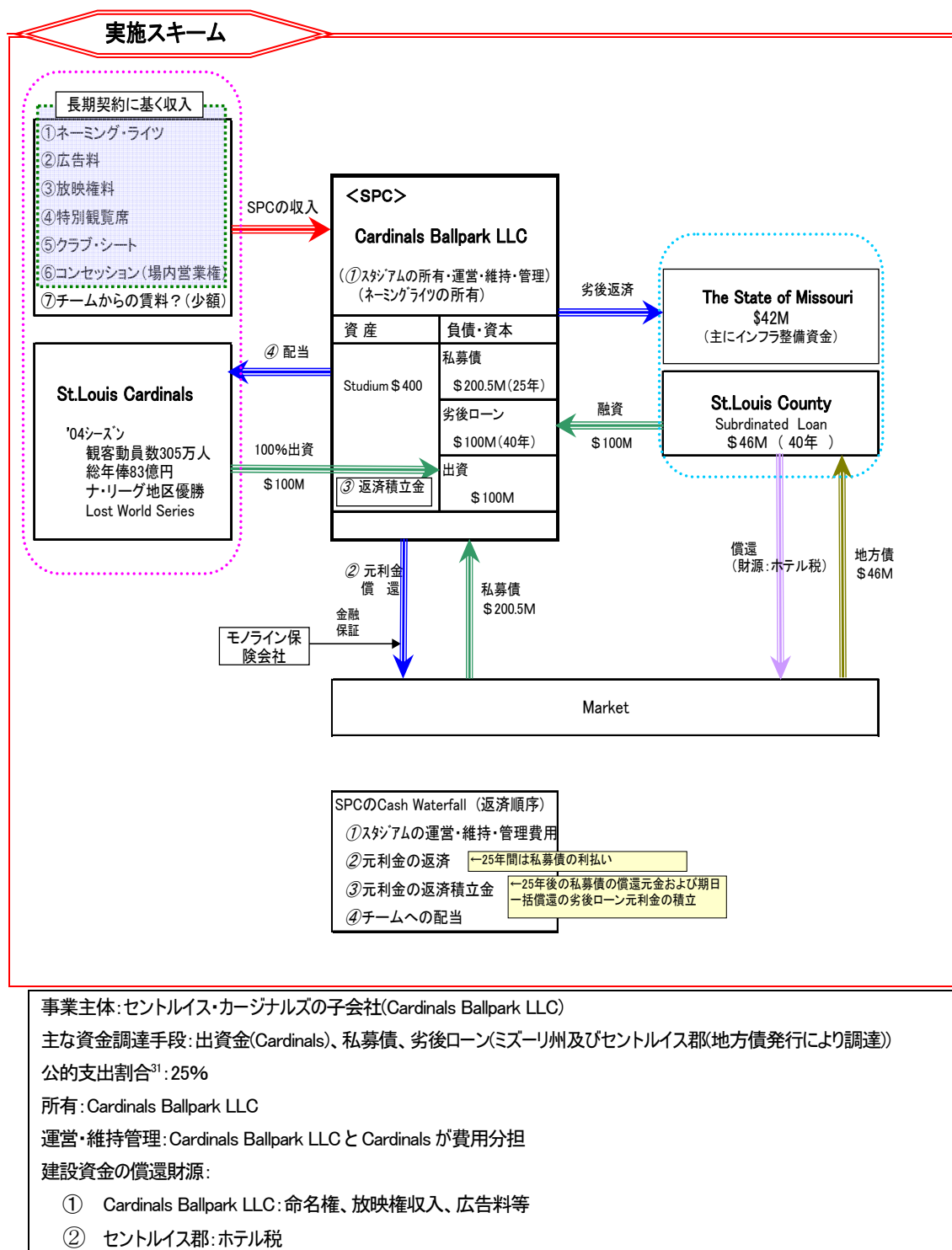
本件スタジアム・プロジェクトとそのファイナンスの概要は以下の通りである。

- Cardinals 100%出資による SPC が、スタジアムを所有・運営する。また、命名権も SPC が所有する。
- 本件全体の工事金額は約 400 百万ドル（スタジアム建設資金に加えて、一部周辺整備事業費も含む）。これに対する調達は、私募債 200 百万ドル、セントルイス郡からの劣後ローンと Cardinals からの出資（それぞれ同額で 100 百万ドル弱）によって賅っている。周辺整備事業費は、ミズーリ州が公的資金を拠出している。
- 私募債 200 百万ドルは期間 25 年、固定金利³⁰。
- 私募債の返済原資は、スタジアム運営に伴って SPC が取得する、命名権、広告収入、放映権収入、特別観覧ルーム、クラブ・シート、営業権収入等から成る。私募債の担保としては、これらスタジアム関連収入に加えて、スタジアムへの抵当権、リース料債権から成る。
- セントルイス郡からの劣後ローンは、期間 40 年。SPC は、償還期限まで元利金を返済する必要はなく、償還時に元本と経過利息を併せて返済することになる。但し、SPC は償還時にオプションを有しており、元利金を一括で返済するか、若しくは、セントルイス郡に対してスタジアムを譲渡するか、を選択することが出来る。
- セントルイス郡 は、劣後ローン資金調達のために、ホテル税収入を返済原資とした地方債を発行している。
- スタジアムの運営・維持管理費用については、SPC と Cardinals との間でシェアする形を取っている。固定費用は SPC が負担し、試合開催に伴い発生する費用は Cardinals が負担する。
- 本件プロジェクト収入の cash waterfall（優先順位）は、①スタジアムの運営・維持管理費用、②元利金の返済、③元利金の返済積立金、④チームへの配当の順。
- セントルイス市は、チケット税の軽減（年 3.4 百万ドルの税負担削減に相当）という形で、本件プロジェクトに対する支援を行っている（尚、固定資産税等その他税金に関する減免措置は無い模様）。

以上を図示したものが、次頁の図表 9 である。

³⁰ 同私募債に金融保証を付与した大手モノライン保険会社によれば、同私募債の投資家は、保険会社、年金基金といった長期の投資家とのこと。

図表9. Cardinals 新スタジアムのファイナンス・ストラクチャー



尚、私募債に対して金融保証を付与した大手モノライン保険会社によれば、Cardinals の過去のパフォーマンスが良好に推移していること、地域におけるチームの位置付けの重要性、地方自治体による支援の意向等が、本件プロジェクト全体のクレジット上、プラス材料となったとしている。

³¹ 脚注9 と同様、建設コストに対する初期の公的資金の支出割合である。以下同じ。

3. その他

セントルイス郡が発行した地方債に関しては、2003年の債券発行後に、ホテル税を原資としてその返済を行うことの是非について住民投票を通じて決定すべきであるとした提議が裁判所で争われることになり、期限通りの返済が危ぶまれ一時地方債の格下げにも至ったが、2005年3月、裁判所が当該提議を却下したことにより、地方債の返済はホテル税を原資として予定通り行われることとなった。

ケース・スタディ 2 : テキサス州アーリントン市

(ダラス・カウボーイズ、テキサス・レンジャーズ)

1. 経緯

ダラス・カウボーイズ (Dallas Cowboys) (以下、カウボーイズ) は NFL のチームであり、近年は低迷しているものの、1990 年代に 3 度スーパーボウルを制覇した名門チームである。現スタジアムであるテキサス・スタジアム (テキサス州アービン市 (Irving)) の老朽化と近年の NFL のスタジアムの天然芝回帰の流れを受け、新スタジアムの建設の決定に至ったものである。新スタジアムの誘致にあたっては、現スタジアムのあるアービン市や、チーム発祥の地であるダラス市 (Dallas) 等も名乗りをあげたが、ダラス郊外のアーリントン市 (Arlington) が誘致に成功している。

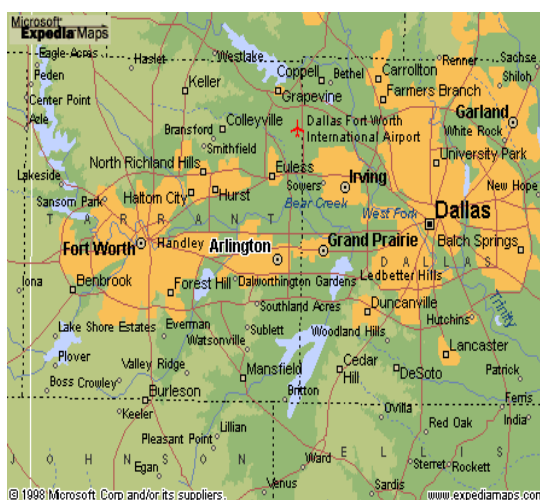
アーリントン市への誘致にあたっては、その是非を巡っての住民投票が実施されており、推進派と税負担の増大等を懸念する反対派双方で大規模なキャンペーンが行われたが、結果は推進派が勝利し、事業の推進が決定されている。

アーリントン市には、MLB チームのテキサス・レンジャーズ (Texas Rangers) も本拠地を置いており、当該チームの本拠地であるアメリクレスト・フィールド (Ameriquest Field、写真 2) の隣接地にカウボーイズの新スタジアムも建設される計画である (当該計画は、カウボーイズ・コンプレックス (Cowboys Complex、写真 3) と呼ばれており、以下当該呼称を用いる)。

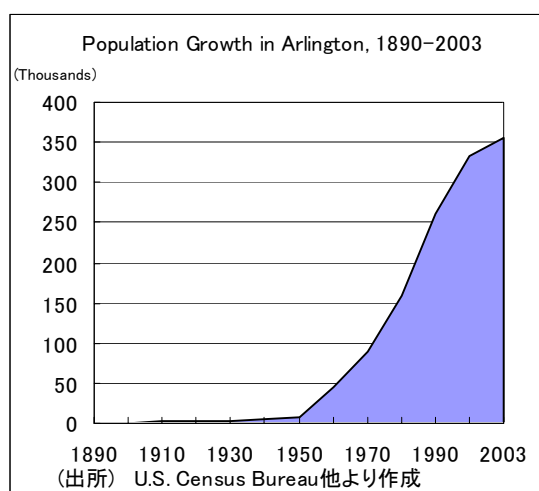
2. カウボーイズ・コンプレックスの建設計画の概要

アーリントン市は、テキサス州北部の主要都市であるダラス (Dallas) とフォートワース (Fort Worth) の間にあり (図表 10)、両都市のベッドタウンとして発展し、人口も増加を続けている (2003 年現在 355 千人、図表 11)。

図表 10. アーリントン周辺地図



図表 11. アーリントン市の人口推移



カウボーイズ・コンプレックスの現在の建設計画では、開閉式天然芝ドーム球場、観客席数 75,000 席 (現状は人工芝ドーム球場、65,659 席) であり、建設費用は用地取得費等込みで 650 百万ドルと見積もられている。今後実施設計等を進め、詳細な建設計画が固まる見通しである。

写真2. Amerquest Field 周辺



出所：ダラスニュースホームページ

写真3. Dallas Complex 計画



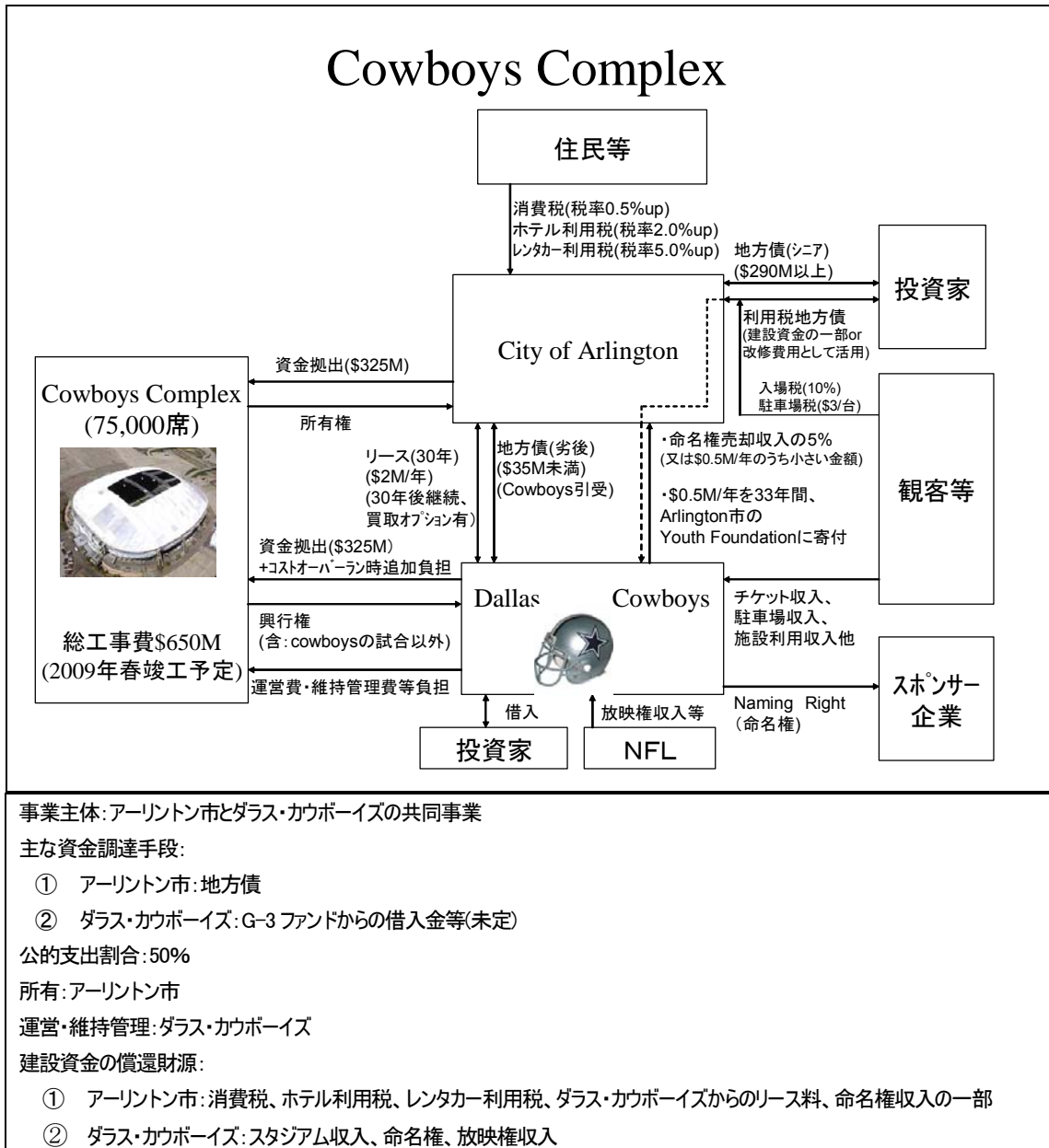
出所：ダラス・カウボーイズホームページ

今後、2005年7月1日までに、アーリントン市は①地方債の発行に向けた投資家との交渉と②用地取得を開始し、一方、カウボーイズは①実施設計と費用の詳細見積もり、②自らの資金調達計画案の策定、③NFLの承認取付け、を行い、相互確認の上、最終的なゴーサインを出す計画である。その後、2005年9月1日までに金融面を含めた最終的な契約を締結し、爾後、2009年春の竣工を目指して、建設を開始する計画である。

3. カウボーイズ・コンプレックスの資金調達・返済計画

カウボーイズ・コンプレックスの事業スキームについては、既に合意文書が取り交わされており、それを図示すると以下のとおりである（図表12）。

図表12. カウボーイズ・コンプレックスの事業スキーム



総事業費(650 百万ドル)の当初資金負担は、アーリントン市とカウボーイズが折半で負担することとなっている。ただし、アーリントン市の負担は 325 百万ドル又は最終的な総工事費の 50%のいずれか小さい方と、キャップがかかっており、コストオーバーラン発生時にはカウボーイズ側が負担することとしている。

アーリントン市は、その資金拠出額全額について地方債を発行する計画である。但し、一般投資家から集めるのは 290 百万ドルまでで良く、不足する金額(上限 35 百万ドル)については劣後債としてカウボーイズが引き受ける計画である。

地方債の返済財源としては以下のものが決定している。

- (1) 以下の3件の増税による税収入増加
 - ① 消費税率のアップ(1ドルあたり0.5セント)
 - ② ホテル税のアップ(1ドルあたり2セント)
 - ③ レンタカー税(1ドルあたり5セント)
- (2) カウボーイズからのリース料収入(2百万ドル/年、30年間、爾後延長・購入オプション有り)
カウボーイズは最低でも30年間、カウボーイズ・コンプレックスを使用する契約となっており、これに違反した場合は補償金を支払う条項が定められている。
- (3) スタジアムの命名権売却収入(売却収入の5%又は0.5百万ドル/年のうち小さい額)

また、これは地方債の償還財源ではないが、カウボーイズは、アーリントン市の青少年の育成のため、アーリントン青少年基金(Arlington Youth Foundation)に、2006年から33年間、0.5百万ドル/年の寄付を行う契約を取り交わしている。

1995年～2004年までの10年間のアーリントン市の消費税込収入及びホテル税収入をみると図表13のとおりとなっている。

図表13アーリントン市の消費税、ホテル利用税収入

(単位:ドル)

	1% Sales Tax	7% Hotel Tax
1995	32,307,239	3,578,111
1996	34,660,104	4,286,090
1997	36,975,373	4,227,215
1998	37,572,823	4,519,249
1999	39,130,327	4,525,015
2000	43,383,927	4,590,234
2001	44,436,164	4,675,990
2002	41,172,479	4,118,312
2003	38,695,033	3,909,501
2004	39,652,951	3,982,000

(出所:アーリントン市資料)

レンタカー税に基づく収入は概ね0.2百万ドル/年とアーリントン市は予想している。

これにカウボーイズからのリース料収入2百万ドル/年及び最大0.5百万ドル/年の命名権売却収入が償還財源ということになる。

一方、カウボーイズ側は、カウボーイズの試合以外も含め、カウボーイズ・コンプレックスでの興行権を得る契約になっている。但し、運営費、維持管理費及び交通整理等の費用は全てカウボーイズが負担する(固定資産税等は免除)。

カウボーイズはチケット販売、駐車場、施設利用収入等、フットボール以外も含めて全ての収入を得ることができるため、自らの試合以外の他のイベントの誘致に積極的になる(=結果的にアーリントン市にとっても利益となる)ことが期待されている。

カウボーイズ・コンプレックスの利用者は、利用者の負担として、

- ① 入場税(10%)
- ② 駐車場税(駐車場利用1回あたり3ドル)

の2つの税金を支払う計画となっている。これらの税金を償還財源として発行される利用税レベニ

ユー債 (User Tax Revenue Bonds) ³²により調達された資金は、建設資金の一部として、あるいは、運営開始後のカウボーイズ・コンプレックスの改修費用として活用される計画である。

