

## 91. インフラ整備を目的とした容積売却による資金調達手法の導入過程と活用実態

-ニューヨーク市ハドソンヤード特別地区におけるDIBを対象として-

The Introduction Process and Actual Conditions of Financing Infrastructure Projects using Development Rights Sales  
- A Case Study of District Improvement Bonus in Special Hudson Yards District -

北崎 朋希\*, 有田 智一\*\*  
Tomoki Kitazaki, Tomokazu Arita

In 2005, New York City government adopted District Improvement Bonus (DIB) to finance infrastructure projects using development rights sales in Special Hudson Yards District (SHYD). DIB was introduced to solve the problem of protracted collection of funds, which is the fault of Tax Increment Funds. Also, this method was positioned as an important source of income at the early stage of infrastructure projects in SHYD. However, DIB was utilized only half of the estimate as of the end of 2013/2014 financial year. There are three factors in this situation; changes of real estate price, the land use planning specializing in office use, and the delay of infrastructure projects. These factors delayed real estate developments in SHYD, and DIB has been hovering at a low level.

**Keywords:** Hudson Yards Infrastructure Corporation, Tax Increment Financing, Transferable Development Rights  
HYIC, TIF, TDR

### 1. 背景と目的

ニューヨーク市では、都市機能の高度化と良好な住環境保全を目的としてブルームバーグ市長が在職した2002年から2013年にかけて市域の37%のゾーニングが変更された<sup>1)</sup>。これらの一部の地域では、市が地下鉄や公園といったインフラ整備の資金を捻出するために不動産開発を行う事業者に容積を売却する District Improvement Bonus (以下、DIB) という手法が新たに創設された。DIBは、2005年1月にハドソンヤード特別地区、6月にウエストチェルシー特別地区の指定で導入され<sup>2)</sup>、ミッドタウン特別地区グランドセントラル街区にも導入される予定である<sup>3)</sup>。我が国では、2013年5月の経済財政諮問会議において、国土交通大臣から首都高速道路の老朽化対策として都心環状線築地川区間上空の開発権を周辺地域に売却する案が示された<sup>3)</sup>。そのため、DIBの導入過程や活用実態を把握することは、我が国において増加が見込まれるインフラ老朽化対策の新たな資金調達手法としての示唆を得ることが出来る<sup>4)</sup>と考える。

DIBを言及した文献には、Transferable Development Rights (以下、TDR)の実態を分析したもの<sup>4)</sup>やTDRによるポストゾーニングの可能性を論じたもの<sup>5)</sup>においてDIBの仕組みが解説されている。しかし、これらの文献ではDIBがどのような検討を経て導入に至ったのかは明らかにされていない。一方、ニューヨーク市独立予算委員会は、2013年にハドソンヤード再開発事業の進捗を分析し、市の負担が当初よりも増加する恐れのあることを指摘<sup>6)</sup>している。しかし、DIBが本事業の資金調達方法として、どのような役割を期待され、どの程度活用されているのかなどの詳細は明らかにされていない。そこで本研究では、DIBが初めて導入されたハドソンヤード特別地区を対象にし、DIBの導入過程と詳細な活用実態を明らかにすることを目的とする。

### 2. 研究の構成と方法

本研究では、はじめに既往文献<sup>7) 8) 9)</sup>を基にDIB創設の契機となったハドソンヤード再開発事業の概況とDIBの仕組みを整理した。(3章)次にDIBの導入過程を明らかにするため、市議会、都市計画委員会、都市計画局、行政管理予算局、独立予算委員会といった関係主体の報告書や議事録などの資料と照会を通して特別地区の指定プロセスを把握した。(4章)さらに現在のDIBの活用状況や当初予測との乖離などを明らかにするため、インフラ整備と資金管理を行なうために市が設立したHudson Yards Infrastructure Corporation(以下、HYIC)の年次報告書を分析した。(5章)

### 3. ハドソンヤード再開発事業とDIBの仕組み

#### 3-1 ハドソンヤード再開発事業の概況

ハドソンヤード特別地区は、再開発事業の一環として指定された。再開発事業は、ミッドタウン、ロウアーマンハッタンに次ぐ新たな中心業務地区の形成を目的としており、都市計画局と未利用空間を有するMetropolitan Transportation Authority (以下、MTA)が中心となって進めている。この再開発事業には、図1に示した5つの取組みが存在する。

第1に地下鉄7号線の延伸である。市を東西に横断する地下鉄7号線は、7th AveにあるTimes Sq-42 St駅が終着駅となっているが、この路線をハドソンヤード特別地区の中心部である11th Ave-34th Stまで延伸する計画である。第2にPenn 駅西側に位置するMTAの操車場であるハドソンヤードの人工地盤整備である。事業では10.5haの人工地盤を設置し、上部の開発権を事業者<sup>1)</sup>に売却して国内最大となる不動産開発を行なう計画である<sup>2)</sup>。第3に大規模なゾーニングの変更である。ハドソンヤード周辺には港湾と高速道路が近接していたため、従前は工業系の用途地域(容積率500

\* 正会員 三井不動産アメリカ株式会社 (Mitsui Fudosan America, Inc.)

