

自民党「日本の活力創造」特命委員会座長 根本匠衆院議員に聞く

REIT支援へ官民ファンド、数千億円規模で8月に設立

民間不動産会社など出資も、SWF構想には疑問

資金調達難で苦しむJ-REIT（不動産投資信託）への資金供給を目的とした官民ファンド設立に向けた構想が政府・与党内で進んでいる。同構想の発起人である自民党「日本の活力創造」特命委員会座長、根本匠衆院議員＝写真＝に構想の詳細を尋ねた。同氏はJ-REITへの資金供給を促すことでREITの黒字倒産を防ぎ、地価下落を抑え、結果的に世界同時不況が日本経済に及ぼす影響も減らすことができる点を強調した。ファンド設立は8月を想定。民間の不動産会社なども出資することで、資金規模は数千億円になるとの見通しを明らかにした。（巻末の「コンフィデンシャル」に関連記事）

リーマンショック、内需型の不動産業に影響
——官民ファンド構想の狙いは。

「リーマンショックで失速した米国経済により、外需依存の日本は自動車や電機などの輸出産業が影響を受けた、というのが通常の見方だ。しかし、国内でJ-REITの黒字倒産などが発生したことで、影響は輸出産業に限らず、従来は内需型産業とされてきた都市開発や不動産などの分野にも影響が出ていると感じるようになった。金融のグローバル化により、不動産が証券化されてJ-REITができ、J-REITに投資していた外資（系のファンドなど）が資金供給をストップしたため、J-REITによる物件の投げ売りが起きて、地価が下がるような状況が生じた」

「そうした新しい構造により、通常の需給バランスで形成されるものとは異なる形で地価の下プレ



安倍内閣で経済財政担当首相補佐官。党内有数の経済政策通として知られる。

が起きているのではないかと考えたわけだ。日本は土地担保融資の国だ。不良債権処理に従事してきた過去の体験から言っても、地価の下落は経済の足を引っ張ることにつながる。世界同時不況への対策を考えた場合、J-REITへの資金供給を柱に

据える必要がある」

——具体的なファンドのイメージは。

「J-REITは運用資産の4割程度を借り入れてまかない、借り換えを繰り返し、収益は基本的に全額配当にまわすという日本独自のビジネスモデルを採用している。本来であれば、REITの資本の部分に民間金融機関が資金供給してほしいのだが、それは難しい。ならば代わりにファンドをつくり、ファンドが資本部分や投資法人債などに資金供給する仕組みが必要だと考えたわけだ」

「官民ファンドの〆根っこ、の部分（エクイティ部分・出資金の部分）は（不動産会社などの）事業者に出資してもらおう。その上の『メザニン（劣後）』部分は本来、官が直接出資したいところだが、日本政策投資銀行が出資し、メザニン部分を信用補完することで官が関わる仕組みにした。一番上の部分（シニア部分）は、民間の金融機関に融資してもらおう。最も安全な部分なので、例えば、ゆうちょ銀行の出資もありえるだろう」

立法必要とせず、既存法制度の活用で設立可

——設立のメドは。立法措置は必要ないか。

「立法措置は必要ない。（既存法制度の）運用でファンドはつくることのできる」

「自分の考えでは、8月中旬に設立する必要があると思う。官民ファンドをつくること自体は決まっている。国交省が主体となり、民間も交わり、フ

ファンドの内容や運営方法について議論する検討会を6月30日に立ち上げたところ。今は国交省と産業界が精力的にファンドの内容を詰めている段階だ。(完全民営化を見直す)改正政策投資銀行法も成立したし、着々と構想実現に向けて動いている」——投資法人債の償還が9～10月に相次ぐ。借り換え需要にあわせる狙いは。

「私の考えでは、そうした狙いはある。ただ、細かいファンド資金の使途は、検討会で実務的に固めてもらいたいし、議論も今後していくだろう」——大手の不動産会社などは官民ファンドに出資しないのか。

「根っこ部分(エクイティ部分)に出資してほしいし、出資すると聞いている。政治家は評論家ではない。そうした実現可能性も確認しながら、この構想は進めている」

——J-REIT支援に絡んだ銀行等保有株式取得機構の買い取り対象には、低格付けREITは対象外となる方向だ。官民ファンドの支援対象にも影響はないか。

「取得機構の買い取り対象にJ-REITを組み入れるようにすることは、私も主張した。ただ、この場合『買い取り』だから、低格付けのREITは対象外になるのだろう。官民ファンドがどんなREITを投融資の対象にするかは、あくまでファンドの運営の問題だ。客観的な基準は作るだろうし、(投融資先の)内容は精査すると思う」

仮に政権交代があっても「構想は実現する」

——衆院総選挙が近づいている。仮に政権交代があっても、構想には変化がないのか。

「実現するだろう。しっかりとこの政策を理解すれば、日本経済に必要なだと分かるはずだ。政権が変わってもやらざるを得ない」

「この議論も当初は私だけしか理解しなかった。その後、石原(伸晃・自民党幹事長代理)さんや柳沢(伯夫・前厚生労働相)さんが同調して、構想が立ち上がった経緯がある」

——官民ファンドはどの程度の資産規模でスタートするのか。

「事業者が数百億円出資し、メザニン部分があり、そして金融機関も出資し…と考えていけば、数千億円規模のファンドになるとはいえるだろう。それが3000億円か5000億円か、または7000億円か、といったことは政治家が話すことではない。ただ、現実的なニーズを考えれば、数千億円規模でないといけないのではなか」

——年金などが投資する私募の不動産ファンドにも厳しい状況のところがある。

「まずはJ-REITへの資金供給だ。J-REITが引き金になり、都市開発、地価に影響し、日本経済にも影響するというのが前提の考えにある。しっかりと2300兆円に及ぶ日本の不動産の資産価値は認識している。決してJ-REITだけを見ているわけではない」

業界再編に活用も、柔軟な仕組みに

——官民ファンドはJ-REIT再編を意識したものなのか。

「その点は、決め付ける必要はない。合併による資金が必要なファンドがあれば資金を供給すればよい。法律で縛っているわけではないので、柔軟な仕組みにすればよい。その点は、国交省や産業界が検討会でしっかりと議論してもらえばよい」——与党主導のファンド構想といえば、以前、自民党内で公的年金などを積極運用する日本版政府系ファンド(SWF)構想が盛り上がった。

「シンガポールや中東の産油国であれば有効だろう。実際、SWFを持っているシンガポールは市場経済を取り入れているといいつつ、ほとんど国が主体だ。議会はあるが、(不変の)多数派が物事を決める。日本とは前提が異なる」

「SWF構想は、詰めていくと、『どうかなあ』というのが私の感想。例えば、公的年金の積立金運用では、運用益が出るときはよいが、そうでないときはどうなるか。株式の投資比率は最初から決まっているのに、(今でも)必ず株価が下がると何兆円赤字でどうするのか、という話になる。そうしたことを踏まえ具体的に政策として落とし込んだときにどうなるか議論する必要がある」