カウボーイズは自ら資金調達を行う必要があるが、第2章で触れたように、現在、NFLは、各チームの収益の安定化と戦力の均等化のため、以下の措置を行っている。

- ① 総額 2,200 百万ドル/年の放映権収入を 32 チームで均等分配する (1 チーム当たり 69 百万ドル/年)
- ② 一般入場料収入(特別シート等を除く)のうち 40%を NFL に拠出し、各チームで均等分配する(2002 年で 25 百万ドル/年程度)
- ③ サラリーキャップ制度を導入し、一定額(2002 年で 71.1 百万ドル)を超える総年俸を支払うことはできない
- ④ 1999 年以降、NFL は「G-3 Fund」と呼ばれる制度を創設し、新スタジアムの建設を支援するため、公民のパートナーシップに基づき建設される等、一定の要件を満たすチームに対して、NFL が上記放映権収入を担保に債券発行を行い、150 百万ドルを上限に各チームに転貸している (担保はプレミアム席収入等。償還困難となった場合、他の全チームが資金を拠出する)。2003 年現在、8 チームが利用し、その額は 650 百万ドルにのぼっている。

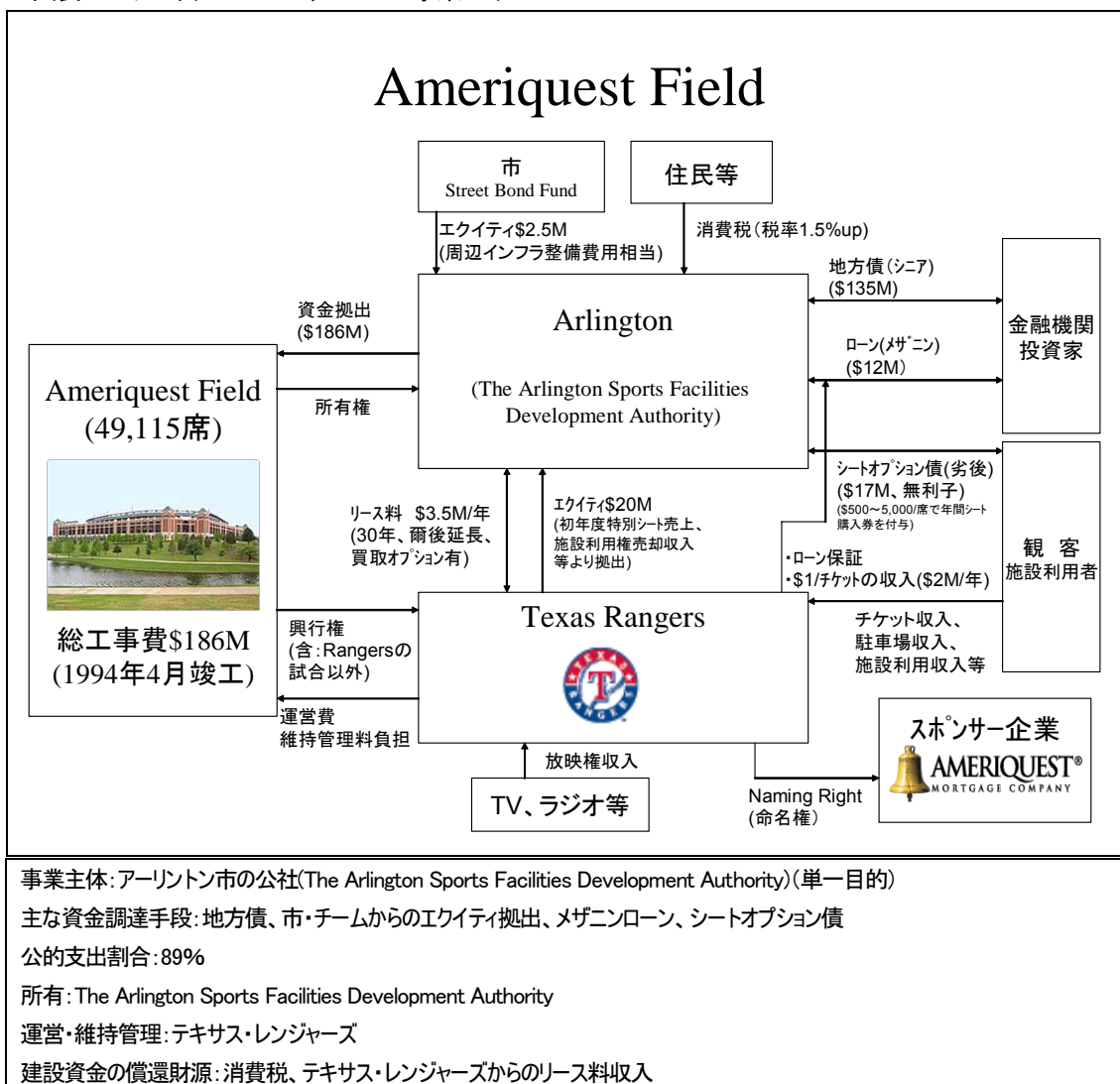
こうしたリーグによる支援措置に加え、駐車場収入、命名権収入、スタジアム内広告収入等が見込まれることから、資金調達に支障を来すことはないであろうと思料される。

4. アメリクエスト・フィールドの資金調達・返済計画と公民の役割分担

前述のとおり、アーリントン市には MLB のテキサス・レンジャーズ (以下、レンジャーズ) の本拠地があり、1994 年に新しいスタジアムであるアメリクエスト・フィールドが完成している。カウボーイズ・コンプレックスと同様、アメリクエスト・フィールドの建設の際にも、PPP の考え方により、アーリントン市とチームの役割分担のもとで、事業が実施されている。アメリクエスト・フィールドの事業スキーム及び公民の役割分担について図示すると以下のとおりである (図表 1 4)。

³² アーリントン市が発行する。金額・時期等については今後検討することとしており、詳細は決まっていない。

図表14. アメリクエスト・フィールドの事業スキーム



本件においても、135 百万ドルの地方債が発行されており、その償還財源は以下の2つとなっている。

- (1) 消費税率のアップ (1 ドルあたり 1.5 セント)
- (2) レンジャーズからのリース料収入(3.5 百万ドル/年(債務の償還後は2 百万ドル/年)、30 年間、爾後延長・購入オプション有り)
カウボーイズと同様、レンジャーズも最低 30 年間、アメリクエスト・フィールドを使用する契約となっており、これに違反した場合は補償金を支払う条項が定められている。

アメリクエスト・フィールドの建設の際にも、消費税のアップが実施されており、今回のカウボーイズ・コンプレックスで2度目の消費税率のアップとなる。

メザニンローン(12 百万ドル)については以下のとおりとなっている。

- (1) 償還財源はチケット1枚あたり1ドルの追加料金収入(上限2百万ドル/年)³³
- (2) チーム(テキサス・レンジャーズ)による保証

³³ 地方債(シニア)の償還が消費税収入及びリース料収入のみでは困難な場合には、メザニンローンに優先して地方債(シニア)の償還に充当されることになるが、現在までそのような事態には至っていない。

また、これは他にはあまり見られない事柄であるが、劣後債としてシートオプション債が発行されている(17百万ドル、無利子)。これは個人等を対象として、シートオプション債(500～5,000ドル/席)の購入者に対して、年間シートの購入権(シート料金は別途必要)を与えるものである。

その他、エクイティの拠出、命名権売却収入(Ameriquest Mortgage Co.(本社カリフォルニア州)が2004年5月、75百万ドル、30年の契約を締結)がレンジャーズのみに入る点等で違いが認められるものの、レンジャーズの試合以外を含め、アメリクエスト・フィールドでの興行権を得て、チケット販売、駐車場、施設利用収入等、ベースボール以外も含めて全ての収入を得ることができる契約となっている点や、メンテナンス費用や運営費用その他は全てをレンジャーズが負担する点等、運営・維持管理に関する事項はほぼ共通している。

5. アーリントン市のスキームの特徴

カウボーイズ・コンプレックスにしても、アメリクエスト・フィールドにしても、初期負担、コストオーバーラン負担、維持管理費負担、リース料負担を含め、球団側の負担割合が比較的大きいことが特徴として挙げられる(そのために、アメリクエスト・フィールドについてAuthorityが発行した地方債は課税債となっている)。また、カウボーイズ・コンプレックスについては、将来の大規模修繕に向けた資金調達措置(利用税レベニュー債)も当初の枠組みの中で確保している点の特徴として挙げられる。

ケース・スタディ 3 : ニューヨーク州ニューヨーク市 (ニューヨーク・ジェッツ)

1. 経緯

ニューヨーク・ジェッツ (New York Jets) (以下、Jets) は、NFL のチームである。Jets は「ニューヨーク」という名前を持ちながらも、現在の本拠はニューヨーク州の隣、New Jersey 州 Meadowlands にある Giants Stadium (1975 年オープン、収容客数 75,000 人) で、そのスタジアム名が示す通り、同じ NFL チームの New York Giants の本拠でもある。Jets の Giants Stadium でのリース契約は 2008 年までであることから、Jets はニューヨーク市との間で、マンハッタン西側における新スタジアム建設計画を検討することとなった。尚、2012 年オリンピックの開催地として立候補しているニューヨーク市は、この新スタジアムをオリンピック・スタジアムとしても利用したいと考えている。

本件スタジアム・プロジェクトは全体で 14 億ドルの大型プロジェクトであり、ニューヨーク州・市は、そのうち公的資金として 6 億ドルを拠出することを想定していることもあり、現在プロジェクト推進派と反対派との間で活発な議論が行われており、2005 年の市長再選を目指す推進派の Bloomberg 氏にとっては、大きな政治問題ともなりつつある。本件プロジェクトが計画通り進捗した場合には、新スタジアムは 2009 年に完成予定である。

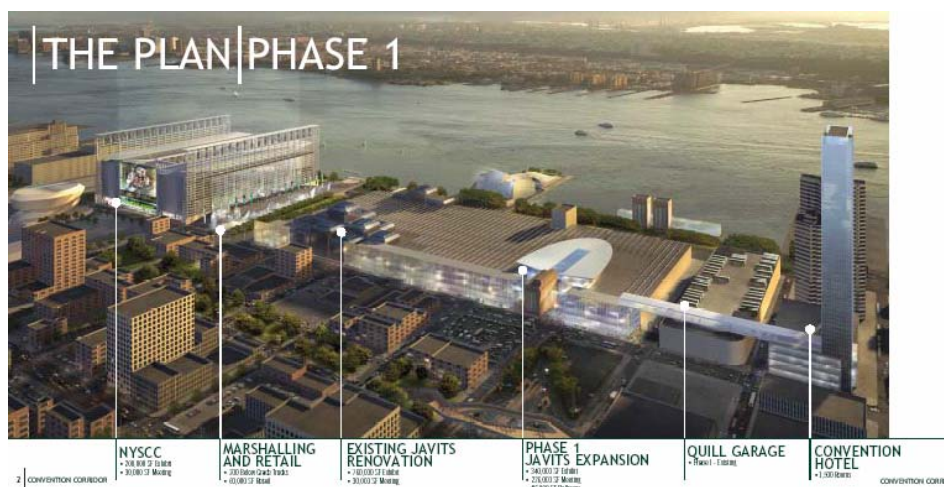
2. 新スタジアム建設計画の概要、その資金調達と経済効果

本件プロジェクトは、Metropolitan Transportation Authority (ニューヨーク都市交通局(ニューヨーク州傘下)、MTA)が所有し現在鉄道ヤードとして利用されている土地に New York Sports and Convention Center を建設する計画(写真4)の一部であり、マンハッタン西側の大規模再開発計画の一環として位置付けられる。同計画は、Jets の新スタジアムに加えて、既存のコンベンションセンターである Javits Center の改築・拡張や、商業施設、ホテルの新設が含まれるものであり、事業費総額として 28 億ドルが見込まれている。新スタジアム建設(写真5)に関連する費用は、全体の事業費の 50% を占める 14 億ドルと見込まれており、その内訳は、スタジアム建物 8 億ドル、自動開閉式ルーフ 2 億ドル、インフラ整備(鉄道プラットフォーム建設等)費用 4 億ドルとなっている。14 億ドルの事業費に対する調達としては、Jets が 8 億ドル、ニューヨーク州と市がそれぞれ 3 億ドルを支出する計画である。スタジアム本体の建設資金は Jets、コンベンション等の複合利用を可能とする自動開閉式ルーフの建設資金はニューヨーク市、そして、インフラ整備費用はニューヨーク州・市がそれぞれ負担するという考え方である。公的資金の返済原資の詳細は決まっていないが、ホテル税等が検討されている。

Jets は新スタジアムを所有し、新スタジアムの管理運営も行うこととなる。尚、敷地については、州との間で土地リース契約(49 年を予定)を締結する予定である。

New York Sports and Convention Center 資料によれば、新スタジアムを含む同計画全体の経済効果として、17,730 名の雇用増加(建設期間中の雇用増加は 42,400 名)に加えて、年間 224 百万ドルの税収増加(49 年間の現在価値換算で 40 億ドル)を見込んでおり、公的資金支出は十分な投資効果を生み出すとしている。尚、新スタジアムにかかる税収増加効果として年間 19.9 百万ドルを見込んでいる。

写真4. New York Sports and Convention Center 計画



出所: http://nyscc.newyorkjets.com/downloads/Green_Book.pdf

写真5. 新スタジアムのイメージ図



出所: Newsday, Inc. ウェブサイト <http://www.nynnewsday.com>

3. その他

前述した通り、本件は大規模プロジェクトに対して多額の公的資金を投ずるという性格等から、その計画に反対する声も強い。反対派の主な論点としては：

- スタジアム・プロジェクトに対する 6 億ドルの公的負担は、全米史上最大の負担額であるが、ニューヨーク市は警察、消防、学校等の分野での財政支出を増やすべきであり、税金の使い途の優先度を間違っている。
- Jets が投資する 8 億ドルのうち、4.5 億ドルはいわゆる Payments in Lieu of Taxes (PILOTs、

税金を支払う代わりに投資)になる予定であり、実質的に将来の税収の減少につながる。

- MTA の所有する土地の開発権の価値は 9.23 億ドルと評価される一方、Jets がその対価として支払う予定の金額は 1 億ドルに過ぎない。
- 75,000 人を収容する新スタジアムは、深刻な交通混雑を発生させる。また、建設期間中の騒音や、試合・イベント開催時の汚水の問題等、地域の環境悪化を招く。
- 新スタジアムをコンベンション目的に利用することは、NFL のシーズン中は難しいことに加えて、芝の張替え等余分のコストがかかる。
- 新スタジアムを 2012 年オリンピック用の施設としてもアピールすることを狙いとしているのであれば、ニューヨークが開催地として選考されてから建設に着手するのでも遅くはない。また、オリンピック・スタジアムを Queens に建設する案もあるが、その場合のコストは 3.8 億ドルと試算されており、公的負担の大幅な軽減につながる。

スタジアム・プロジェクト反対派の代表的な存在として位置付けられているのが、Madison Square Garden (MSG) を所有する Cablevision 社である。MSG は新スタジアム計画地の近くに立地するアリーナであるが、New York Sports and Convention Center が完成すると MSG の既存ビジネスは大きく落ち込むことが想定されることもあり、同計画に代わる再開発プロジェクトを提案していた。Cablevision の提案内容は、オフィスや住宅ビルを建設するというものであり、土地の開発権の取得価格として、Jets の金額を大幅に上回る 6 億ドルを提示していた。

2005 年 3 月 21 日、Jets、Madison Square Garden、他 1 社により、敷地の所有者である MTA に対して、当該土地の開発計画と開発権買取に関する入札が行われたが、Jets が開発権買取価格として 7.2 億ドル（当初の 1 億ドルから大幅増額）を提示したこと³⁴に加えて、住宅ビルの建設も追加で盛り込んだこと等もあり、MTA は 2005 年 3 月末、3 社の中から Jets を選定した。

本件は単なるスタジアム・プロジェクトに止まらず、将来のニューヨークの都市構造に大きく影響し得るプロジェクトであることから、今後の動向が注目される。

³⁴ 開発権買取対価の 7.2 億ドルのうち、4.4 億ドルは、Jets と共同で開発計画を作成した不動産開発事業者 6 社が負担する予定。

ケース・スタディ 4 : ワシントンDC (ワシントン・ナショナルズ)

1. 経緯

モントリオール・エクスポズ(Montreal Expos)は、2002年にオーナーが経営から撤退し、以降、大リーグ機構(MLB)自身により経営されるとともに、本拠地の移転を検討していた。ワシントンDC、バージニア州(Virginia)ノーフォーク(Norfolk)、ネバダ(Nevada)州ラスベガス(Las Vegas)等の各都市が誘致活動を行ってきたが、2004年9月末にワシントンDCが大リーグ機構により選出され、2005年シーズンからワシントンDCに移転することとなった。チーム名も、ワシントン・ナショナルズ(Washington Nationals)に変更している。ワシントンDCにMLBチームが本拠地を構えるのは、1971年以来のことである。

ワシントン・ナショナルズは、2005年から3年間はおかつてのMLBチーム、ワシントン・セネターズ(現テキサス・レンジャーズ)の本拠地でもあったワシントンDC郊外の既存の球場(RFKスタジアム(Robert F. Kennedy Memorial Stadium))を暫定的に本拠地とするが、2005年から新スタジアムの建設を開始し、2008年のシーズン開幕時には移転の計画である。

新スタジアムの建設を巡っては、2004年の年末にワシントンDC政府の費用負担割合をめぐってワシントンDC議会内の推進派と反対派の間で一悶着があり、一時はワシントンDCへの移転が白紙撤回される懸念もでてきて大騒動となったが、大リーグ機構も納得する形での資金調達案が議会で議決され、無事2005年シーズンの開幕を迎えている。

新スタジアムの建設計画・資金調達計画・運営計画については、大枠については固まっているものの、まだ最終的に固まっていない事項もいくつか残されている。

2. 新スタジアム建設計画の概要

大リーグ機構は、チーム移転の条件の1つとして、大リーグチームに相応しい新スタジアムの建設を要求した。ワシントンDCも、ワシントンDC南部のアナコスティア・ウォーターフロント(Anacostia Waterfront Site)に41,000席のスタジアムを建設することを提案しており、2005年中に用地取得の後、2006年初に着工、2008年3月竣工の予定である。

アナコスティア・ウォーターフロントは、2000年から連邦政府とワシントンDC政府が共同で再開発を進めている地域であり、ワシントンDC政府は、新スタジアムの建設をウォーターフロント再開発の目玉事業として位置づけている(写真6)。