\*\*正会員 筑波大学システム情報系社会工学域 (University of Tsukuba)

～600%)に指定され倉庫や工場が多数集積していた。しかし、再開発事業を契機にオフィスや住宅を中心とした中心業務地区にふさわしい用途地域に変更する計画である。第4にブルバールや公園の整備である。事業では、オープンスペースとして9.7haのブルバールと公園の整備を計画している。第5にハドソンヤード北側に位置するコンベンションセンターの拡張である。拡張では展示場1万m<sup>2</sup>とホテルを整備する計画である。HYICは、地下鉄延伸、人工地盤設置、公園整備の取り組みを所管している<sup>3)</sup>。

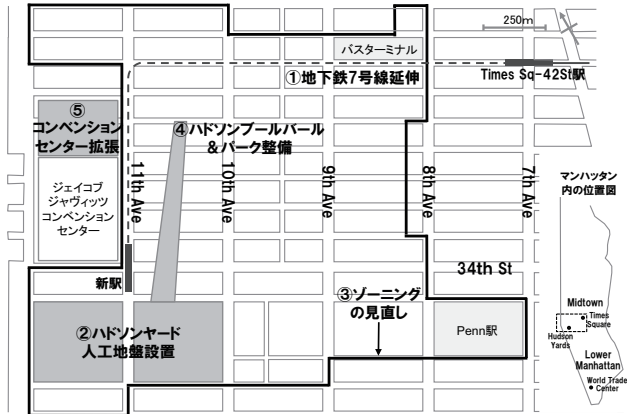


図1 ハドソンヤード再開発事業の概況 (筆者作成)

### 3-2 DIBの仕組み

ハドソンヤード特別地区では、街区ごとに1～3段階の容積率が設定されている。第1段階は通常の権利 (as of right) としての基礎容積率、第2段階はDIBによって容積を購入して付与される最大容積率、第3段階はTDRによって容積を移転できる最大容積率である。DIBを活用したい事業者は、不動産開発の計画案とともに容積購入を市に申請し、承認を得た後にHYICに資金を拠出して容積が付与される仕組みである。容積の売却単価は2005年に1sfあたり100ドルに設定され、消費者物価指数などによって毎年変動する仕組みとなっている。市では、これまでインフラ整備に容積を活用する手法としてIncentive Bonus (以下、IB)を用いてきた。IBは事業者による広場の設置や地下鉄駅の改良などの対価として容積を付与する手法である。しかし、IBは事業者の自発的なインフラ整備に期待するものである一方で、DIBは市が直接的にインフラ整備を行なうことが可能である。また、DIBはIBと異なり事業規模や受益範囲が大きいため、市にとってより自由度が高い手法といえる。

## 4. 特別地区の指定プロセスにおけるDIBの導入過程

### 4-1 再開発マスタープランの策定 (01年秋～03年3月)

#### ①再開発フレームワークの公表

2001年末、都市計画局はハドソンヤード周辺の現状分析や再開発事業に関する基本計画を初めて検討し、再開発のフレームワークとなる報告書<sup>10)</sup>を公表した。この報告書では、地下鉄7号線の延伸にあわせてハドソンヤード周辺の59ブロックのゾーニングを見直し、開発余地が限られているミッドタウンとロウアーマンハッタンに代わる新たな中心業務地区を今後20年間で整備していくことを目標とした。

土地利用計画では、図2に示すように59ブロックを6つの地区に分割し、各地区の容積率を500～1,500%に変更することを想定した。

また資金計画では、市やMTAの財政が限られているなかでTax

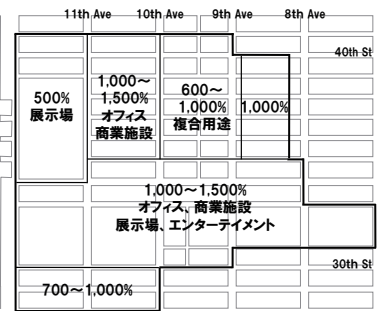


図2 再開発フレームワークにおける土地利用計画 (筆者作成)

Increment Financing (以下、TIF)の導入のみならず、インフラ整備を目的とした容積売却 (DIB) やハドソンヤードの開発権の移転・売却 (TDR) といったゾーニングボーナスの導入を提案した。さらに報告書では、TIFは建物竣工後に長期間をかけなければ十分な資金が回収できないため、資金回収を早期化するためにも短期間で一定規模の資金が回収できるゾーニングボーナスの導入が重要であると指摘した。これは、再開発事業に必要な借入金の返済を早期化して資金調達費用を最小化させる意図があり、DIBやTDRは総事業費の削減を期待されたといえる。

②再開発マスタープランの公表  
都市計画局は、2003年2月に再開発マスタープラン<sup>11)</sup>を公表した。マスタープランでは、地下鉄7号線延伸を含む公共交通整備、コンベンションセンターの拡張や新スタジアム建設を含む公共施設整備、オープンスペース整備、ゾーニングの変更が提示された。しかし、このマスタープランでは具体的な土地利用計画や資金計画は提示されなかった。マスタープランに対して、コミュニティボードNo.4 (以下CB No.4)は、翌月に都市計画局へ意見書<sup>12)</sup>を提出し、「アフォーダブル住宅を計画に取り込むこと、公共施設整備にエネルギー・教育・学校・防犯を取り込むこと、事業の資金調達を地域内で完結させないこと」を要望した。

#### 4-2 申請書作成と関係主体の意見 (03年4月～04年8月)

①都市計画局及び行政管理予算局による申請書作成  
2003年から2004年にかけて事業の申請書となる「土地利用計画、インフラ整備計画、資金計画」が作成された。土地利用計画は「ゾーニングの変更、特別地区の指定」、インフラ整備計画は「公共目的の不動産取得、ブルバール及び公園の設置」から構成され、都市計画局が中心となって申請書を作成し、標準土地利用審査手続き (ULURP)<sup>14)</sup>によって審査が行なわれた。一方、資金計画は、インフラ整備資金を賄うための財源の妥当性を提示したものであり、行政管理予算局が中心となって申請書を作成し、市議会財務委員会と市議会とで審査が行なわれた。

#### 4-2 申請書作成と関係主体の意見 (03年4月～04年8月)

##### ①都市計画局及び行政管理予算局による申請書作成

2003年5月、都市計画局は土地利用計画の作成に先立って、Economics Research AssociatesとCushman & Wakefieldにハドソンヤード周辺の不動産需要予測を委託した報告書<sup>14)</sup>を公表した。報告書では、ニューヨーク大都市圏は2005～25年でオフィス就業者数が44.3万人増加し、1億1,100万sfのオフィス床面積が必要と指摘した。このうちハドソン

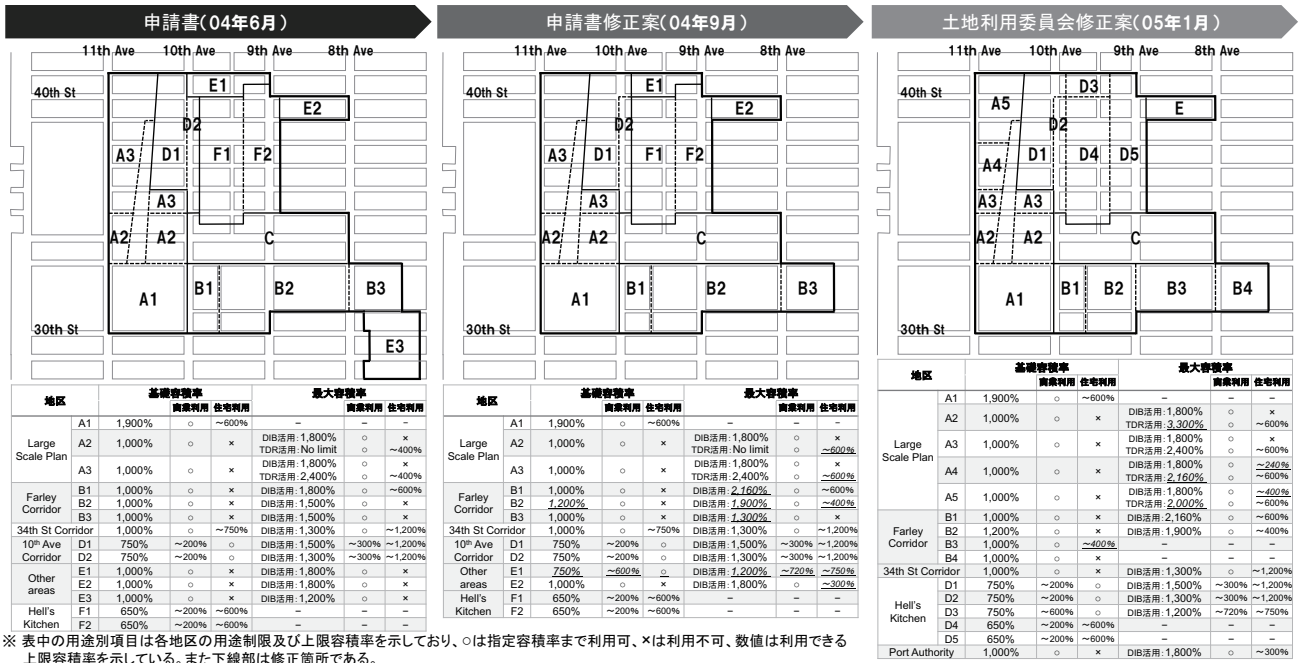


図3 特別地区の指定プロセスにおける土地利用計画の変遷(筆者作成)

ヤード周辺では1,580~1,800万sfを取り込むことを想定し、さらに2035年までは2,800万sfと見込んだ。この他に住宅1,250万sf、ホテル100万sf、商業50万sfを取り込むことが可能とし、合計で4,200万sfの不動産需要が見込まれることを指摘した。