写真6. アナコスティア・ウォーターフロント計画



(出所)ワシントンDC ホームページ

新スタジアムの位置



(出所)ワシントンDC ホームページ

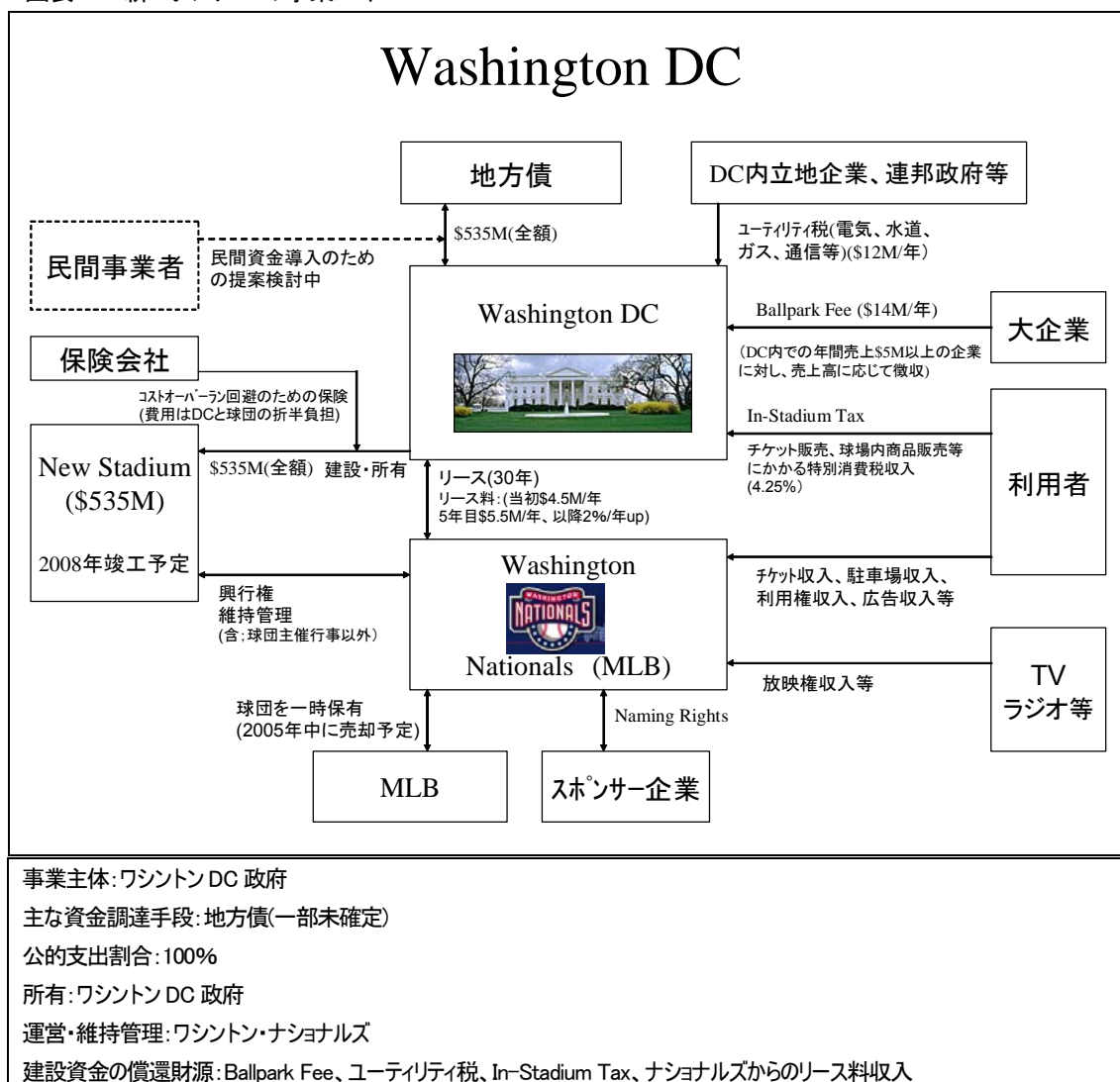
ワシントンDCは、大リーグ機構に対してワシントンDCへの移転を提案するにあたって、新スタジアムの建設コストについても試算・提出しているが、その際には440百万ドルと試算していた。しかしながら、ワシントンDC政府のCFOは2004年10月に535百万ドルと見積った。2004年12月末にワシントンDC市長が538.4百万ドルを上限とする起債許可を出した際に、今後、再度見積もりを行い、535百万ドルを50百万ドル以上超過する場合には、別の場所を検討することが議会により求められた。

2005年3月30日に発表された再見積りの結果は、総費用は581百万ドルにのぼる、というものであった。当該数値は、上限額を辛うじて下回っているものの、起債許可額を40百万ドル以上超過しており、また、再見積りの積算根拠についてもワシントンDC政府の議会関係者から疑問が投げかけられている状況である。

3. 新スタジアムの資金調達・返済計画

ワシントンDCの新スタジアムの事業スキームについて、現時点での合意文書等をもとに図示すると以下のとおりである（図表15）。

図表15. 新スタジアムの事業スキーム



2004年12月の資金調達にかかる決定経過の中で、コストオーバーラン等に歯止めをかけるべく、

以下の措置を施すことが議会で議決されている。

- (1) ワシントン DC 政府とチームの折半負担による天候等に起因するコストオーバーランに対応した保険の購入を実施する（新聞報道等によると、保険料は 8 百万ドル以上となる見込み）。
- (2) 2008 年 3 月までに新スタジアムが完成しない場合、DC 政府の負担増は当初 1 年間は 5.3 百万ドル（球団の RFK スタジアムのリース料相当）を上限とし、1 年以上遅延した場合は 19 百万ドルを上限とする。
- (3) 民間からの資金導入により、ワシントン DC 政府の債券発行額を抑えるとともに、ボールパークフィー（後述）の水準の引き下げを図るべく、民間事業者からの提案の募集、検討を実施し、2005 年 3 月までに議会に報告を行う（ただし、民間資金の導入は必須ではない）。

ワシントン DC 政府の債務償還資金（年間平均 32 百万ドル）の手当てについて、現時点では以下のとおりとなっている。

- ① チームからのリース料収入（当初 4.5 百万ドル/年で 5 年目 5.5 百万ドル/年、以降 2%/年アップ）

チームはリース料を新スタジアム所有者たるワシントン DC 政府に対して支払うものの、それ以外の全て、例えばチームの命名権売却収入、41,000 席のチケット販売収入、スタジアム付近の 1,100 台の駐車場収入、野球以外のイベント開催収入等は全てチームの懐に入る。ただし、スタジアムの維持管理費用については、チーム主催開催日以外を含め、全額チーム側が負担する契約となっている。

- ② ユーティリティ税の引き下げの取りやめ（12 百万ドル/年（見込））

ワシントン DC 政府は、財政難への対応として、ユーティリティ税（電力、水道、ガス、通信等）の暫定引き上げ（10%→11%）を実施していた。本来であれば、2004 年末で終了の見込みであったが、住居以外についてはこれを延長する。12 百万ドル/年のうち、6 百万ドルは連邦政府関係からの支払になると予想されている。

- ③ ボールパークフィー（Ballpark Fee）（14 百万円/年以上）

これは、新しく創設されるもので、ワシントン DC 内での売上高が多い企業に対して、売上高に応じてフィー（Ballpark Fee）を徴求しようというものである。具体的な水準については、以下の通りとなっている。

- a) DC 内売上高 5 百万ドル/年以上 8 百万ドル/年以下・・・5,500 ドル/年
- b) DC 内売上高 8 百万ドル/年超 12 百万ドル/年以下・・・10,800 ドル/年
- c) DC 内売上高 12 百万ドル/年超 16 百万ドル/年以下・・・14,000 ドル/年
- d) DC 内売上高 16 百万ドル超・・・16,500 ドル/年

仮に②のユーティリティ税収入とボールパークフィーが合計で 26 百万円/年を下回ると予想された場合には、フィーの水準を上げることができる条項も盛り込まれている。

- ④ スタジアム内特別消費税(In-Stadium Tax)（12 百万ドル/年程度）

チケット販売、スタジアム内での商品販売等に対して、通常の消費税(5.75%)に上乗せする形で 4.25%の特別消費税を課すものである。

上記(3)について、2005 年 3 月 15 日にワシントン DC は募集・検討結果について公表した。8 件の提案があり、そのうち 2 件については認証され、今後、継続して交渉を行うと発表されている。認証された 2 件の提案内容は以下の通りである。

- ①ワシントン DC 政府にアップフロントで 405～493 百万ドルを融資する。

返済原資(493 百万ドルの場合に 37 百万ドル/年)は以下の通り。

- a) リース料とスタジアム内特別消費税(18 百万ドル/年と積算)
- b) ユーティリティ税(12 百万ドル/年)

の既に決定している収入の他、

c) バス待合所広告収入(7.6 百万ドル/年を想定)

②ワシントン DC 政府に対してアップフロントで 26～175 百万ドルを拠出する。

その見返りに、ワシントン DC 政府はスタジアムの周辺に”Parking District”を指定し (イベント等開催時に路肩等を公共駐車場として活用する)、そこから得られた駐車場収入のうち、提案者に対し、100 百万ドルの拠出につき、10.6 百万ドル/年を支払う。

残る 6 つの提案は、デベロッパーに周辺開発予定地を譲渡する必要がある、ワシントン DC 政府の負債額が増大する又は金融リスクが増大する、大リーグ機構との再協議が必要である、等の理由により認証されなかった。ただし、認証されなかったことを不服としてワシントン DC 議会に抗議を行っている提案者もいる。

報道によると、現在は、2 で述べたように建設資金が当初見積り額を超過する見通しとなったこともあって、ワシントン DC 政府の要資金調達額を抑制すべく、認証されなかった提案の中からも部分的に採用しうる内容はないか検討を行っているとのことである。また、認証された 2 件についても、ワシントン DC 政府議会の議員等からは、単なる負債の付け替えであり、ワシントン DC 政府による地方債の発行コストよりも高い金利を提案者に対して支払うことになるのではないかと、という意見も出されている。

2 で述べた建設計画の問題も含め、正式に決定されるまで当面議論は続いていくと思料される。

4. その他

これまで述べた他、大きな課題として採り上げられているのが、2008 年 3 月までに新スタジアムが完成するかどうかということである。例えば、2004 年 3 月に竣工したフィラデルフィア・フィリーズ(Philadelphia Phillies)のスタジアム (シティズンズバンク・スタジアム(Citizens Bank Stadium)) は、当初スケジュール通りに工事を行うことができたが、スタジアム建設に整地後 28 ヶ月かかっており、他のスタジアムはそれ以上を要している。現状の計画通り 2006 年 1 月に着工できたとしても、2008 年 3 月までは 27 ヶ月しかない。そのような中、上述したように現在はまだ建設予定地すら正式決定しておらず、用地取得手続きに入れない段階であり、スケジュールは非常にタイトとみられる。ワシントン DC 政府の負担額には合意書上はキャップがかかっているものの、ワシントン DC 政府の決定手続きの遅延によりコストオーバーランが発生した場合には、その負担方法等を含めて大きな議論になりかねない。

また、スタジアムの事業スキームとは直接は関係ないが、大リーグ機構は、2005 年シーズン中の球団売却を目指している。2005 年 3 月に締め切られたワシントン・ナショナルズの売却の入札に対し、9 グループから応札があり、現在協議を行っているところである。

大リーグ機構は 300 百万ドル～400 百万ドルでの売却を目指しており、その動向も注目されるところである。

5. 本件プロジェクトの特徴

冒頭で述べたように、モンテリオール・エキスポズは大リーグ機構自らが経営しているという変則的な経営状況になっていた。チームの売却収入は全チームに分配されることとなっており、本拠地の移転に関しても、入札により新スタジアムの建設等で最もチーム側に有利な条件を示した地域・都市を選択するという方法をとったため、チームを誘致したワシントン DC に対する資金負担の要求が強いことは念頭に置かなければならない。

本件は、住民への一般的な消費税ではなく、住居以外へのユーティリティ税やボールパークフィー等、ワシントン DC 内の住民以外にスタジアム建設資金の償還資金の負担を求めている点に特徴がある。ワシントン DC 自体の昼夜間人口の差や (昼間人口 888 千人、夜間人口 570 千人)、実際の観

客も、メリーランド (Maryland) 州やバージニア (Virginia) 州といった、ワシントン DC に隣接する州の居住者が多く集まると予想されることが背景にあるものと思料される。
また、ワシントン DC 政府の債券発行額を削減するため、民間資金の導入策について提案を募集するのも他にあまり例のない事柄である。

ケーススタディ 5 : カリフォルニア州ロス・アンゼルス (レイカーズ、クリッパーズ、キングス)

1. 経緯

NBAの名門チーム、ロス・アンゼルス・レイカーズ(L.A. Lakers)とNHLの名門チーム、ロス・アンゼルス・キングス(L.A. Kings)は、レイカーズのオーナー(Jerry Buss)が所有するグレート・ウェスタン・フォーラム(Great Western Forum)を本拠地としていた。Great Western Forumはロス・アンゼルス市(Los Angeles)郊外の都市イングルウッド市(Inglewood)にあり、1967年に竣工したが、NBA及びNHLの本拠地としては、老朽化しており、また特別観覧ルーム等チームの収益増に繋がる設備も備えていなかったため、新スタジアム(アリーナ)の建設が求められていた。

1996年にキングスのオーナーが経営難により持ち株の大半を売却した際、新オーナーはチーム購入の条件として、新スタジアムの建設を企図した。同時に、新オーナーは、新スタジアムの採算性の確保のためには、レイカーズの新スタジアムへの移転も必要と判断し、レイカーズのオーナー(兼Great Western Forumの所有者)であるJerry Bussに、レイカーズの持ち株の25%を新オーナーが買い取ることを条件に、新スタジアムへの移転を要求した。Jerry Bussとしても、キングスなしではGreat Western Forumの経営は難しいことから、移転を同意した。

新スタジアムの建設場所については、イングルウッド市内をはじめ、いくつかの場所が候補に挙がったが、ロス・アンゼルス市のダウンタウンのコンベンションセンターの隣接地が選択され、1999年にステイブルズ・センター(Staples Center)としてオープンしている(写真7)。

Staples Centerは、最新鋭のマルチ目的型スポーツ、エンターテインメント施設であり、NBAでは20,000人、NHLでは19,000人を収容する。レイカーズ、キングスの他、NBAのロス・アンゼルス・クリッパーズ(L.A. Clippers)も本拠地としている。1つのスタジアム(アリーナ)を4大スポーツチームの3チーム以上が本拠地としている事例は他にない。また、ロス・アンゼルス都市圏において、Staples Centerと競合しうるような施設は存在しないこともあり、3チーム以外にも、WNBA(女子プロバスケットボール)のロス・アンゼルス・スパークス(L.A. Sparks)とAFL(Arena Football League)のロス・アンゼルス・アヴェンジャーズ(L.A. Avengers)もStaples Centerを本拠地としている他、各種コンサート等も開催されている。2002年には、全部で211のイベントが開催されており、全米で最も稼働率の高いスタジアム(アリーナ)となっている。

新スタジアム建設の資金調達にあたり、民間部分の資金についてはABS(資産担保証券)の手法が用いられている。ABSの手法により資金調達が行われた事例は米国内で2件しかない(もう1件はデンバーのペプシ・アリーナ(Pepsi Arena))。

写真7 Staples Center から見た Los Angeles のダウンタウン

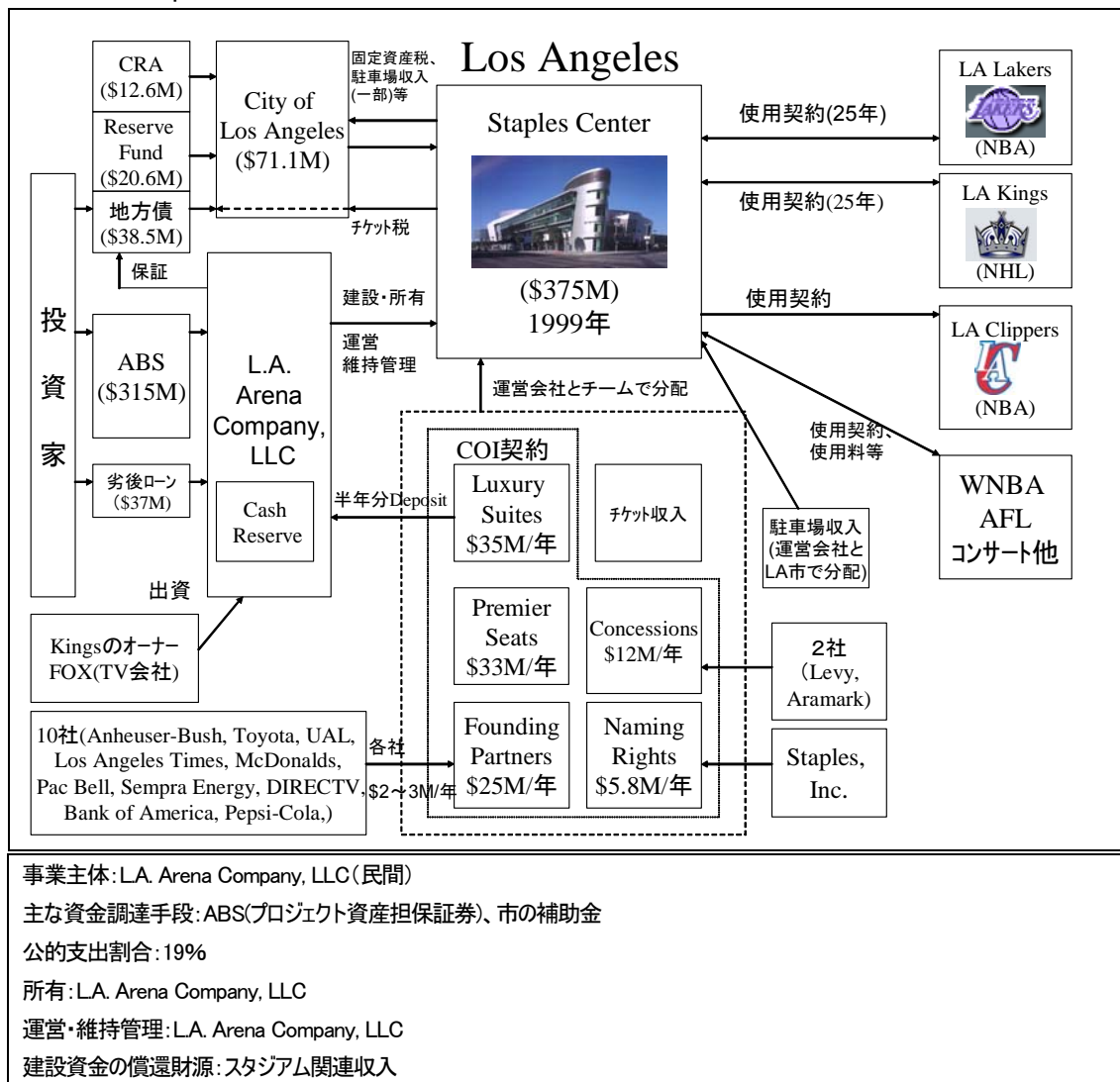


出所 : Staples Center ホームページ

2. Staples Center の事業スキーム

以下は、Staples Center の資金計画、収入計画を中心に作成した事業スキームである。

図表 16. Staples Center の事業スキーム



ロス・アンゼルス市(City Of Los Angeles)が総額 71.1 百万ドルの補助金を拠出した他は、事業主体である L.A. Arena Company, LLC が資金調達を行っている。L.A. Arena Company は、Kings のオーナー(2名)により 60%出資されている他、全米4大TVネットワークの1つである FOX が 40%を出資している。

(1) L.A. Arena Company, LLC の資金調達(ABS(アリーナ・プロジェクト収入債券)の発行)

アリーナ・プロジェクト収入債券(=プロジェクト資産担保債券)による調達は 315 百万ドルで、建設資金、元利金返済積立金等に充当されている。³⁵

債券の担保は、以下の通りである。

³⁵ 37 百万ドルのコストオーバーランが発生したが、劣後ローンで調達している。劣後ローンは、出資者に配当する前の余剰収入により返済される。

- A) 命名権収入：5.8 百万ドル/年。20 年契約。契約者は Staples Inc. (オフィス用品販売会社)
- B) Funding partner とのスポンサーシップ契約収入：Anheuser-Bush Inc.、トヨタ、United Airline、L.A. Times、マクドナルド、Pacific Telesis Group、Sempra Energy、Bank of America、ペプシ、DIRECTV の計 10 社。対価を支払う代わりに Staples Center 内で広告掲載等が可能。2～3 百万ドル/年・社で合計 25 百万ドル/年程度³⁶
- C) Staples Center 内レストラン等営業権契約から生じる収入：Levy、Aramark の 2 社と契約。最低 3 百万ドル/年の最低保証額を受けることができ、12 百万ドル/年程度。
- D) Staples Center の 160 の特別観覧ルームのうち 101 のライセンス収入。
(160 席全体で 35 百万ドル/年程度、101 席分で 22 百万ドル/年程度)
- E) プレミアム席(2,500 席)の収入(全体で 33 百万ドル/程度)
- F) チケット販売権

ABS の発行に当たっては、その返済原資となるプロスポーツ収入のリスク (ストライキによるロックアウト、チーム移転等) を鑑み、1 年間分の元利払い金額相当の元利金返済積立金を積むこととしている。また、特別観覧ルームについては、契約不履行等のリスクに対応するため、年間リース料の半年分相当をデポジットすることとしている。

格付機関の Fitch は、当該 ABS について、Staples Center の収入基盤の多様性、安定した観客数水準、1999 年のオープン以降の十分な財務パフォーマンスを評価し、シングル A を付与した。尚、NHL において、労使間交渉の決裂により 2004-2005 年シーズンが全試合キャンセルされたことを受け、特別観覧ルームやスポンサーシップ契約等の COI 収入の将来価値が減少する可能性があること等から、Fitch は当該 ABS の格付をネガティブ・ウォッチとしている。

(2) ロス・アンゼルス市の資金調達

ロス・アンゼルス市は、本件プロジェクトに 71.1 百万ドルを支出している。その資金の手当ては以下の 3 つに分かれている

① ロス・アンゼルス市の地方債(38.5 百万ドル)

当該地方債は、Staples Center の入場税を返済原資としており、入場税が元利金返済額に満たない場合には、デベロッパー(L.A. Arena Company, LLC)が保証する契約となっている。

② 隣接するコンベンションセンターの元利払積立金からの転用(20.0 百万ドル)

この対価として、Staples Center の駐車場収入の一部がロス・アンゼルス市に割り当てられることになっており、その額は 730～900 千ドル/年である。

③ 市の外郭団体(Los Angeles Community Redevelopment Agency)からの補助金(12.6 百万ドル)

Los Angeles Community Redevelopment Agency は、カリフォルニア州の法律 Community Redevelopment Law に基づき設立された、ロス・アンゼルス市内の再開発計画の策定や執行を行うエージェンシーであり、TIF(Tax-Increment-financing)の活用等により資金調達を行っている³⁷。

ロス・アンゼルス市は、上記①②に記載した収入項目の他、固定資産税(3.4 百万ドル/年程度)、土地等の賃借料(0.45 百万ドル/年)を L.A. Arena Company, LLC から受け取ることになっているとともに、Staple Center 内での各種活動に伴う消費税、ユーティリティ税が増収効果として期待され

³⁶ United Airline は破産申請を行い、2005 年に更新期限を迎える Founding Partner 契約から脱退する可能性もあるが、現在まで United Airline は Staples Center に支払を行っている。

³⁷ Los Angeles Community Redevelopment Agency と TIF の詳細については、日本政策投資銀行ロスアンゼルス事務所報告 LA-40 「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」を参照のこと。

ている。

3. Staples Center の経済効果

ロス・アンゼルス市のコントローラー(Controller)は、2003年にStaples Centerのロス・アンゼルス市にとっての経済効果を試算し、発表している。ロス・アンゼルス市からの委託により経済効果の試算を実施したのは、スタジアムに対する公的支出の経済効果に対して否定的な論文をいくつか発表しているRobert A. Baade氏(Lake Forest College 教授)である。経済効果として、以下の4つの項目が挙げられている(数値は供用開始後25年間の合計値)。

- a) Staples Centerでの消費税等増収効果:25.458 百万ドル
- b) 固定資産税:84.976 百万ドル
- c) 市の資産の賃料等:11.296 百万ドル
- d) Staples Centerにかかる市のコスト増(警備、交通等):△22.218 百万ドル

そして、各年度毎の経済効果を現在価値ベースで計算し、合計の経済効果が現在価値で49.234百万ドルである試算している。

ロス・アンゼルス市は、上記①(地方債)に対する償還原資は当該数値試算値とは別に確保されている(またデベロッパーの保証も付与されている)、上記②は元来他の目的(コンベンションセンター建設)のために支出されていた資金を転用するのみであるとして、49.234百万ドルが上記③の補助金額(12.6百万ドル)に比べて上回っていることをもって、効果が費用を上回っていると評価している。

但し、前述の通りゲーム、コンサート等により使用頻度が高い、また総観客数が多いにもかかわらず、Staples Centerの建設費用375百万ドルに比べればその経済効果は大きくないとして、現在市に対して要求されているMLBのロス・アンゼルス・ドジャーズ(L.A. Dodgers)のための新スタジアムの建設や、NFLのチームを呼び戻すための新スタジアムの建設等³⁸に対する市の資金負担に対して注意喚起を行っている。

³⁸ 1995年にRaidersがOaklandに、RamsがSt. Louisに同時に移転して以降、全米第2位の都市圏人口を有するLos AngelesにはNFLチームがない状況が続いている。

ケース・スタディ 6：メリーランド州ボルティモア市

(ボルティモア・オリオールズ、ボルティモア・レイベンズ)

1. 経緯

メリーランド州(Maryland)ボルティモア(Baltimore)のインナーハーバーの再開発事業は、港湾地区・ダウンタウンの再開発の成功事例として世界的にも名高い(写真8)。

ボルティモアのインナーハーバーの再開発プロジェクトとして、世界貿易センタービル(World Trade Center)(1977年)をはじめとするオフィスビルの建設、ナショナル水族館の建設(1984年)、ショッピングモールの建設等を実施したが、オリオールパーク(Oriole Park at Camden Yards)(1992年)、M&Tバンクスタジアム(M&T Bank Stadium)³⁹(1998年)の2つのスタジアムの建設もダウンタウンの再活性化に寄与している。

写真8. ボルティモアのインナーハーバー～ダウンタウン)



(出所：ボルティモア市ホームページ)

2つのスタジアムの建設及び同じくダウンタウンにあるコンベンションセンターの拡張、リニューアルについては、その時期は若干異なるものの、メリーランド州(Maryland)が実質的な事業主体となっている。

2. スタジアム建設の概要

1984年にNFLチームのボルティモア・コルツ(Baltimore Colts)がインディアナポリス(Indianapolis)へ移転し、MLBチームのボルティモア・オリオールズ(Baltimore Orioles)も既存スタジアムの老朽化を理由として移転を検討しはじめた。

これに危機感を抱いたメリーランド州政府は、1986年、ボルティモアのダウンタウンにボルティモア・オリオールズのための新スタジアムの建設及びNFLのチームを呼び戻すための新スタジアムの建設予定地を確保するため、Maryland Stadium Authorityを設立した。

このメリーランド州の動きは奏功し、オリオールズはボルティモアにとどまるとともに、1996年にNFLチームのクリーブランド・ブラウンズ(Cleveland Browns)の誘致(現チーム名：ボルティモア・レイベンズ(Baltimore Ravens))に成功している⁴⁰。

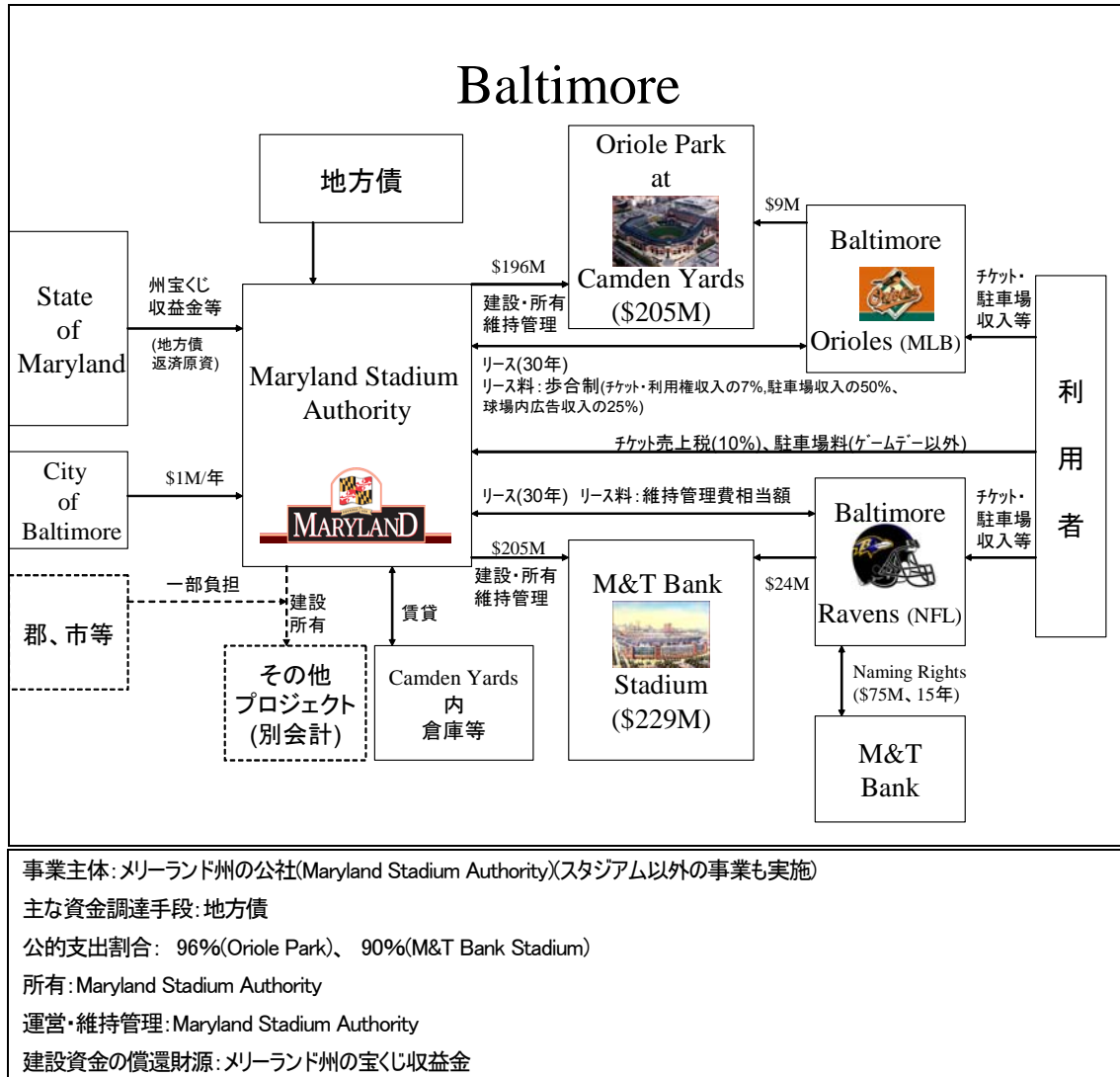
³⁹ 当初はPSI Netが命名権を購入していたが、2001年に同社が破綻。2003年にM&T Bankが命名権を購入した。

⁴⁰ Cleveland Brownsの移転はクリーブランド市民の猛反発を浴び、NFLは特別措置として、1999年に新球団Cleveland Brownsを発足させている。

2つのスタジアム、特にオリオールパーク（Oriole Park）⁴¹は、ボルティモアの観光名所の一つとして、ボルティモアのダウンタウンの活性化に寄与している。

2つのスタジアム（Oriole Park at Camden Yards, M&T Bank Stadium）を中心に、Maryland Stadium Authority の事業スキームを図示すると以下の通りである（図表17）。

図表17. Maryland Stadium Authority の事業スキーム



メリーランド州が2つのスタジアムの建設資金調達のために発行した地方債の元利償還原資はメリーランド州（Maryland Lottery Agency）の実施する宝くじの収益金である。⁴²

ただし、宝くじの収益のみを償還原資とする場合には、不確実性により調達コストの上昇も懸念されたことから、元利償還原資全体についてメリーランド州から Stadium Authority 宛に支払われる建付けとなっている。⁴³ そのため、Stadium Authority の発行する地方債については、メリーラ

⁴¹ ボルティモアはベーブ・ルース(Babe Ruth)の出身地であり、Oriole Park にはベーブ・ルースの銅像がある他、近くにベーブ・ルース博物館もある。

⁴² Lottery Agency が販売する宝くじのうち、Camden Yards の開発時に新しく導入された2つの宝くじ（Designated scratch-off games 及び Mega Millions）の収益金が Stadium Authority に向けに分配される。

⁴³ より正確には、Stadium Authority が所有する資産をメリーランド州政府にリースし(その資産をさらに Stadium Authority

ンド州政府のクレジットと同等とみなされ、モノライン保険会社の保証がなくとも AA の格付け (Fitch) を取得している。尚、現在まで、宝くじの収益のみで元利償還原資は充分賄われており (2003 年 6 月期 22 百万ドル)、州の他財源から補填するような事態にはなっていない。

チーム側の当初資金負担については、2つのスタジアムとも、特別観覧ルーム等の整備費用 (Oriole Park 9 百万ドル、M&T Bank Stadium 24 百万ドル) のみであり、他のスタジアムの事例と比較しても小さい。

維持管理費については、基本的に Stadium Authority により負担される (チーム側の負担はグラウンド部分の管理等のみ)。

リース料については、

- ① オリオールズは歩合制 (チケット・利用権収入の 7%、駐車場収入の 50%、スタジアム内広告収入の 25%) で、2003 年 6 月期で約 6.0 百万ドル
- ② レイベンズは Stadium Authority が実施する維持管理費相当額 (2003 年 6 月期約 6.2 百万ドル) のみ

となっている。その他、チケット購入に際して 10% の入場税 (Admission Tax) が課せられ⁴⁴、このうち 8 割が Authority の収入 (2003 年 6 月期約 7.9 百万ドル) となるが、これらをあわせても維持管理料と従業員の給与等を賄える程度の水準であり、地方債の元利償還原資とはなっていない。

2つのスタジアムの立地するボルティモア市は、1 百万ドル年を Stadium Authority に支払うものの、入場税収入の 2 割 (2003 年 6 月期約 2.0 百万ドル) を受け取ることができるため、資金負担を全く行っていないといっても過言ではない。

3. 新スタジアムの経済効果

メリーランド州商業経済開発省 (Department of Business and Economic Development) は、1999 年 10 月にボルティモア・レイベンズの誘致及び M&T バンクスタジアムの建設による経済効果を公表している (図表 18、図表 19)。

図表 18

M&T Bank スタジアムの経済効果 (1998 年)

カテゴリー	直接効果 (Direct Impact)			経済効果合計 (Total Impact)		
	消費 (百万ドル)	個人所得 (百万ドル)	雇用創出 (人)	消費 (百万ドル)	個人所得 (百万ドル)	雇用創出 (人)
NFL チーム (Ravens)	59.9	39.5	592	134.7	69.2	1,673
スタジアム内売上等	8.8	3.4	231	25.9	9.8	442
駐車場	1.8	0.5	28	5.0	1.6	66
スタジアム外での消費等	11.7	5.9	262	30.5	13.1	501
ビジターチーム、メディア等	1.7	0.8	29	4.1	1.7	59
その他特別イベント	0.8	0.2	24	1.3	0.4	30
合計	84.7	50.3	1,165	201.6	95.8	2,772

出所: Maryland Department of Business and Economic Development

が引当する)、リース料として元利償還金相当額が州政府から支払われる。

⁴⁴ Admission Tax による収入については、80% が Stadium Authority に、20% が Baltimore 市に入る。

図表19

M&T Bank スタジアムの税収効果

(単位:千ドル)

カテゴリー	州税			地方税				合計
	消費税	所得税	入場税等	所得税	入場税	ホテル税	駐車場税	
NFL チーム(Ravens)	697	2,490	0	1,245	0	0	0	4,432
スタジアム内売上等	583	338	0	169	0	0	0	1,090
駐車場	21	47	0	24	0	0	104	195
スタジアム外での消費等	622	513	2,997	257	749	250	0	5,388
ビジターチーム、メディア等	101	49	0	25	0	81	0	256
その他特別イベント	28	10	192	5	0	0	0	236
合計	2,052	3,447	3,188	1,725	749	332	105	11,598

出所: Maryland Department of Business and Economic Development

4. 本件プロジェクトの特徴

メリーランド州の特徴としては、地方債の元利償還原資を宝くじ収益金とし、他の事例で見られるような一般市民の負担（消費税、ホテル利用税等）が少ないことである。

また、初期負担、リース料の負担等を含め、チーム側の負担が小さいこともその特徴として挙げられる。

ケース・スタディ 7：ペンシルバニア州ピッツバーグ市 (ピッツバーグ・パイレーツ、ピッツバーグ・スティーラーズ)

1. 経緯

ペンシルバニア州 (Pennsylvania) ピッツバーグ市 (Pittsburgh、写真9) は、かつては鉄鋼産業の都市として発展し、一時は衰退したものの、地元の大学との産学連携での産業振興及び再開発が奏功し、復活している。

ピッツバーグに本拠地を置く MLB チームのピッツバーグ・パイレーツ(Pittsburgh Pirates)と NFL チームのピッツバーグ・スティーラーズ (Pittsburgh Steelers) は、長い間スリーリバースタジアム (Three River Stadium) を共有してきた。

写真9. ピッツバーグのダウンタウン



(出所：ピッツバーグ市ホームページ)