2004年2月、行政管理予算局はHYICの債券引受先を選定した<sup>15)</sup>。債券引受先の公募では、インフラ整備資金を27.7億ドルと想定し、事業期間は30年間で総開発床面積を4,200万sfと提示した。さらに主要な資金調達方法として、新たに開発される商業不動産(オフィス、商業施設)から得られる税収を裏付けとしてHYICが債券を発行する方法(Payment in Lieu of Taxes、以下、PILOT<sup>6)</sup>)、インフラ整備を目的として容積を売却する方法であるDIB、ハドソンヤード西街区<sup>6)</sup>(Eastern Rail Yard)の開発権を移転・売却する方法(以下、ERY-TDR)が提示された。

2004年6月、土地利用計画及びインフラ整備計画に関する申請書が受理され、CB No.4と隣接するミッドタウンエリアを管轄するCB No.5、さらにマンハッタン区長に申請書が通知された<sup>17)</sup>。申請書では、図3に示したように45ブロックを特別地区に指定し、特別地区内を6地区14街区に分けて650%から1,900%までの基礎容積率とDIBやERY-TDRなどを活用した場合の最大容積率を1,200%から無制限まで指定するものであった。14街区の中で最も高い容積率に設定されたのは、再開発事業の中心となるA1街区ではなく、その北側に位置するA2とA3街区であった。A1街区は1,900%の基礎容積率のみの指定であったが、A2とA3街区は基礎容積率が1,000%に指定され、DIBを活用することで1,800%、さらにERY-TDRを活用することでA2街区は無制限、A3街区は2,400%の容積率が指定された。この基礎容積率と最大容積率の差分はミッドタウン中心部<sup>7)</sup>と比較しても大きいことや、A1とA2街区の基礎容積率の差が900%

もあることからDIBやERY-TDRによる収入を最大化する意図があったと考えられる。

一方、7月には行政管理予算局から都市計画委員会に対して資金計画<sup>18)</sup>の説明が行われた。資金計画では、HYICの収入源としてPILOT、DIB、ERY-TDRに加えて、新たに開発される住宅やホテルからの税収であるProperty Taxes on New Residential Development(以下、PTE)が追加された。また、ハドソンヤード西街区の開発権は、当街区を開発する510万sfの開発権ERY On-siteと他街区に移転・売却される570万sfの開発権ERY-TDRに分割された<sup>8)</sup>。このうち収入の大半を占めるのがPILOTとPTEであり、全収入の78%を占めると見込んだ。またDIBとERY On-Site及びTDRは全収入の19%であったが、資金回収が他収入よりも早いいため2013年まで年間収入の50%以上を占めると想定された。一方、インフラ整備費は地下鉄7号線延伸、人工地盤整備、ブルバール&パーク整備で30億ドルと見込まれた。このように申請書では、再開発フレームワークで示された土地利用計画の容積率(1,000~1,500%)に上乗せする形でDIBやERY-TDRを活用するための容積率が設定された。また、DIBはERY-TDRとともに事業の初期段階での重要な資金調達源に位置づけられた。

#### ②CBと独立予算委員会からの異議

7月から8月にかけてCB No.4及びNo.5において申請書に関する公聴会が開催された。CB No.4の公聴会では、「ゾーニングの変更、ブルバール及び公園の設置」は条件付きで賛成したが、特別地区の指定などに関する申請書は反対した。CB No.4では、公聴会の結果を踏まえて84頁からなる意見書<sup>19)</sup>を都市計画委員会に提出した。意見書では、「高密度化による都市環境の悪化に対する懸念(2,800万sfのオフィスは受容できない)、アフォードブル住宅への配慮の欠如(少なくとも全住戸の30%は確保すべき)、市財政へ

の巨大なリスクの存在 (30 億ドルという巨大な予算と過去の TIF の 10 倍の規模)」などを指摘した。また 8 月には、市政監督官の要請を受けた独立予算委員会が再開発事業を調査し、土地利用計画及び資金計画とオフィスの需要推計に対する異議を指摘した報告書<sup>20) 21)</sup>を作成した。報告書では、土地利用計画と資金計画に関して「資金調達費用が高すぎる<sup>9)</sup>、オフィス需要推計が過大すぎる<sup>10)</sup>、収入がオフィス開発に依存している」との指摘を行った。

#### 4-3 申請書の修正と都市計画委員会の審議(04年9~11月)

##### ①申請書修正案の作成

2004 年 9 月、都市計画局では CB や独立予算委員会からの指摘を踏まえて申請書修正案を作成し、CB 及びマンハッタン区長に通知した。申請書修正案では、CB の指摘を踏まえて、総開発床面積は変えずに各街区の用途や密度を変更した。主な変更点は、図 3 に示したように「42nd St 周辺の密度を維持するためにバスターミナル西側の容積率を減少して Penn 駅西側の容積率を増加、全体的に住宅用途の容積率を増加、Penn 駅南側 3 ブロックを特別地区から除外」であった。同月にマンハッタン区ボード及びマンハッタン区長の公聴会が開催され、マンハッタン区ボードはゾーニング変更の申請書には賛成したもの、特別地区の指定の申請書原案及び修正案は反対した。一方、マンハッタン区長は、申請書原案を除く全ての申請書に賛成し、賛否の判断が分かれたまま都市計画委員会で審議されるに至った。