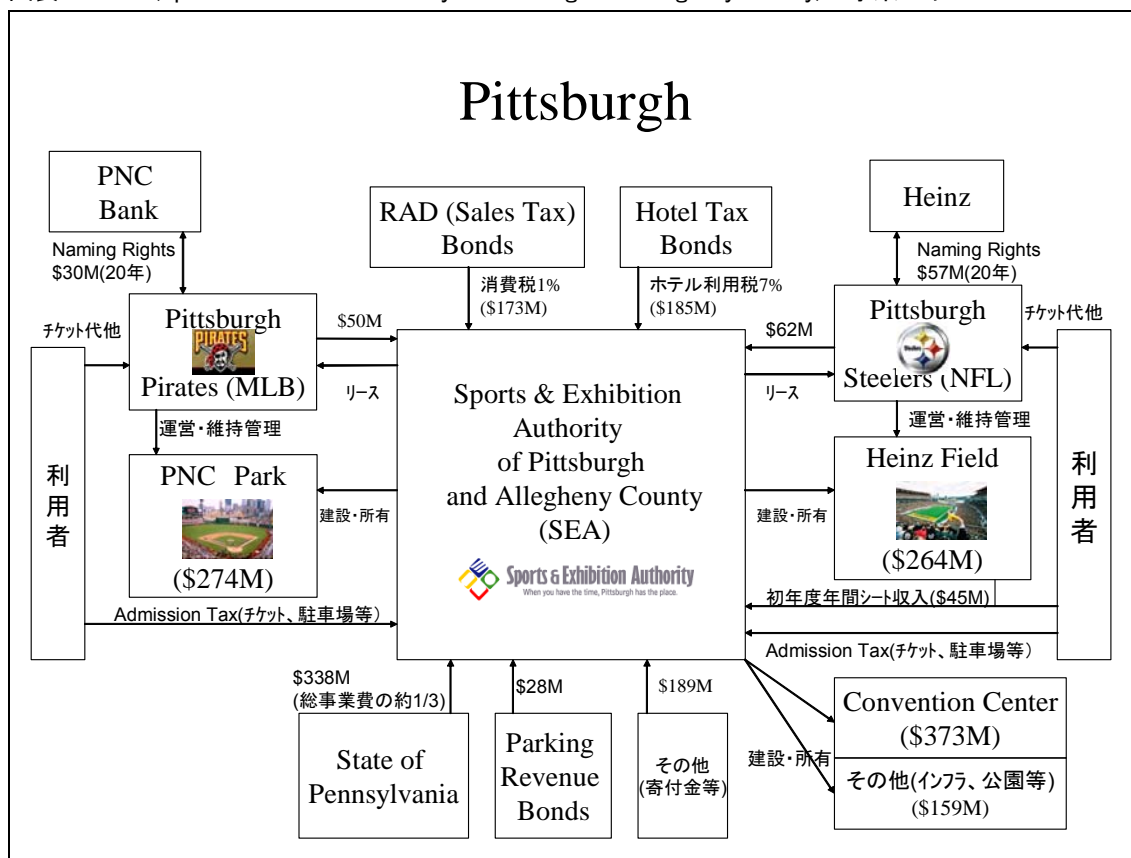
しかしながら、1994年のパイレーツオーナーのチーム売却意向の発表を契機として、大リーグ機構が地元地方自治体に対して新スタジアムの建設を要求、それに呼応して翌年にはスティーラーズ側も新スタジアムの建設あるいはスリーリバースタジアムの全面改装を要求するに至り、さまざまな議論の結果、2001年に2つの新スタジアム、PNC パーク(PNC Park)及びハインツ・フィールド(Heinz Field)の完成に至っている。また、時を同じくして、コンベンションセンターの拡張・リニューアル事業も実施されている。これらの事業については全て Sports & Exhibition Authority of Pittsburgh and Allegheny County (SEA) が事業主体となっている。

当該事業については、ペンシルバニア州政府も全事業費の 1/3 を拠出しており、州政府と郡市政府及び各チームの資金分担のもとで実施されている。

2. SEAの事業概要

SEAは上記3つの事業の他、3つの事業の周辺にあるリバーフロントの整備事業等も実施している。3事業を中心に、SEAの事業スキームを図示すると以下のとおりである (図表20)。

図表20. SEA(Sports & Exhibition Authority of Pittsburgh and Allegheny County)の事業スキーム



事業主体:ピッツバーグ市及び Allegheny 郡の公社(Sports & Exhibition Authority of Pittsburgh and Allegheny County)(スタジアム以外の事業も実施)

主な資金調達手段: 地方債、ペンシルバニア州の補助金、パイレーツ及びスティーラーズの寄付金

公的支出割合: 82%(PNC Park)、56%(Heinz Field)

所有: Sports & Exhibition Authority of Pittsburgh and Allegheny County

運営・維持管理: パイレーツ及びスティーラーズ

建設資金の償還財源: 消費税、ホテル利用税、公営駐車場収入、チケット税

ピッツバーグ市を含む Allegheny Regional District(RAD)は、事業実施にあたり、当初は消費税の引き上げを企図し(6.0%→6.5%)、1997年に住民投票に凶ったが過半数の賛成を得られず、計画修正・変更を余儀なくされた。

その後、ペンシルバニア州から、総事業費の1/3の338百万ドルの補助を受けられることが決定し⁴⁵、地域が負担しなければならない金額は減少した。

これをもとに修正、実行に移された案は、RADの地区内の既存の税収のうち、

- ① 消費税6%のうち、1%部分・・・173百万ドルの地方債発行
- ② ホテル税(7%)・・・185百万ドルの地方債発行
- ③ RAD地区の公共駐車場収入・・・28百万ドルの地方債発行

の3つを当該事業向けの償還財源として用いるというものであり、これだと増税を実施しないため、住民投票を実施しなくてもよく、議会の承認のみで実行に移している。

⁴⁵ ペンシルバニア州は、当該プロジェクトの他、フィラデルフィア(Philadelphia)の2つの新スタジアム(Citizens Bank Park, Lincoln Financial Field)の建設にも約1/3の補助を実施している。

チーム側の初期負担としては、パイレーツは 50 百万ドル、スティーラーズは 62 百万ドルの他、初年度の年間シート収入 45 百万ドルの計 107 百万ドルを負担している。両チームは、それぞれ命名権の売却により資金負担額の大半の収入を得ており、実質的な持ち出しはほとんどない。なお、両チームとも Authority との間で、スタジアム建設時にコストオーバーランが発生した場合には資金負担する旨合意している。

また、両チームとも、運営・維持管理については自らの費用負担で実施するものの、それ以外のリース料等は発生しない契約となっている。

3. ピッツバーグの特徴

ピッツバーグは、シンシナティ、クリーブランド等他の都市と同様、従来 MLB と NFL の 2 チーム共同で使用していたスタジアムを取り壊し、それぞれ新しいスタジアムを同時期に建設することを余儀なくされた点で共通している。しかしながら、ピッツバーグのダウントウンの再開発、リバーフロントの整備等と一体となり、州政府を巻き込み、州政府の相応の資金支援を得て、住民の負担を少なく抑えることができた点に特徴がある。ただし、既存の税金を置きかえて特別税化し、地方債の償還財源とする手法は、どのような都市でも適用可能という訳にはいかないと思料される。特に、人口増が見込めない都市にとっては難しいのではないだろうか。

ケース・スタディ 8 : オハイオ州シンシナティ市

(シンシナティ・レッズ、シンシナティ・ベンガルズ)

1. 経緯

シンシナティ市(Cincinnati、写真10)は、オハイオ州(Ohio)の内陸部にある大都市(広域人口198万人)であり、古くは石炭産業の都市として栄え、近年は工作機械、航空宇宙産業、自動車関連産業等の製造業の都市として知られている。

写真10. シンシナティのダウンタウン



(出所：ハミルトン郡ホームページ)

シンシナティには、シンシナティ・レッズ(Cincinnati Reds)(MLB)とシンシナティ・ベンガルズ(Cincinnati Bengals)(NFL)の2つのチームが、他のいくつかの都市と同様、リバーフロントスタジアム(Riverfront Stadium：1970年オープン)を共有してきた。しかしながら、チームの収入増に繋がるような特別観覧ルームやクラブ・シートがない等の理由で、オーナー側から新スタジアム建設の強い要請があり(建設されなければ他都市に移転することも示唆)、住民を巻き込んだの大きな議論となった末、ベンガルズ向けのポール・ブラウン・スタジアム(Paul Brown Stadium)(2000年)とレッズ向けのグレート・アメリカン・ボールパーク(Great American Ballpark)(2003年)の2つのスタジアムの建設に至った。

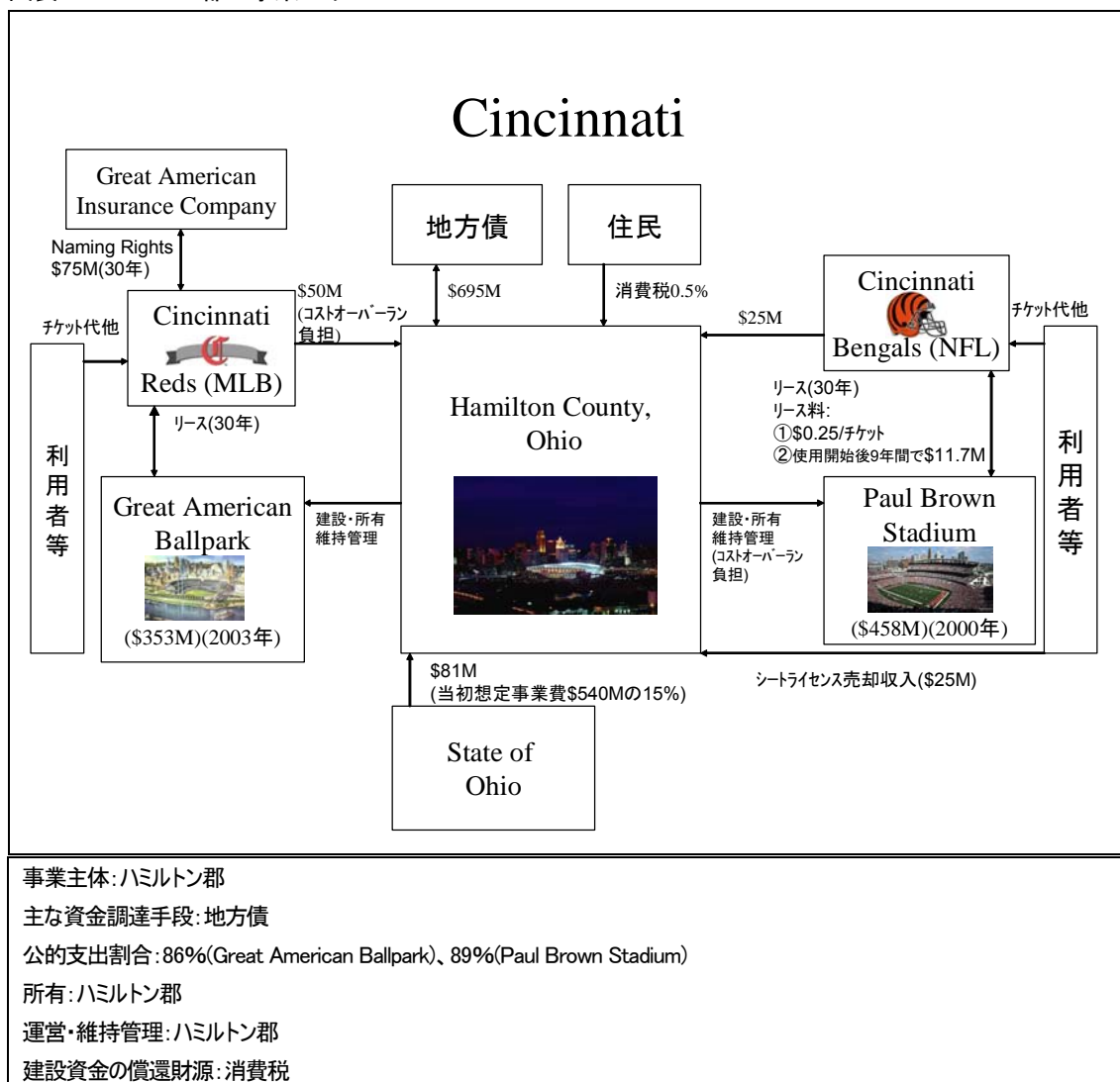
2. 新スタジアム建設計画の概要

従来のリバーフロントスタジアムは中心都市であるシンシナティ市を含むグレーターシンシナティ地域をほぼカバーするハミルトン郡(Hamilton County)が所有・運営しており、新しいスタジアムも同様にハミルトン郡が建設・所有している。

上記のとおり、両スタジアムの建設にあたっては他都市移転も示唆するチーム側のペースで交渉が進められた結果、他の事例よりも公共側の負担が大きくなっている。

2つのスタジアムの事業スキームを図示すると以下の通りである(図表21)。

図表21. Hamilton 郡の事業スキーム



建設資金の大部分は消費税の税率アップ(0.5%)を償還財源とする地方債により調達されている。当初は税率 1.0%アップが提案されていたが、住民の反対運動が起き、住民投票で過半数の賛成を得られる見通しが立たなかったことから、0.5%のアップとし、また地元のシンシナティ大学の協力も得てスタジアム建設の経済効果を公表する、建設工事にあたっては地元の建設業者を起用する等の合意書の締結により労働組合の協力を得る、等の手段を講じた結果、住民投票で過半数 (61.4%) の支持を得ることができた。

ハミルトン郡とシンシナティ・ベンガルズとの合意事項は以下の通りである。

- ① チーム側の当初資金負担は 50 百万ドルで固定。これにはシートライセンスの売却収入も含まれる (チームの実質的な負担は 25 百万ドル)。
- ② コストオーバーランが発生した場合には、公共側が負担する。
- ③ リース期間は 30 年間とし、リース料は、以下の通り。
 - a) チケット収入 1 枚あたり 0.25 ドル
 - b) 当初 9 年間で合計 11.7 百万ドル
- ④ 維持管理については、所有者たるハミルトン郡が実施する。

- ⑤ チケット収入、駐車場収入、広告収入、使用権収入は全てチームの収入とする。⁴⁶

他の事例と比較すると、チーム側に非常に有利、公共側に非常に不利な契約内容となっている。また実際に 50 百万ドル以上のコストオーバーランが発生し、当初 20 年であった消費税の引き上げ期間は大幅に延長する見通しとなっている。

シンシナティ・レッズとのリース契約の詳細は明らかになっていないが、ポール・ブラウン・スタジアムの時の反省を踏まえてコストオーバーランが発生した場合の負担をチーム側に課した以外は概ね同じであるとのことである。

3. シンシナティの特徴

これまで述べてきたとおり、シンシナティの事例は公共側に非常に不利な条件となっており、米国内の各レポート (Kevin J. Delaney and Rick Eckstein, “Public Dollars, Private Stadiums ~The Battle Over Building Sports Stadiums~”, 2004 等) においてもあまり評価されていない。

チームをシンシナティに残すためにはやむを得なかった面もあるが、チームの提示条件をほぼ全面的に受け入れ、住民の負担を増大させた点について疑問視されている。当該事例だけが原因ではないと思われるが、NFL はアーリントン市の事例の中で記載したチームの資金調達に対する支援制度を 1998 年に創設している。

⁴⁶ 命名権については、これを売却しない旨合意している。なお、Paul Brown は初代オーナー(現オーナーの父親)の名前であるが、これについて、チームからハミルトン郡には対価は支払われていない。

ケース・スタディ 9 : コロラド州デンバー市
(コロラド・ロッキーズ、デンバー・ブロンコス)

3. 経緯

コロラド州 (Colorado) デンバー(Denver)は、軍関連施設の拠点として、通信関連、航空・宇宙産業等が栄えた都市である。近年は、米国内有数のハイテク産業の都市として、米国の中でも高い水準の経済成長を続けており (写真 1 1)、都市圏人口(258 万人)は全米でも上位 20 位以内に名を連ねている。

写真 1 1. デンバーのダウンタウン



出所 : デンバー市ホームページ

デンバーには、NFL、NBA、NHL のチームは存在していたが、MLB のチームは存在せず、古くは 1960 年代から誘致に向けての活動を進めてきたところである。

MLB が 1989 年に、1993 年のチーム数の拡張(expansion)と誘致都市の公募を発表した際、コロラド州デンバー市を含む 6 つの郡⁴⁷及び地元の有力者達は最も迅速に反応し、MLB の提示条件であった、「MLB の承認を受けるに足る、ベースボールのみに使用されるフランチャイズスタジアムを保有しているあるいは建設する計画を持っていること」を充足すべく、活動をはじめた。そして、新チーム拡張委員会(expansion committee)に対するプレゼンテーションの実施より 1 ヶ月前の 1990 年 8 月には、スタジアム建設費用の償還原資とするための消費税引き上げ(0.1%)の住民投票を実施し、54%の賛成を得た。新チームの誘致には 12 以上の都市が名乗りを上げていたが、1990 年 9 月のプレゼンテーションの段階で最も優位に立ち、翌 1991 年の 7 月にデンバーに新チームを設立することが正式決定した。

こうして 1993 年に創設された新チーム、コロラド・ロッキーズ(Colorado Rockies)は、当初は、NFL のデンバー・ブロンコス(Denver Broncos)の本拠地であったマイルハイ・スタジアム(Mile High Stadium)を本拠地としたが、1995 年にはその近接地に建設された新スタジアム、クアーズ・