##### ②都市計画委員会での審議

2004 年 9 月、都市計画委員会は申請書と申請書修正案に関する公聴会を開催し、賛成派と反対派からの意見を聴取した<sup>22)</sup>。公聴会では、35 の賛成派団体と 68 の反対派団体が出席した。賛成派にはアメリカ建築家協会、ニューヨーク不動産協会、前都市計画委員会委員長などが出席した。賛成派の多くは、再開発事業によって創出される公共交通志向型の都市空間の重要性を指摘した。特に不動産協会代表者は、市の経済的機会が他地域に失われていると指摘し、将来の成長の受け皿となる都市空間を一刻も早く確保すべきだと主張した。一方、反対派には CB No.4 の代表者、住民組織の Hell's Kitchen Neighborhood Association (以下、HKNA) などが出席した。反対派の多くは、ゾーニングの変更の必要性は認めるもののアフォードブル住宅の追加や最大容積率の引き下げを強く主張した。特に CB No.4 と HKNA は基礎容積率を超えない範囲で最大容積率の上限を設定すべきであると主張した。

2004 年 11 月、都市計画委員会は公聴会での意見を踏まえて、「密度、住宅、駐車場、防犯、サイン計画」などに修正条件をつけたうえで全ての申請書を採択した。特に密度は、他の調査機関の予測結果でも長期的に市はオフィスが必要としており、この再開発事業はマンハッタンにおいて将来必要となるオフィス床面積の半分以下を供給するに過ぎないと判断した。一方、各街区の容積率に関しては、地下鉄 7 号線の新駅に最も隣接している A2 街区は、ERY-TDR からの容積移転が無制限となっており、容積移転が集中した場

合に他街区との密度がアンバランスとなると判断し、容積移転に上限を設けるべきとした。また、住宅は、「現時点の申請書では公聴会での多くの意見には十分に対応しておらず、アフォードブル住宅の割合を増加させること」と判断した。このように DIB や ERY-TDR の活用対象となる最大容積率は一部から疑問視する意見もみられたが、当初の計画から大幅な変更は行われずに採択された。

#### 4-4 市議会及び各委員会の審議 (04年11月~05年1月)

2004 年 12 月から翌年 1 月にかけて、市議会のゾーニング小委員会、土地利用委員会、財政委員会で申請書の公聴会と審議が行なわれた。ゾーニング小委員会では、2 回にわたり公聴会が行なわれた<sup>23)24)</sup>。第 1 回では、委員の他に副市長、都市計画局長、都市計画局マンハッタン事務所長などが行政当局として出席し、都市計画委員会の公聴会に参加した関係機関の代表者や個人 45 名が出席した。公聴会では、行政当局から説明が行なわれ、全ての出席者が意見を述べて約 6 時間にわたる公聴会が終了した。公聴会終了後、行政当局は委員と数度にわたる協議を経て計画を修正し、委員と行政当局のみで 1 月に第 2 回公聴会と審議が行なわれた。

計画内容の主な修正点は、都市計画委員会の公聴会でも論点となった「アフォードブル住宅、容積率、資金計画」であった。修正前は、新たに供給する住宅 13,000 戸の 19% がアフォードブル住宅となる計画であったが、これを 28% まで増加させて 3,700 戸を確保することにした。また、図 3 に示したように現存するコミュニティに近接する 11th Ave の 35th St から 39th St までの容積率を減少させることで密度の低減に務めた。さらに資金計画は、財政委員会での公聴会<sup>25)</sup>を踏まえて「高い資金調達費用の要因である債券の利払いを市が 10 年間負担すること、債務保証に教育や福祉など他の公共サービスの提供にも関与している債券管理機関を活用しないこと」と修正した。第 2 回公聴会が終了後に土地利用委員会が開催され、賛成 15 棄権 1 で採択された<sup>26)</sup>。

2005 年 1 月、市議会においても審議が行なわれ<sup>27)</sup>、土地利用委員会と財政委員会の委員長から公聴会及び審議を経た修正点が説明され、質疑応答後に採択が行なわれて賛成 46 反対 1 棄権 3 で承認された。これらの審議を経て、最終的に決定した HYIC の資金調達構造が図 4 である。HYIC は債券発行によって得た資金をインフラ整備と ERY-TDR の購入に充当する。その後、不動産開発を行なう事業者に対する不動産課税を原資とする PILOT と PTE に利子補填を加えた資金と DIB と ERY-TDR の売却資金を債券の償還に充てる計画である。

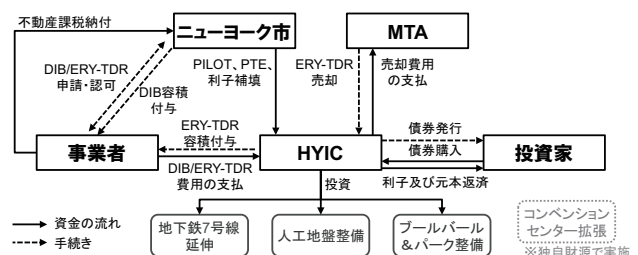


図 4 HYIC の資金調達構造 (筆者作成)