⁴⁷ Adams, Boulder, Douglas, Arapahoe, Denver, Jefferson の 6 つの郡、以下同じ。

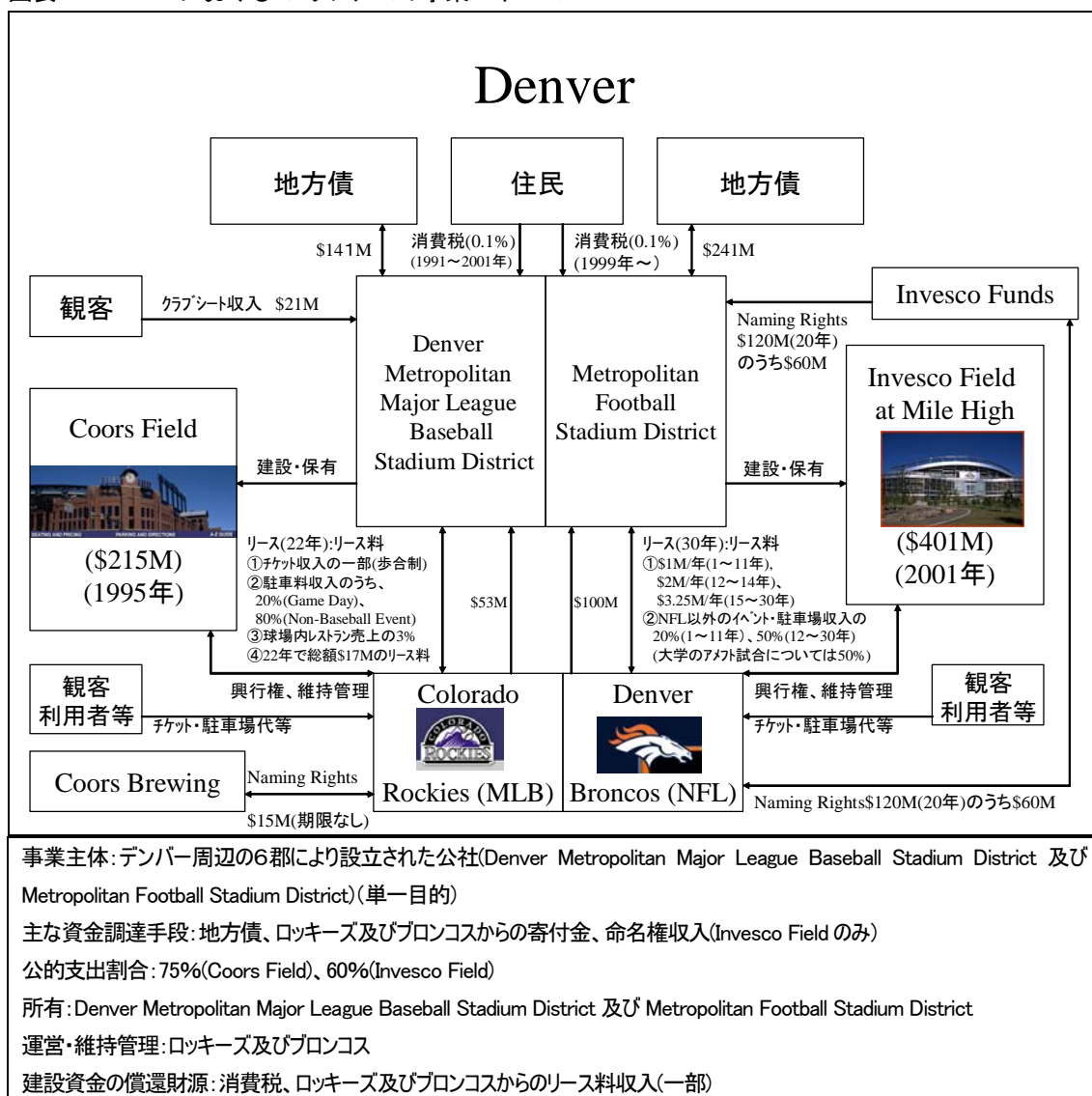
フィールド(Coors Field)に移転している。

また、マイルハイ・スタジアムも 1948 年から使用されてきて老朽化していたため、ブロンコス側から度々新スタジアムの建設が要求されていた。1998 年、6 つの郡は再度住民投票を実施し、ブロンコス用の新スタジアム建設のための消費税の引き上げ期間の延長をはかり、これも 58%の賛成を得た。これにより新スタジアムの建設が実行に移され、ブロンコスは 2001 年に新スタジアムである、インベスコ・フィールド・アット・マイルハイ(Invesco Field at Mile High) (以下、インベスコ・フィールド) へ移転している。

4. スタジアム建設の概要

スタジアムの建設・運営にあたっては、6つの郡によってそれぞれのスタジアムの建設・所有を目的とする2つの組織(Stadium District)がつけられている。2つの Stadium District のボードメンバーには、それぞれ地元有力企業のオーナー等が名前を連ねている。事業スキームについて図示すると以下の通りである (図表 22)。

図表22. Denver における2スタジアムの事業スキーム



2つのスタジアムは以下に挙げるように共通事項が多い。

- ① 地方債の償還原資として、6つの郡における消費税の税率アップ(0.1%)を実施。2つのスタジアムそれぞれについて住民の賛否を問うための住民投票を実施し、過半数の賛成を得ている。
- ② 建設・所有はそれぞれの組織(Stadium District)が実施するが、興行権は(一部の日を除いて)チーム側が持つ。また、維持管理については、チーム側の責任・費用負担により実施する。
- ③ チームの当初資金負担は総工事費の25%。Stadium Districtの負担は75%。ただし、コストオーバーランについてはチーム側が基本的に負担。

クアーズ・フィールドについては、1993年のチーム創設初年度のシーズンに当初想定以上の観戦需要があり、建設途中に観客席数を増加させることとしたため、コストオーバーランが発生した。これを穴埋めするため、当初チーム側の収入とする予定であったクラブ・シートの売上収入(21百万ドル)を建設費に充当している。

インベスコ・フィールドについてもコストオーバーランが発生したものの、こちらは当初からの合意事項であった、「命名権売却収入はStadium Districtとチームで折半する」という条件に基づき、Invesco Fundsへの売却額120百万ドルのうち60百万ドルがStadium District側の収入として建設資金に充当でき、地方債による要調達額が発行上限であった270百万ドルを下回ることができたことから、大きな問題とはならなかった。

リース料については、2つの間で若干異なるものの、他のスタジアムの事例に比して細かく規定されている。

クワーズ・フィールドについては、リース期間は22年で(延長オプションあり)、リース料は以下のとおりとなっている。

- ① チケット収入に応じた歩合制(2~3百万ドル/年程度)
- ② 駐車場収入のうち、
 - a) ロッキーズの試合日については20%
 - b) ロッキーズの試合日以外については80%
- ③ クワーズ・フィールド内のレストラン売上のうち3%
- ④ 当初22年で総額17百万ドル
- ⑤ その他の収入(命名権も含む)は全てチームの収入となる(維持管理費はチームの負担)

一方、インベスコ・フィールドについては、リース期間は30年(延長オプションあり)、リース料は以下のとおりとなっている。

- ① 固定的なリース料
 - a) 1~11年目:1百万ドル/年
 - b) 12~14年目:2百万ドル/年
 - c) 15~30年目:3.25百万ドル/年(ただし、このうち相当額は修繕積立金として積み立てられ、大規模修繕等が必要となった場合には、チームが活用可能)
- ② NFLの試合以外のイベント・駐車場収入のうち、
 - a) 1~11年目:20%
 - b) 12~30年目:50%
- ③ インベスコ・フィールドは地元大学(コロラド大学(University of Colorado)とコロラド州立大学(Colorado State University))のアメリカンフットボールの試合会場としても使用されるが⁴⁸、この場合の大学に対する賃料及び駐車場収入については、チームとStadium District

⁴⁸ 他の都市では、NFLチームと大学チームがそれぞれ別のスタジアムを所有しているケースが多い。なお、大学アメリカンフットボールは、米国内ではNFLと並ぶほどの高い人気がある。

で 50%ずつ折半。

- ④ 命名権売却収入はチームと Stadium District で 50%ずつ折半
- ⑤ NFL の試合時のチケット・駐車場収入を含め、その他の収入は全てチームの収入となる（維持管理費はチームの負担）。

3. デンバーの特徴

上述のとおり、デンバー都市圏は米国内で最も人口増加率や経済成長率の高い地域の一つである。クアーズ・フィールド建設の際に発行された地方債については、当初計画よりも 10 年も早い 2001 年に償還資源を回収し終えている。このことは、インベスコ・フィールドの建設の際の 2 回目の住民投票に際しての投票行動に影響したと思料される。

また、6 つの郡という大きな圏域で、地方債の償還原資とするための消費税の引き上げが住民投票により可能となったことにより、税率の引き上げ幅が 0.1% と他の事例と比較しても小さくて済んだことも特徴として挙げられよう。

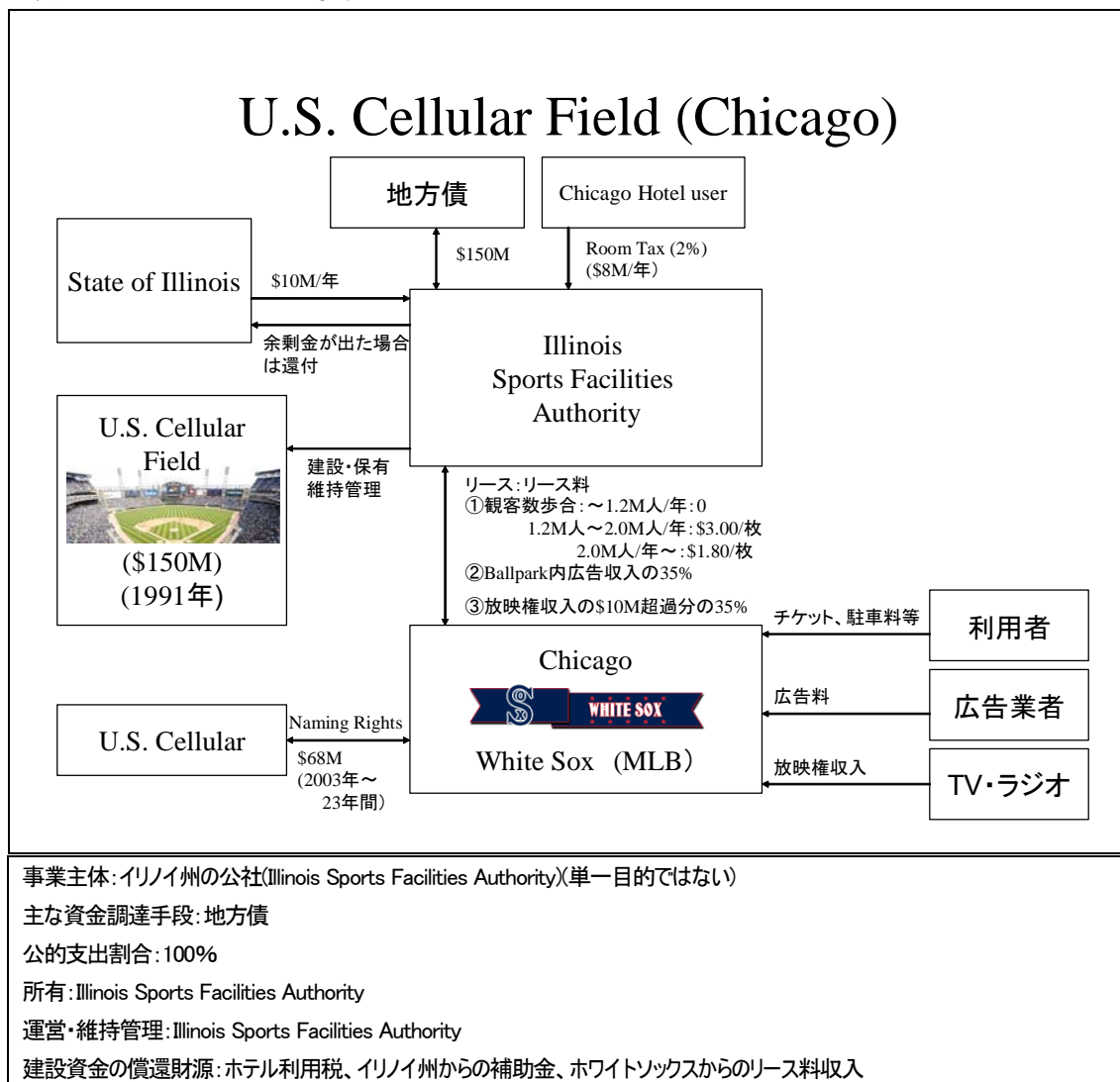
その他、事業スキームにおいて他の事例と比較しての特徴としては、以下の点が挙げられる。

- a) クアーズ・フィールドにおいて、コストオーバーランが発生した際にクラブ・シート売上収入から充当したこと
- b) 通常はチーム側が全額あるいは大部分を得る命名権売却収入を、インベスコ・フィールドについては、チームと Stadium District の折半とし、結果としてコストオーバーラン時の影響が小さくて済んだこと
- c) インベスコ・フィールドにおいて、チームからのリース料の相当額を修繕引当金として Stadium District に積み立て、チームが活用可能としていること

ケース・スタディ 10, 11 : その他のスタジアム

10. イリノイ州シカゴ市 (シカゴ・ホワイトソックス)
U.S.セルラー・フィールド (U.S. Cellular Field)

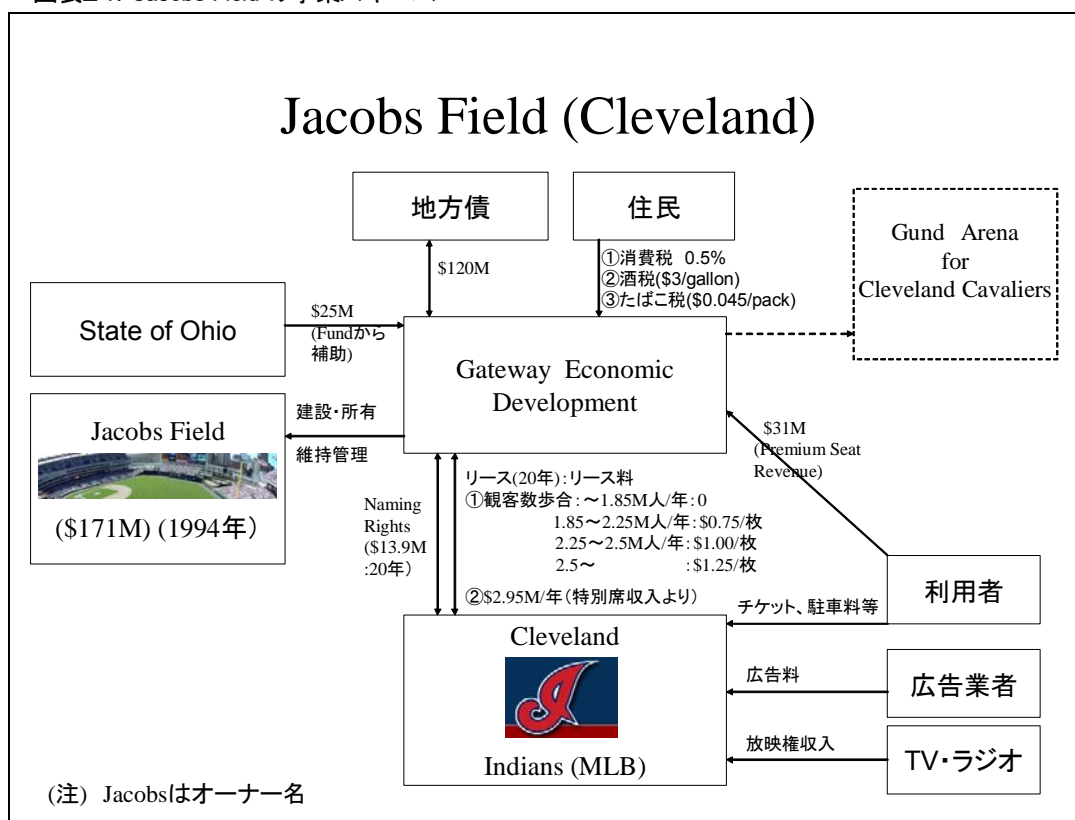
図表23. U.S. Cellular Field の事業スキーム



- ① 70年以上使用した旧スタジアム(Comiskey Park)の建替。MLBからも要請あり。
- ② 総事業費 150 百万ドル全額をイリノイ(Illinois)州の創設した Illinois Sports Facilities Authority の発行する地方債により調達。償還原資として、シカゴ(Chicago)市のホテル税(Room Tax)の税率を引き上げ(2.0%)
- ③ Illinois Sports Facilities Authority は建設・所有・維持管理を実施
- ④ チームが支払うリース料は、観客数歩合制の他、広告収入、放映権収入の一部
- ⑤ ホテル利用税及びリース料のみでは償還財源、維持管理費を賸りきれないことから、イリノイ州は 10 百万ドル/年をシカゴ市以外からのホテル利用税等により支援。毎年の資金繰りに余剰金が出た場合には、イリノイ州に還付。

11. オハイオ州クリーブランド (クリーブランド・インディアンズ) ジェイコブス・フィールド (Jacobs Field)

図表24. Jacobs Field の事業スキーム



事業主体: オハイオ州の公社(Gateway Economic Development)(単一目的ではない)

主な資金調達手段: 地方債、オハイオ州補助金、PSL 収入

公的支出割合: 74%

所有: Gateway Economic Development

運営・維持管理: Gateway Economic Development

建設資金の償還財源: 消費税、酒・たばこ税、インディアンズからのリース料収入

- ① 50年以上使用した旧スタジアム(Municipal Stadium)の建替。
 - ② オハイオ(Ohio)州の設立した Gateway Economic Development が地方債 120 百万ドルを発行。償還財源として、a)消費税(0.5%)、b)酒税(\$3/Gallon)、c)たばこ税 (\$0.045/pack) を実施⁴⁹。
 - ③ 別途オハイオ州からは、ファンドから 25 百万ドルの資金支援⁵⁰
 - ④ その他、プレミアム席(特別観覧ルーム)売却収入 31 百万ドルも建設資金として活用
 - ⑤ Gateway Economic Development はスタジアムの建設・所有・維持管理を実施
 - ⑥ リース期間は 20 年。リース料は観客数歩合の他、2.95 百万ドル/年
- 別途、チームは命名権を Gateway Economic Development から 13.9 百万ドル(20年)で買い取り、オーナー名を冠した

⁴⁹ 地方債、州からの資金支援は Cleveland Cavaliers (NBA)のスタジアム Gund Arena の整備費用としても活用されているため、合計は一致しない。また、その後まもなく Cleveland 市には Cleveland Browns (NFL)のスタジアムも建設されたが、こちらは Cleveland 市主導で建設している。

⁵⁰ 同上。なお、オハイオ州のファンド名は Capital Improvement Fund である

第4章. スタジアム・プロジェクトの経済効果に関する議論

これまで述べてきた通り、米国のスタジアム・プロジェクトにおいては、建設コストに対して多額の公的資金を支出することにより、地方自治体等の公的部門が大きな支援措置を講じているケースが一般的である。このことは、スタジアム・プロジェクトの大型化等を背景に、チーム（或いはチーム・オーナー）にとって公的資金を活用するニーズが高まっていることに加えて、地方自治体にとっては、スタジアムが地域にとって重要な資産であり、多額の公的資金を投ずるに値するプロジェクトとして位置付けられていることを意味する。プロスポーツという純粋な民間事業に利用される施設に対して多額の公的資金を拠出することの是非について、米国内ではマスコミ、経済学者を中心に様々な議論が行われているが、その主な論点は、①スタジアム・プロジェクトが地域に対して如何なる経済効果をもたらすか、そして、②こうした経済効果は公的資金の支出額と比較して十分に大きいかどうか（費用対効果）、という点に向けられている。