#### 4-5 再開発事業における収入予測の作成 (06年11月)

市議会の採決を経て、2005年にHYICが設立され、地下鉄7号線の延伸工事や人工地盤の整備、さらにハドソンブルーパール&パークの整備が開始された。2006年、HYICはCushman & Wakefieldに不動産需要と収入予測の分析を委託した。11月に公表された報告書<sup>28)</sup>では、図5に示したように2007年から2035年までに合計105億ドルの収入を見込んだ。これは、2003年の資金計画で用いられていた6%の割引率で現在価値化すると34億ドルに相当し、インフラ整備資金に要する30億ドルをやや上回ることから投資の正当性を裏付けたといえる。また、2007年から2015年までの事業の初期段階にはDIBとERY-TDRが全収入の50%以上を占める見通しとなり、改めてこれらの重要性が示された。

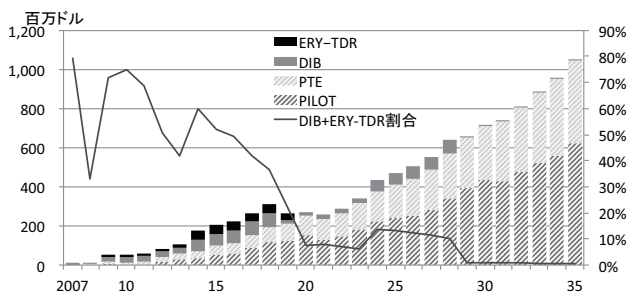


図5 HYICの収入予測結果 (筆者作成)

#### 4-6 特別地区指定プロセスの総括

CBによる度重なる指摘によって、アフォーダブル住宅の割合は飛躍的に高まり、さらに周辺地域と接する街区の容積率は当初計画より低減された。また、独立予算委員会の指摘によって資金調達費用は圧縮され、他の公共サービスの提供に影響を及ぼす可能性のある債務保証リスクは解消された。しかし、過大なオフィス需要推計やオフィス開発に大きく依存した収入構造は、新たに中心業務地区を形成するという観点から抜本的な改善は行なわれなかった。こうした土地利用計画の優先によって、資金計画にはオフィス開発に依存した収入構造という課題が残った。

#### 5. DIBの活用状況とインフラ整備の資金調達状況

2005年から2013年までの不動産開発状況<sup>(41)</sup>をみると、表1に示すとおり住宅及びホテルの開発が中心であり、オフィス開発はみられない。地区別にみるとHell's Kitchen地区やSouth of Port Authority地区に開発が集中しており、オフィス中心の開発を想定していたLarge-Scale Plan地区(A1街区除く)は開発がみられない。また、DIBは14件60万sfの活用が行なわれたが、その多くはホテルや住宅によるものであった。なお、Large-Scale Plan地区で活用を想定していたERY-TDRは活用されていない。

こうした不動産開発の状況によって、HYICの収入は2006年の予測よりも大幅に落ち込んでいる<sup>29)</sup>。図6に示したように予測では2014年に1億7,450万ドルの収入を見込んでいたが実際は4,940万ドルに留まっている。累計でみると特にPTE以外の乖離が大きくなっており、DIBによる収入は予測の半分程度、PILOTとERY-TDRによる収入はゼロで

ある。そのため、2017年からHYICが支払う予定である債券の利払い1億5,300万ドルを負担できなくなる恐れがある。

表1 特別地区内の不動産開発状況 (筆者作成)

地区名	開発件数(上段)・床面積(下段)				DIB 活用状況
	合計	オフィス	住宅	ホテル	
Large-Scale Plan	0件 0sf	0件 0sf	0件 0sf	0件 0sf	0件 0sf
Farley Corridor	0件 0sf	0件 0sf	0件 0sf	0件 0sf	0件 0sf
34 <sup>th</sup> Street Corridor	2件 678千sf	0件 0sf	1件 582千sf	1件 96千sf	2件 37千sf
Hell's Kitchen	10件 2,022千sf	0件 0sf	9件 2,005千sf	1件 17千sf	3件 276千sf
South of Port Authority	9件 795千sf	0件 0sf	0件 0sf	9件 795千sf	9件 290千sf

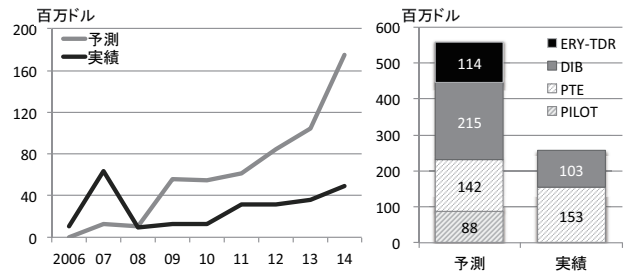


図6 HYICの収入予測と実績の比較(左:単年/右:累計,筆者作成)

この予測と実績の乖離には、3つの要因が考えられる。第1にマンハッタンにおける不動産価格の変化である。2000年からマンハッタンの住宅分譲及び賃貸単価は上昇を続けていたが<sup>30)</sup>、オフィスの賃貸単価は2000年や2008年の景気後退の影響を受けて大きく乱高下していた<sup>31)</sup>。その結果、特別地区内においても住宅開発が先行する一方でオフィス開発が遅れ、オフィスなどの商業不動産の収入を裏付収入とするPILOTの収入が低迷したと考えられる。第2にオフィスに特化した土地利用計画である。土地利用計画では、図3に示したようにDIBとERY-TDRをLarge-Scale Plan地区やFarley Corridor地区において大きく活用する見込みであったが、それらの地区では住宅用途の容積率の上限値が低く設定されていた。その結果、オフィス開発の低迷によってそれらの地区の開発が遅れ、DIBやERY-TDRの活用が低くなっている。第3に地下鉄7号線延伸工事の遅れである。2006年時点では地下鉄7号線延伸は2013年に開通する予定であった。しかし、新駅の建設工事が難航しており2016年末まで完成が遅れる見込みである<sup>32)</sup>。その結果、表1のように地下鉄7号線の新駅が設置されるLarge-Scale Plan地区よりも既存の地下鉄駅に近接するHell's Kitchen地区やSouth of Port Authority地区での開発が多くなっている。

#### 6. まとめ

ハドソンヤード再開発事業の資金計画は、安定的かつ大規模な資金回収が可能となるTIFを中心としたものであった。このTIFの欠点である資金回収の長期化を克服するため、建物の竣工前に資金回収が可能であるDIBがERY-TDRとともに導入された。しかし、DIBやERY-TDRによる資金回収は、不動産価格の変動やインフラ整備の遅延などによる不動産開発の遅延リスクに大きく影響を受けるという欠点を有していた。一方、土地利用計画は、新たな中心業務地区を形成するため、中心部はオフィスに特化した用途

構成となり、DIB や ERY-TDR の活用もこの計画を前提としたものになった。しかし、この用途や地域の限定が不動産開発の遅延リスクの発生確率をより高めることに繋がり、予測を下回る活用状況を引き起こしていると考えられる。

こうした観点から、詳細な土地利用計画の実現と資金調達の効率化は相反する場合が起こりうるといえる。我が国においても行政が主導した一部の不動産開発では、オフィスを中心とした土地利用計画によって、事業性が確保出来ずに市街化が遅延している状況にも通じる課題である。これを未然に防ぐためにも政策決定者は、何れの施策をどの程度優先すべきなのかを十分に検討する必要がある。例えば、本事業では新たな中心業務地区を整備することが第一の目的であったが、事業規模や市及び MTA の財政状況を鑑みると、各街区における住宅用途の割合を高めて DIB や ERY-TDR の自由度を高める必要があったといえる。DIB は、インフラ整備の資金調達のために開発利益を還元する一手法であるが、TIF や開発負担金 (Impact fee) などの他手法とは異なり、DIB は基礎容積率を上回って開発を行いたい事業者のみが支払う必要があるため、他手法よりも不確実性の高い手法といえる。そのため、自由度の低い DIB は資金計画を不安定にさせるだけでなく、DIB を回避するという行動を通して土地利用計画の実現にも影響を与える懸念がある。そのため、詳細な土地利用計画の実現を優先する状況下においては、DIB の導入は慎重な対応が必要といえるだろう。今後、不動産市場の変動とともに市がどのような対応を取っていくのかを注視する必要がある。

#### 【補注】

- (1) ウェストチェルシー特別地区では、High Line Improvement Bonus、High Line Transfer Corridor Bonus という2つのDIBが導入された。地区内では、1sfあたり50ドルをHigh Line Improvement Fundに拠出することで100~250%までの容積の購入が可能となっている。拠出された資金はハイラインの維持管理に充当されている。
- (2) 2008年に事業者が公募され、不動産会社The Related Companiesを中心とするグループが選定された。開発権は99年間有効で買取オプションが付与されている。グループは16の超高層建築物、600万sfのオフィス、75万sfの商業施設、5,000戸の住宅、学校、5.7haのオープンスペースを整備する計画である。
- (3) 地下鉄7号線延伸や人工地盤整備は、MTAが主体となる事業であるが、MTAは地下鉄2号線延伸やロングアイランド鉄道のグランドセントラル駅乗入改良事業を抱えていたため、新たな投資や借入を行う余力が無かったためにHYICが事業主体となっている。
- (4) 標準土地利用審査手続きとは、CB、区長及び区ボードが公聴会を開催して申請書に対する意見を取りまとめた後、都市計画委員会及び市議会が申請書の採否を判断するものである。CBとは、区長または市議会議員から指名された50名のメンバーがコミュニティの住民を代表して市政に対して要望を提示する機関である。また、区ボードとは、区長、区内選出の市議会議員、各CBの代表者が市政に対しての要望を提示する機関である。詳細は参考文献13)に記載されている。
- (5) PILOTはTIFと同様の資金調達手法であるが、債券の発行主体や返済保証の点で異なるものと定義される。詳細は参考文献16)に記載されている。
- (6) 当初の計画では西街区の開発権のみを売却し、東街区はニューヨーク・ジェッツの新スタジアムを建設する予定であった。しかし、2009年に州議会が新スタジアムの建設を否決したため、両街区とも開発権が売却されることとなった。
- (7) ミッドタウン中心部は、基礎容積率1,400~1,500%で最大容積率が無制限、基礎容積率1,200%で最大容積率2,160%の用途地域に指定されている。
- (8) ERY-TDRはHYICがMTAから一旦購入したうえで第3者に移転・売却する仕組みである。またERY On-siteは、その後の検討を経て