▶ スタジアム・プロジェクトの経済効果 ～プロスポーツ・チーム～

スタジアム・プロジェクトがもたらす経済効果については、大きく二つに分類して考えられる。第一に、新しいスタジアムがプロスポーツ・チーム（及びそのオーナー）に及ぼす効果である。第1章で示した通り、最新設備を備えたスタジアムは、その新規性故に観客数の増加をもたらすことが期待される。観客数の増加と最新鋭の設備は、チームの収入アップに貢献することから、チームは選手に対してより高額の年俵を支払えることになる。そして、チームはスター選手を獲得することにより、チームの競争力を強化し、チームの人気を高めることが可能となり、これにより、チームの収益基盤の一層の強化が実現され得るのである。特に近年は、プロスポーツ選手の年俵が上昇していることから、収入を生み出すスタジアムは、チームの財務面での安定性や収益性に益々重要になってきていると言える。

スタジアム建設ブームの初期は、新スタジアムのこうした効果の実現性に対する期待は高かったが、1990年以降60のスタジアムが新設され、新しいスタジアムでプレーするチームが珍しくなくなる中、最近ではこうした効果の実現性は、過去と比較して相対的に小さくなっていると言えよう。一方、新しいスタジアムでプレーできないチームは、益々経済的に不利な状況に置かれることになっており、厳しい財政運営に対して公的資金によるサポートを求めるチームも出てきている⁵¹。

▶ スタジアム・プロジェクトの経済効果 ～地域経済～

第二は、地域経済に及ぼす効果である。プロスポーツは多くのアメリカ国民が愛するエンターテイメントであり、巨大なビジネスであることから、プロスポーツ・チームを持つ地域は、様々な経済的ベネフィットを享受し得る。

図表25は、プロスポーツ・チームのスタジアムが地域経済に対してもたらした効果に関して、地域の経済規模、個人所得、雇用、税収入へのインパクトを試算した、「経済効果調査」(economic impact study)である。例えば、NFLのChiefsとMLBのRoyalsの本拠地であるカンザス・シティは、これらチームの存在により、年間の経済規模が328百万ドル、個人所得が218百万ドルそれぞれ増加しており、4,418人の雇用が創出され、年間の税収入が20百万ドル増加しているという試算結果となっている。

但し、こうした「経済効果調査」は、一般に多額の公的資金支出を正当化するために、チームや地方自治体に雇われたコンサルタント等によって実施されることが多く、スタジアム・プロジェクトのもたらすプラス効果を過大評価する一方、マイナス効果を考慮していないと、しばしば批判され

⁵¹ New Orleans Saints と San Diego Chargers は、それぞれの地方自治体との間で、チームの財政運営に対する地方自治体からの補助金支給を可能とする契約を締結している。

る。

図表 2 5. プロスポーツ・チームの「経済効果調査」

調査対象年	都市圏	チーム	経済規模 (百万ドル)	個人所得 (百万ドル)	雇用創出 (人)	州/地方税 (百万ドル)
1996	シアトル	Seahawks (NFL) *	69	41	1,264	3
1996	シンシナティ	Bengals (NFL) 既存スタジアム *	77	24	1,785	1 **
		Bengals (NFL) 新スタジアム *	92	28	2,134	2 **
		Reds (MLB) 既存スタジアム *	158	50	3,742	3 **
		Reds (MLB) 新スタジアム *	192	59	4,474	4 **
1998	フェニックス	Diamondbacks (MLB)	319		4,110	15
1998	ハートフォード	Patriots (NFL)	171	71	2,757	16
1999	ボストン	Red Sox (MLB) 既存スタジアム *	120	-	1,597	-
		Red Sox (MLB) 新スタジアム *	186	-	2,629	-
1999	ボルチモア	Ravens (NFL)	202	96	2,772	12
1999	サンアントニオ	Spurs (NBA)	77	43	-	3 **
2000	グリーンベイ	Packers (NFL)	144	89	1,620	10
2000	ヒューストン	Rockets (NBA)	187	91	2,400	13
2001	カンザスシティ	Chiefs (NFL) & Royals (MLB)	328	218	4,418	20
		*: 地域外住民による支出に伴う経済効果				
		** : 地方税収入のみ(州税含まず)				

出所：Federal Reserve Bank of Kansas City “What Are the Benefits of Hosting a Major League Sports Franchise?”

注：ハートフォードの数値は Patriots の誘致が実現した場合の予想値であり、実際は誘致には至っていない。

➤ スタジアム・プロジェクトのマイナス経済効果 ～地域経済～

スタジアム・プロジェクトが地域経済にマイナス効果をもたらし得る背景としては、以下の要因が挙げられる。

第一に、家計部門がプロスポーツ観戦に関連して費やす支出（チケットやチーム・選手グッズの購入、スタジアム内での飲食等）は、その他のエンターテイメント関連支出（映画、ボーリング、外食等）に代替されるものであり、家計部門のエンターテイメント関連支出全体を押し上げるものではないという見方である。一般に、「経済効果調査」では、その他のエンターテイメント関連支出の減少可能性を考慮していない。

第二に、プロスポーツ観戦関連支出の相乗効果は、他のエンターテイメント関連支出の相乗効果より小さいという見方である。ここで、「相乗効果」とは、地域住民のプロスポーツ観戦に伴う直接的な支出が、チームの選手・スタッフ等による地域内での財貨サービスの購入を生み出し、これに伴う地域住民の所得増加が地域内での更なる消費につながるという地域内での循環的な経済効果である。確かに、プロスポーツ観戦に伴う地域住民の支出の大部分は、選手、スタッフ等の給料やチーム・オーナーの所得にまわっていると言えようが、プロスポーツ選手は、シーズンオフ期間中はその地域に住んでいないことも多く、この場合彼らの消費は地域外に流出してしまっていることに加えて、高い年俸をもらっている選手は地域住民一般と比較して給料を貯蓄に充てる部分が相対的に大きいことから、彼らによる地域内での支出増加効果はそれ程大きくないとも考えられる⁵²。

第三に、スタジアム・プロジェクトに対する公的資金の支出は、地方自治体による他の公共サービスに対する支出の犠牲の上に成り立っており、機会損失が発生しているという考え方である。例えば、ある地域におけるスタジアム・プロジェクトへの公的資金支出は、教育システム、道路、警察等の分野での支出の減少を伴うものであり、これら分野に関連する住民の所得低下につながっている

⁵² スタジアム・プロジェクトの経済効果を算出する際に用いられる相乗効果の指数は、1.25 倍から 3.0 倍程度まで幅があり、この差が経済効果に対する評価の違いにつながっていると言える。

るとも言える。

第四に、プロスポーツ・チームに対して地域住民の関心が大きく向けられることで、従業員の勤務時間がより短くなり、勤務中の生産性が損なわれる等により、住民の所得水準の低下につながるという見方である。

前述のカンザス・シティー連銀による調査では、スタジアム・プロジェクトが地域の雇用と税収入にもたらす効果について、プラス要因とマイナス要因を勘案したネットの効果を試算している（図表26）。

ここでは、スタジアム・プロジェクトが地域の雇用と税収入にもたらす経済効果は、27～40百万ドルと試算されており、図表3で示した公的資金支出額の平均値（NFL/MLB：230百万ドル、NBA/NHL：114百万ドル）を大きく下回る結果となっている。

図表26．雇用創出と税収入増加効果の試算

（単位：ドル）

	NFL	MLB	NBA	NHL
純雇用創出効果／年	375,000	375,000	375,000	375,000
売上税増収効果／年	1,134,000	1,537,000	732,000	696,000
所得税増収効果／年	1,418,000	990,000	1,000,000	868,000
合計	2,927,000	2,902,000	2,107,000	1,939,000
上記合計の現在価値 (期間30年、割引率6%)	40,275,520	39,931,520	28,992,320	26,680,640

出所：Federal Reserve Bank of Kansas City "What Are the Benefits of Hosting a Major League Sports Franchise?"

▶ スタジアム・プロジェクトの経済効果に関する学術研究結果

スタジアム・プロジェクトの経済効果については、1990年以降、複数の経済学者によっても研究されてきている。スタジアム・プロジェクトの経済効果を試算するために、経済学者は主に以下の3つの手法を利用している。第一に、プロスポーツ・チームのある都市圏と無い都市圏とにおける、所得と雇用の成長率を比較したものである。第二に、プロスポーツ・チームの誘致前後における経済成長率の比較である。第三に、ある特定のチームがある特定地域の経済成長にもたらしたインパクトの測定である。こうした手法を用いた学術論文の大半の結論は、スタジアム・プロジェクトと地域の経済成長等との間には、統計的に有意な相関関係は存在しないというものである。以下は、いくつかの論文の結論を簡単に説明したものである。

- Baade (1994年)：1958-1987年における米国48都市圏の一人あたり個人所得の成長率について、MLBチームの有無による大きな相違は見出されない。
- Walden (1997年)：1990-1994年における米国46都市圏において、スポーツ・チームの存在と経済活動との間には負の相関関係が見出される。
- Baade & Sanderson (1997年)：1958-1993年の間にプロスポーツ・チームを新たに誘致した10都市圏について、雇用と経済支出の大きな増加は見出されない。
- Baade (1997年)：シアトルMarinersの新スタジアムに関連する公的支出は年換算28百万ドルであるのに対して、ワシントン州住民への経済効果は年換算3.8～5.1百万ドルに止まる。
- Hamilton & Kahn (1997年)：ボルティモア・オリオールズの新スタジアムCamden Yard (MLB)について、公的機関Maryland Stadium Authorityが負担する費用は年換算20百万ドル（金利・減価償却費見合い：14百万ドル、管理運営費用：6百万ドル）であるのに対して、同機関が受ける年間収入は11百万ドル（Oriolesからのリース料：6百万ドル、入場税：5百万ドル）であることから、年間9百万ドルの赤字が生じていることになる。

- Quirk & Fort (1992年) : 1978年から1992年に建設された25のスタジアムについて、地方自治体による年間の補助金(ネットの負担額)は平均して9.2百万ドルと試算される。

▶ スタジアム・プロジェクトのクオリティ・オブ・ライフ効果

それでは、こうした研究結果をもって、スタジアム・プロジェクトに対する公的資金支出は正当化されるべきではないとみなされるのだろうか？

カンザス・シティー連銀の調査と、フィラデルフィア連銀エコノミストとペンシルバニア州立大学経済学部教授による共同レポートでは、スタジアム・プロジェクトが地域住民の「クオリティ・オブ・ライフ (quality of life)」にもたらす効果という側面に着目し、こうした効果を併せて考えれば、スタジアム・プロジェクトが地域に及ぼす経済効果は公的資金支出額を上回ることに得ると結論付けている。

地域住民のクオリティ・オブ・ライフへの効果とは、プロスポーツ・チームが地域にとって価値ある財産であり、その存在によってその地域の知名度が高まり、地元チームを応援することで地域住民のプライドや生活の楽しみ・満足度等が増進されるといった効果である。こうした効果を数量化するために、経済学者は仮想評価アプローチ (contingent valuation approach) という手法を用いている。仮想評価アプローチにおいては、調査対象者は例えば、「ある事象が起こることを回避するためにはいくら支払う用意があるか (→例: プロスポーツ・チームが地元地域から移転することを回避するために、いくらまで税金を追加で支払う用意があるか)」或いは「ある事象を実現させるためにはいくら支払う用意があるか (→例: プロスポーツ・チームのある地域に生活するためには、そうでない場合と比較して、いくらまで家賃を追加で支払う用意があるか)」等について質問され、こうした質問に対する回答結果を数量化することで、クオリティ・オブ・ライフへの効果を測定する。以下は、クオリティ・オブ・ライフ効果に関するいくつかの試算結果である。

- Johnson, Grootuis & Whitehead (2000年) : ピッツバーグ都市圏の住民に対して、同市から移転可能性のあったピッツバーグ Penguins (NHL) を維持するために、いくらの税金を追加で支払う用意があるかを調査することでクオリティ・オブ・ライフを測定したところ、その価値は年間5.2百万ドル(現在価値ベースで66百万ドル)と試算された。
- Carlino & Coulson (2004年) : NFL チームが存在することによって、都市圏の家賃や賃金がどの程度影響を受けているかを推計(←もし住民がプロスポーツ・チームを持つことで恩恵を被っているとしたら、彼らはより高い住居費とより低い賃金を受け入れる用意があろうという考え方に基づく)。NFL チームの存在する都市ではそうでない都市と比較して、家賃が8%高いという調査結果が得られた⁵³。そして、この差をNFL チームのスタジアムが存在することの価値とみなすと、その金額(試算額: 年139百万ドル)は公的支出額より大きいと結論付けている。さらに、より高い家賃はより高い不動産価格を意味することから、地方自治体にとっては固定資産税の増収(試算額: 年50百万ドル)にもつながるとしている。

更に、スタジアム・プロジェクトの経済効果としては、近時のダウンタウンにおけるスタジアム・プロジェクトによる中心部再活性化への寄与といった効果についても、考慮に入れるべきであろう。

本章では、スタジアム・プロジェクトの経済効果に関する議論について紹介してきた。ここでは、個別の研究に対する評価を行うことが目的ではないことから、各調査の結論が得られるまでの前提条件や手法等に関する説明は割愛しているが、スタジアム・プロジェクトに対して多額の公的資金が投入されている米国においては、その是非を巡り活発な議論が行われていることの一面を示していると言えよう。

⁵³ 低い賃金についても観察されたが、統計的に有意な水準にはならなかった模様。

第5章. まとめと考察

▶ PPP方式が主流の米国スタジアム・ファイナンス

これまで述べてきた通り、1990年以降数々のプロスポーツ用スタジアムが建設されてきた米国においては、その殆どのケースで民間資金と公的資金とで建設資金負担をシェアしており、いわゆるPPP方式によるスタジアム・ファイナンスが主流となっている。但し、建設コスト全体に占める民間資金と公的資金の負担割合や、公的部門がスタジアム・ファイナンスを目的に発行する地方債の返済原資（税金 or スタジアム関連収入）等については、プロジェクト毎に様々である。収益基盤を強化し競争力・人気を向上させることを主たる目的とするプロスポーツ・チーム（及びそのオーナー）とプロスポーツ・チームを誘致・維持したい地域（地方自治体）との力関係や、各地域の経済・財政・政治事情、地域住民の意向等が、各プロジェクトにおける官民による資金負担割合等に反映されていると言えよう。

▶ 米国スタジアム・ファイナンスにおける公的資金の重要性

米国のスタジアム・ファイナンスを特徴付けるものとしては、公的資金の位置付けの大きさが挙げられよう。地方自治体若しくはその関係機関は、地方債を発行することによって市場から資金を調達し、スタジアム関連収入や特定の税金を地方債の返済原資に充てることが一般的である。地方自治体は、スタジアムが地域経済にもたらし得る経済効果や、地域住民のクオリティ・オブ・ライフ向上効果を期待して公的資金の支出を行ってきたが、民間事業であるプロスポーツ・チームのスタジアム建設に対して公的負担を行うことの是非や費用対効果に関する議論は、スタジアム・プロジェクトの規模が大きくなり公的資金の支出額が大きくなるに従って、活発化しているように見える。

地方債の返済原資に充てられる特定税金としては、地域外住民が負担するという色彩の強いホテル税やレンタカー税の増税によるケースが比較的多いが、その他にも、広く一般市民から徴収される売上税の増税や、地方自治体が運営するロトリー収入の活用等、様々なケースが見られる。また最近では、Washington Nationalsの新スタジアム建設のためにワシントンDC政府が導入を検討しているボールパークフィー（一定規模以上の企業に対してその売上高に応じて定額が課される）は、新しい事例と言える。米国では、地方自治体の徴税権に関するフレキシビリティが日本より大きいことから、地方自治体の創意工夫が働き、返済原資としての特定税源も多様化していると言えよう。東京都のホテル税導入に見られる通り、日本国内でも地方自治体の独自課税の動きは一部市町村レベルにまで広がっている⁵⁴。今後こうした流れが進んでいけば、地方自治体の税収ベースの多様化・拡大にもつながっていくであろうから、地方自治体がスタジアム・プロジェクトを資金面でサポートする余地も広がっていくと言えよう。

尚、米国では、スタジアム・ファイナンスに活用される特定税源の導入に関しては、地域住民による投票プロセスを通じて決定されることが多い。スタジアム建設は大きなプロジェクトであり、しばしばダウンタウンの大規模再開発の一環として位置付けられるようなことから、地域住民の関心度は強く、中には住民投票の結果、公的資金の支出が断念されたようなケースもあり、米国における地域住民による行政プロセスへの積極的な参加が窺われる事例と言えよう。

▶ スタジアム・ファイナンスの評価 ～COIの分析等がポイント～

スタジアム関連収入を返済原資とするプロジェクト・ファイナンス型のスタジアム・ファイナンス

⁵⁴ 日本経済新聞 2004年1月13日朝刊「特集—自治体の独自税広がる」において、最近の具体的な事例が紹介されている。

の場合、スタジアム関連収入のうち、契約に基づく収入（COI）の占める割合が大きく、且つ、その契約期間が長期に亘っており、将来キャッシュフローの長期の安定的な推移が見込まれることが望ましい。COIの中でも、特別観覧ルームや、日本でも最近活用される例が増えてきた命名権は、その重要性を増してきている。尚、COIは、契約相手たる企業の業績悪化等に応じて、将来のボラティリティーが増加するリスクもあることから、COI収入項目の多様化・分散化が図られることが望ましい。COIのうちクラブ・シートやPSLは、契約相手が個人であることが一般的だが、地元チームに対する地域住民のロイヤリティが十分に高ければ、COIの安定化に貢献するものとなる。建設リスクやチーム移転リスク、選手によるストライキ・リスク等、スタジアム・プロジェクト特有のリスクを分析し、こうしたリスクへの信用補完措置としての担保、第三者による保証、キャッシュ・リザーブ等を評価することも重要である。

➤ チームの経営・収益基盤の安定化・強化のための方策

スタジアム・ファイナンスにおいては、倒産隔離ストラクチャー等を通じて、チームの倒産リスクは、直接的にはある程度回避されていると言えよう。しかしながら、スタジアム関連収入はチームが将来も存続するという前提抜きには生み出され得ず、従って、日本のプロ野球球団のスタジアム・ファイナンスにあっては、チームの経営・収益基盤の安定化・強化が求められよう。

米国では、日本のプロ野球と比較して、チームの上部組織であるリーグが強い権限を持っており、各チーム間の競争力のバランスを維持することが、ファンの関心を強め、チームの収入増ひいてはリーグの発展につながるという考え方にに基づき、チーム収入の平準化等、社会主義的な方策も取られている。一般に自由競争を重んじ、敗者は撤退を余儀なくされるような側面の強い米国社会であるが、純粋な民間事業であるプロスポーツの経営において、こうした社会主義的な方策が実施されていることは興味深い。日米間でプロスポーツ・リーグの成り立ちは違うことから、単純に米国の仕組みを取り入れることは難しいとも言えようが、近年人気の減少が危惧されつつある日本のプロ野球においても、こうした方策は検討に値しよう⁵⁵。

日本国内でも、近時は様々な分野で PPP 方式のプロジェクトが進められている。本稿は、スタジアム・ファイナンスを中心に論じたものであるが、スタジアム・ファイナンスにおける官民の役割分担の考え方等は、日本の様々な分野のプロジェクトにおいても参考となり得よう。

以上

⁵⁵ 米国 MLB の経営については、「メジャー野球の経営学」（大坪正則著、集英社新書）、「プロ野球ビジネスのしくみ」（小林至&別冊宝島編集部編著、宝島社新書）等において詳しく紹介されている。

補論：日米のプロ野球球団・リーグ経営の相違点

日米のプロ野球球団やリーグの経営方針の相違点等については、既にプロスポーツ評論家等により詳細に分析されていることから、ここでの記載はその主要事項について短く紹介するに留める。

図表 27～30 は、日米プロ野球球団の観客数や損益状況を示したものである。

観客動員数では、米国 1 位の **Seattle Mariners** が 351 万人に対して、日本 1 位の読売ジャイアンツが 376 万人、全チームの 1 試合あたり平均でも米国では 30 千人、日本では 27 千人と、それ程大きな差とは言えない(図表 27)。但し、売上高では、米国 1 位 **New York Yankees** の約 254 億円 (242 百万ドル) に対して、日本 1 位読売ジャイアンツは 250 億円と、トップ同士の比較では遜色ない水準にあると言えるが、米国全チーム平均が約 123 億円 (118 百万ドル) に対して、セ・パ両リーグの平均は 78 億円と試算され⁵⁶、その格差は大きいと言えよう(図表 28、29)。こうした格差は何に因るのであろうか？

図表 27. 日米プロ野球球団の 2001 年観客動員数 (単位: 人)

球団名	総動員数	ホーム試合	平均動員
1 Seattle Mariners	3,512,326	81	43,362
2 San Francisco Giants	3,311,000	81	40,877
3 New York Yankees	3,264,552	81	40,303
4 Cleveland Indians	3,182,523	81	39,290
5 Colorado Rockies	3,168,579	81	39,118
6 St. Louis Cardinals	3,109,578	81	38,390
25 Philadelphia Phillies	1,782,054	78	22,847
26 Chicago White Sox	1,766,172	80	22,077
27 Kansas City Royals	1,536,101	81	18,964
28 Tampa Bay Devil	1,298,075	81	16,026
29 Florida Marlins	1,261,226	80	15,765
30 Montreal Expos	642,743	81	7,935
全チーム	72,566,416	2,413	30,073

球団名	総動員数	ホーム試合数	平均動員
1 読売・ジャイアンツ	3,761,500	70	53,736
2 福岡ダイエー・ホークス	3,087,000	70	44,100
3 中日・ドラゴンズ	2,421,000	70	34,586
4 阪神・タイガース	2,077,000	70	29,671
5 ヤクルト・スワローズ	1,860,000	70	26,571
6 西武・ライオンズ	1,694,000	70	24,200
7 横浜・ベイスターズ	1,680,000	70	24,000
8 近鉄・バファローズ	1,593,000	70	22,757
9 日本ハム・ファイターズ	1,376,000	70	19,657
10 千葉ロッテ・マリーンズ	1,301,000	70	18,586
11 オリックス・ブルーフェー	1,073,000	70	15,329
12 広島東洋・カープ	1,000,000	70	14,286
全チーム	22,923,500	840	27,290

出所：「メジャー野球の経営学」

⁵⁶ 2002 年のセ・リーグ 6 球団平均 118 億円と、パ・リーグ 6 球団の平均収入 38 億円 (週刊エコノミスト 2004 年 11 月 30 日号) とを単純平均した試算値。

図表 28. 2001 年の MLB チームの損益状況

(単位：百万ドル)

チーム名	売上高	うち、チケット収入	同左売上高比率	うち、テレビ・ラジオ収入	同左売上高比率	うち、分配金	同左売上高比率	経費	同左売上高比率	選手関連費用	同左売上高比率	営業利益	同左売上高比率
New York Yankees	242	98	40.5%	57	23.5%	24	10.1%	△ 201	-83.1%	△ 118	-48.7%	40.9	16.9%
Boston Red Sox	177	90	50.7%	33	18.9%	24	13.8%	△ 174	-98.5%	△ 118	-66.9%	2.7	1.5%
New York Mets	183	74	40.5%	46	25.4%	24	13.4%	△ 174	-95.5%	△ 99	-54.3%	8.3	4.5%
Los Angeles Dodgers	144	51	35.4%	27	19.0%	24	17.0%	△ 189	-131.6%	△ 116	-80.8%	△ 45.4	-31.6%
Seattle Mariners	202	77	37.8%	38	18.7%	24	12.1%	△ 168	-83.1%	△ 84	-41.5%	34.2	16.9%
Atlanta Braves	147	62	42.3%	20	13.6%	24	16.6%	△ 161	-109.7%	△ 100	-67.9%	△ 14.3	-9.7%
San Francisco Giants	170	67	39.5%	17	10.1%	24	14.3%	△ 151	-88.8%	△ 72	-42.4%	19.0	11.2%
Chicago Cubs	130	51	39.4%	24	18.2%	24	18.8%	△ 125	-96.3%	△ 78	-60.2%	4.8	3.7%
Houston Astros	125	49	39.5%	14	11.0%	24	19.6%	△ 126	-101.0%	△ 72	-57.5%	△ 1.2	-1.0%
St. Louis Cardinals	133	67	50.6%	12	9.0%	24	18.4%	△ 131	-98.6%	△ 80	-60.5%	1.9	1.4%
Texas Rangers	135	51	37.6%	25	18.8%	24	18.1%	△ 151	-111.6%	△ 93	-68.8%	△ 15.7	-11.6%
Baltimore Orioles	128	53	41.5%	21	16.4%	24	19.0%	△ 127	-98.8%	△ 80	-62.2%	1.5	1.2%
Cleveland Indians	162	70	42.8%	21	13.0%	24	15.0%	△ 160	-98.8%	△ 103	-63.2%	1.9	1.2%
Colorado Rockies	132	54	41.0%	18	13.8%	24	18.5%	△ 135	-102.6%	△ 70	-53.1%	△ 3.4	-2.6%
Philadelphia Phillies	82	30	37.3%	19	23.2%	24	29.9%	△ 102	-125.6%	△ 49	-60.6%	△ 20.9	-25.6%
Arizona Diamondbacks	126	47	36.9%	14	11.3%	19	14.7%	△ 157	-124.9%	△ 99	-79.0%	△ 31.4	-24.9%
San Diego Padres	80	34	43.1%	12	15.5%	24	30.6%	△ 96	-120.2%	△ 46	-57.8%	△ 16.1	-20.2%
Chicago White Sox	112	31	27.7%	30	26.9%	24	21.8%	△ 117	-105.1%	△ 67	-59.7%	△ 5.7	-5.1%
Cincinnati Reds	71	32	45.3%	8	11.1%	24	34.4%	△ 82	-115.5%	△ 45	-64.0%	△ 11.0	-15.5%
Anaheim Angels	92	30	32.9%	11	11.9%	24	26.6%	△ 101	-110.5%	△ 52	-56.9%	△ 9.6	-10.5%
Detroit Tigers	107	42	39.6%	19	17.9%	24	22.8%	△ 106	-99.5%	△ 57	-53.6%	0.5	0.5%
Pittsburgh Pirates	109	49	44.7%	9	8.4%	24	22.4%	△ 112	-102.8%	△ 53	-48.9%	△ 3.0	-2.8%
Oakland Athletics	76	25	33.1%	10	12.6%	24	32.3%	△ 83	-109.4%	△ 44	-58.0%	△ 7.1	-9.4%
Milwaukee Brewers	113	46	40.6%	6	5.2%	24	21.5%	△ 99	-87.3%	△ 51	-45.1%	14.4	12.7%
Florida Marlins	61	17	27.8%	15	25.3%	24	40.3%	△ 88	-146.0%	△ 42	-69.6%	△ 27.8	-46.0%
Kansas City Royals	64	20	30.6%	7	10.2%	24	38.3%	△ 80	-125.3%	△ 43	-67.0%	△ 16.1	-25.3%
Toronto Blue Jays	79	25	32.4%	15	18.5%	24	31.1%	△ 131	-167.4%	△ 84	-106.8%	△ 52.9	-67.4%
Minnesota Twins	52	18	33.7%	7	14.0%	24	46.7%	△ 75	-143.0%	△ 31	-58.3%	△ 22.5	-43.0%
Tampa Bay Devil Rays	81	18	22.6%	16	19.2%	18	22.7%	△ 103	-128.3%	△ 57	-70.7%	△ 22.8	-28.3%
Montreal Expos	34	6	18.7%	1	1.5%	24	71.3%	△ 73	-212.6%	△ 38	-110.2%	△ 38.5	-112.6%
Average	118	46	37.5%	19	16.1%	24	20.6%	△ 126	-106.6%	△ 71	-63.1%	△ 7.8	-6.6%

出所：「プロ野球は崩壊する！」から作成

図表 29. 2002 年のセ・リーグ球団の損益状況

球団	収入	当期利益	年俸総額	年俸／収入	観客動員数
巨人	250億円	18億円	39億円	15.6%	378万人
阪神	107億円	1.4億円	18億円	16.8%	268万人
中日	110億円	若干プラス	26億円	23.6%	240万人
広島	68億円	0.8億円	18億円	26.4%	105万人
横浜	80億円	若干プラス	21億円	26.3%	154万人
ヤクルト	90億円	－	20億円	22.2%	180万人
合計	705億円	20億円+α	142億円	20.1%	1,325万人

出所：「プロ野球は崩壊する！」

図表30. 福岡ダイエー・ホークスの損益推移 (単位: 億円)

	2000年	01年	02年目標	対営業収益費
営業収益				
一般チケット収入	26	25	24	12.2%
年間予約席	24	31	35	17.9%
スーパーボックス	21	21	21	10.7%
飲食物販	49	43	44	22.4%
広告看板	24	27	31	15.8%
広告料(ダイエー)	15	4	5	2.6%
放映権	7	9	9	4.6%
ドーム賃館料	9	11	10	5.1%
駐車場収入	5	5	5	2.6%
ファンクラブ他	15	9	12	6.1%
営業収益計	195	185	196	100.0%
営業費用				
売上原価	38	35	35	17.9%
人件費	21	21	21	10.7%
水光熱費	7	6	7	3.6%
減価償却費	22	22	21	10.7%
公租公課	7	7	7	3.6%
参稼報酬	31	34	35	17.9%
参稼報酬償却	5	5	6	3.1%
他一般管理費	48	48	48	24.5%
営業費用計	179	178	180	91.8%
営業利益	16	7	16	8.2%

出所:「プロ野球ビジネスのしくみ」

米国 MLB のリーグ経営においては、日本のプロ野球リーグには見られない特徴がある。第一に、リーグが各球団の戦力均等を実現するために、収入の均等化措置を導入している点である。プロスポーツのファンにとって、戦力が均衡しているチーム同士の試合は面白く、視聴率のアップにもつながる。このことはリーグにとっての放映権等の価値向上に貢献し、リーグ全体の競争力維持や収益安定化を実現するという考え方が、その背景にある。本拠を置く地域特性(例:人口規模)等によって、各球団は不平等な競争条件下に置かれていることから、リーグはいわば社会主義的な収入分配政策を取っていると言える。

尚、MLB は 2000 年 7 月、リーグの独立メンバー 4 人(同メンバーの中には、元上院議員の George Mitchell や元 FRB 議長の Paul Volcker が含まれている)による、チーム間の収入格差・年俸格差と競争バランスとの問題を提起したレポートを公表している(“The Report of the Independent Members of the Commissioner’s Blue Ribbon Panel on Baseball Economics”)。同レポートは、1995 年から 1999 年における各チームの収入・年俸水準と競争力との関係を分析しており、収入・年俸水準の大きな格差とその拡大により、慢性的な競争の不均衡状態が生じていると結論付けている。そして、この問題を解決するための方策として:

- ・ 各チームの地元収入(チケット収入・地元放送局からの放映権収入・営業権収入・駐車場収入等からスタジアム運営費を控除後の金額)の 40~50%をチーム間の収入分配に充てる
 - ・ 年俸総額が 84 百万ドル以上のチームは、84 百万ドルを超過した部分につき、その 50%を競争維持税(competitive balance tax)としてリーグに納付する
 - ・ 各チームが年俸総額の最低水準 40 百万ドルを満たすよう、収入の少ないチームを援助するリーグ・ファンド(“Commissioner’s Pool”)を創設する
 - ・ 成績の悪いチームが優先的に有能な選手を獲得できるようにするために、競争バランスを勘案したドラフト(“Competitive Balance Draft”)を実施する
 - ・ 必要に応じて、戦略的なチームの移転を検討する
- 等を提案している。

こうした提案を受け、MLB では 2003 年より競争維持税を導入している。基準年俸総額は(84

百万ドルではなく) 120.5 百万ドルに設定され、MLB によれば、初年度の 2003 年は、総額約 170 百万ドルの年俸を支払ったニューヨーク・ヤンキースが超過額の 30%相当の金額(約 12 百万ドル)をリーグに納付している。

また、現在の収入分配制度では、全てのチームは地元収入の 34%を収入分配プールに充てている。収入分配プールの金額は、2002 年シーズンで 169 百万ドル(全チーム収入合計の約 5%)である⁵⁷。

第二に、米国では、放映権、マーチャンダイジング(商品ロイヤリティ収入等)、スポンサーシップといった権利について、各チームが個別に契約するのではなく、リーグが多角的な権利処理を戦略的に行い、全国市場を対象として現金化を行っている。

第三に、日本のプロ野球の球団経営は親会社の経営戦略や業績が大きく影響するのに対して、米国 MLB ではオーナー(多くの場合、個人富裕層)が球団経営を事業とみなして利益追求を徹底して行っており、球団の価値が上昇した段階で売却するといった姿勢が見られる。新スタジアム建設も、球団資産価値の向上を実現するための方策の一つとして位置付けられていると言えよう。

これらのリーグ・球団経営の相違は、日米プロ野球の収入内訳の差に表れていると言える。MLB では、日本のプロ野球では存在しないリーグからの分配金が全チーム平均で売上高の 20%を占めている。

但し、日米プロ野球の損益状況については、日本のプロ野球ではパ・リーグ 6 球団が平均して 32 億円の赤字となっていると報じられている⁵⁸一方、セ・リーグ 6 球団は僅かな水準ではあるが黒字となっている(読売は大きな黒字)のに対して、米国 MLB では 30 チーム中 19 チームが赤字となっている。セ・リーグ 6 球団の年俸/収入比率が 20%程度であるのに対して、MLB 平均では選手関連費用が売上高の 60%を超えており、このことが全世界から一流選手を吸収し MLB を面白くしている原動力になっているとは言えるものの、MLB の損益状況を厳しくしている最大の原因ともなっている。

⁵⁷ Forbes "Inside Pitch" 2003/4/28

⁵⁸ 週刊エコノミスト 2004 年 11 月 30 日号

参考文献

Barrett Sports Group, LLC, “Citizens’ Task Force On Chargers Issues”, 2003

Joseph L. Bast “Sports Stadium Madness” The Heartland Institute, February 23, 1998

Gerald A. Carlino and N. Edward Coulson “Should Cities Be Ready for Some Football?” *Business Review*, Q2 2004

The City of New York Independent Budget Office “Double Play: The Economics and Finance of Stadiums For the Yankees and Mets” April 1998

Dennis Coates and Brad R. Humphreys (Department of Economics, University of Maryland, Baltimore County) “Professional Sports Facilities, Franchises and Urban Economic Development” *UMBC Economics Department Working Paper 03-103*

Kevin J. Delaney and Rick Eckstein, “Public Dollars, Private Stadiums ~The Battle Over Building Sports Stadiums~”, 2004

Fitch Ratings “U.S. Sports Facility Finance – Yesterday, Today and Tomorrow” January 6, 2003

Fitch IBCA “Changing Game of Sports Finance” April 28, 1999

Merideth J. Kane (Paul, Weiss, Rifkind, Wharton & Garrison) “Financing The Sports Stadium: New Eras, New Sources,” *The Real Estate Finance Journal*, July 1999

Moody’s “Moody’s Methodology For Rating Sports-Related Enterprises” September 2002

National Sports Law Institute of Marquette University Law School, The Sports Facility Reports

Jordan Rappaport and Chad Wilkerson (Federal Reserve Bank of Kansas City) “What Are the Benefits of Hosting a Major League Sports Franchise?,” *Economic Review*, First Quarter 2001

Stanford Graduate School of Business “Dallas Cowboys: Financing a New Stadium” November 24, 2003

State of Wisconsin Legislative Reference Bureau “Stadium Finance: Government’s Role in the 1990s” January 1996

Turnkey Sports Economics, “Study of the Economic and Fiscal Impacts for Texas Stadium and a New Cowboys Stadium”, 2004

Robert A. Baade, “Los Angeles City controllers Report on Economic Impact; Staples Center”, 2003

大坪正則「メジャー野球の経営学」集英社新書 2002年5月

大坪正則「プロ野球は崩壊する！ スポーツビジネス再生のシナリオ」朝日新聞社 2004年4月

小林至&別冊宝島編集部編著「プロ野球ビジネスのしくみ」宝島社新書 2002年7月

週刊エコノミスト「プロ野球経営再生工場」 2004年11月30日号

日経ビジネス「プロ野球は死んだのか」 2004年9月20日号

参考新聞記事

The Dallas Morning News

New York Post

The New York Times

The Washington Post

Los Angeles Times

日本経済新聞

参考ウェブサイト

NFL 及び各チーム (<http://www.nfl.com>)

MLB 及び各チーム (<http://www.mlb.com>)

Field of Schemes (<http://www.fieldofschemes.com/>)

City of Arlington, TX (<http://www.ci.arlington.tx.us/>)

Washington DC (<http://dc.gov/>)

State of Maryland (<http://www.maryland.gov/>)

Maryland Stadium Authority (<http://www.mdstad.com/>)

City of Baltimore (<http://www.ci.baltimore.md.us/>)

M&T Bank (<http://www.mandtbank.com>)

Sports & Exhibition Authority of Pittsburgh and Allegheny County (SEA).

(<http://www.pgh-sea.com/pghsea/index.htm>)

State of Pennsylvania (<http://www.state.pa.us/>)

City of Cincinnati (<http://www.cincinnati-oh.gov/index.htm>)

Hamilton County (<http://www.hamilton-co.org/>)

State of Ohio (<http://www.ohio.gov/>)

Metropolitan Football District (<http://www.doradographics.com/MFSD/index.html>)

City of Cleveland (<http://www.city.cleveland.oh.us>)

ヒアリング訪問先

Ambac Assurance Corporation

Fitch Ratings

Sumitomo Mitsui Banking Corporation