- MTAの収入に帰属することとなった。
- (9) 独立予算委員会は、HYICが2020年までの債券の利払いを短期借入で賄うことを想定しており、この金利がHYICの資金調達費用を押し上げていることを指摘した。
  - (10) 独立予算委員会は、2010~35年までのオフィス就業者数の増加を20.3万人(経済成長率0.6%の場合)と予測し、1人あたり225sf空室率8%としても2035年までに4,980万sfの床面積しかオフィス需要が顕在化しないと指摘した。
  - (11) 不動産開発状況はHYICへの照会結果を基に作成した。

#### 【参考文献】

- 1) The Real Deal (2011)“New York Real Estate News - Planning NYC's next 50 years”
- 2) The Real Deal (2013)“New York Real Estate News - City unveils details of Midtown East rezoning”
- 3) 経済財政諮問会議 (2013)「第10回経済財政諮問会議 説明資料5 社会資本整備について」
- 4) NYU Furman Center for Real Estate and Urban Policy (2013)“Buying Sky: The market for Transferable Development Rights in New York City”
- 5) Been, V. Infranca, J. (2012) “Transferable Development Rights Programs: Post-Zoning?”
- 6) NYC Independent Budget Office (2013)“Financing Redevelopment on the Far West Side: City's Spending on Hudson Yards Project Has Exceeded Initial Estimates”
- 7) Hudson Yards Development Company “The Hudson Yards Project” <http://www.hydc.org/html/project/project.shtml>, Accessed 2015.4.1
- 8) The Related Companies “New York's Future is Rising” <http://www.hudsonyardsnewyork.com/news-press>, Accessed 2015.4.1
- 9) NYC Department of City Planning “Hudson Yards Overview” <http://www.nyc.gov/html/dcp/html/hyards/hymain.shtml>, Accessed 2015.4.1
- 10) NYC Department of City Planning (2001)“Far West Midtown- A Framework for Development”
- 11) NYC Department of City Planning (2003)“HUDSON YARDS MASTER PLAN Preferred Direction”
- 12) Manhattan Community Board No.4 (2003)“Re: DCP's Preferred Direction for Hell's Kitchen/Hudson Yards”
- 13) 福川裕 (1997)「ゾーニングとマスタープラン」学芸出版社, pp184-190
- 14) Economics Research Associates, Cushman & Wakefield (2003)“Economic Overview and Demand Study”
- 15) NYC Office of Management and Budget (2004) “New York City Announces Lead underwriters for Hudson Yards Infrastructure Corporation”
- 16) Cerciello, A.F. (2004)“The Use of Pilot Financing to Develop Manhattan's Far West Side”
- 17) NYC City Planning Commission (2004a)“CPC Special meeting report, November 22, 2004”
- 18) NYC Office of Management and Budget (2004) “Presentation of Hudson Yards Infrastructure Corporation Financing Plan”
- 19) Manhattan Community Board No.4 (2004) “Hudson Yards Plan and related Land Use (ULURP) Applications Comments and Recommendations”
- 20) NYC Independent Budget Office (2004a)“West Side Financing's Complex, \$1.3 Billion Story”
- 21) NYC Independent Budget Office (2004b)“Supply & Demand- City and State May Be Planning Too Much Office Space”
- 22) NYC City Planning Commission (2004b)“CPC Public meeting report, September 8&23, 2004”
- 23) The New York City Council Subcommittee on Zoning and Franchise (2004) “Hearing Transcript, December 13, 2004”
- 24) The New York City Council Subcommittee on Zoning and Franchise (2005) “Hearing Transcript, January 10, 2005”
- 25) The New York City Council Committee on Finance (2005) “Committee Report & Hearing Transcript, December 19, 2005”
- 26) The New York City Council Committee on Land Use (2005) “Hearing Transcript, January 10, 2005”
- 27) The New York City Council (2005) “The transcript of the minutes of the Stated Council Meeting, January 19, 2005”
- 28) Cushman & Wakefield (2006)“Hudson Yards Demand and Development Study”
- 29) Hudson Yards Infrastructure Development “Annual report 2009-2014”
- 30) Douglas Elliman (2014) “2005-2014 Manhattan Decade Report”
- 31) Colliers International (2014) “Manhattan Office Capital Markets Reports”
- 32) New York Times (2015) “More Delays for No.7 Subway Line Extension”