

## 金利上昇・コスト高騰化における都市開発の現状と今後の展望

森ビル株式会社 都市開発事業部 計画企画部 都市政策企画室 成吉 栄  
なりよし さかえ

### 1. はじめに

今日、日本経済は長きにわたった超低金利時代から「金利ある世界」への、歴史的な転換期を迎えている。金利が上昇することは、不動産事業における利回りの実質的な低下につながる。特に、大規模な初期投資と長期の事業期間を伴う都市開発事業においては、金利上昇による資金調達コストの増大も多額だ。目下、都市開発における事業コストは、工事費高騰や工期長期化によっても押し上げられているが、金利上昇は民間事業者にとって事業成立上さらなるリスクとなる。そのような社会情勢下において、民間企業の採算性、経済合理性によってプロジェクトの選別が進み、着工の見合わせや事業計画の中止・縮小に舵をきった例も少なくない。

しかし、現代の都市には、社会インフラの老朽化や脱炭素化、レジリエンス強化、人中心のウォークアブルな公共的空間整備など、様々な課題が残されている。そして、これら複数の課題に対して一体的な効果をもたらす都市開発は依然として欠かせない事業であることも事実である。したがって、本稿では、これまでの都市開発が果たしてきた役割を改めて確認するとともに、供給サイドにおける事業環境の現状について論じる。そして、このような厳しい事業環境下においても都市開発を持続的に推進していくため、今後必要となる制度のあり方について、実務的な観点から提案したい。

### 2. 都市開発が果たす役割と現状

都市開発は、質の高い不動産ストックの供給に加え、公共施設と一体化した基盤整備や密集市街地の解消、都市環境や景観の向上、複合的な施設用途の整備などを通じ、都市における課題解決を複合一体的に実現する手段である。まずは、これまでの都市開発、特に既存の老朽化ビルや細分化された敷地を統合・更新する「再開発」が果たしてきた役割と、その現在地について整理する。

1969年に都市再開発法が施行されて以降、土地の合理的かつ健全な高度利用と都市機能の更新を図ることを目的とした市街地再開発事業は、狭隘な木造住宅密集地域の解消による都市の不燃化と土地の高度利用を果たしてきた。そして、高度経済成長期における都市部の人口集中に耐えうる住宅・オフィスの供給を促進するとともに、道路の再編やオープンスペースの創出など、都市機能全体の向上を可能にした。2002年になると、都市間競争の激化をはじめとする社会経済情勢の変化に対応し、都市機能の高度化及び都市の居住環境の向上を図るため、都市再生特別措置法が施行された。都市再生特別地区における抜本的な土地利用規制の緩和は、都市開発事業による社会貢献を進め、都市の魅力を高めると同時に、国際競争力向上の効果をもたらした。容易に開発可能な新規用地が限られる都市部のエリアにおいて、これらの成果は市街地再開発事業によってこそ可能であったと言える（図1）。

都市再開発法の制定から50年以上が経過した近年の都市開発においては、量的な供給の拡大以上に、質的な豊かさや価値が求められるようになった。社会インフラの再整備や脱炭素社会の実現に向けた環境対応、激甚化する自然災害への備え、国際水準の施設整備、地域コミュニティの形成など、各事業には極めて多岐にわたる社会的課題の解決が要請されている。今後、AI技術の進展や完全自動運転の実用化といった新しい要素により、その課題は更に変容し複雑化することも予測される(図2)。

国土交通省はこれらの情勢を人口増加局面における「成長社会」から「成熟社会」への移行と位置づけ、2025年5月には「成熟社会の共感都市再



(虎ノ門ヒルズ Tデッキ)

図1 市街地再開発事業により整備された歩行者デッキ



(麻布台ヒルズ 中央広場)

図2 都市の質的な豊かさを体現する事例

生ビジョン」を公表している。その中では、都市の普遍的魅力を引き続き向上させるとともに、画一的ではない固有の魅力を一層高めていく方針が立てられた。取り組むべき施策としては、「協働型都市再生によるウェルビーイングの向上」が先頭に立ち、「余白を楽しむパブリックライフの浸透」や「地域資源の保全と活用によるシビックプライドの醸成」と続く。このように多様化、高度化していく社会的要請は、今後のプロジェクトにおける付加価値を高める一方、事業者にとっては都市開発事業のコストをさらに引き上げる要因ともなっている。

### 3. 都市開発を取り巻く事業環境

都市開発事業における工事費の急騰は著しく、全国各地の計画において見直しが余儀なくされている。工事費高騰の主な要因は、建築資材やエネルギーなどの価格上昇に伴う「資材価格」の上昇と、人手不足や働き方改革の推進などによる「人件費」の上昇である。

建築物の工事価格の動向を示した一般財団法人建設物価調査会の「建設物価 建築費指数」は、2019年から2025年にかけて1.3倍(各年平均値の比較)に上昇している。さらに、都市開発における実質の発注額の増分はそれ以上だ。工事価格には人件費も含まれているため、昨今の熟練技術者やサブコンといった担い手の不足、働き方改革の推進、また賃上げに係る動向を踏まえると、今後も容易には下がらないことが予想される。また、直近では米中東間の情勢緊迫を背景に、エネルギー市場においても価格高騰の波が一段と強まっている状況にある。

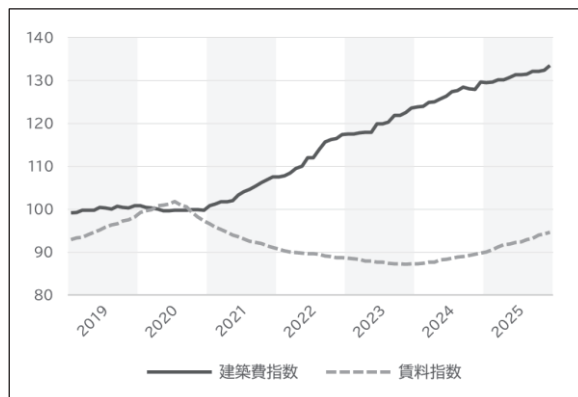
さらに、建設業界が担い手確保に向けて推進している「4週8閉所」や残業規制といった働き方改革は、業界の持続可能性を高める上で不可欠な取り組みであるが、これらに伴う稼働日数の減少は、構造的に工期の長期化をもたらさざるを得ない。現在、取り扱う工事の大型化や老朽化したインフラの対策等社会的課題への対応も重なり、過去の同規模プロジェクトに比して倍近くまで工期

が膨れ上がる懸念が生じている。このような状況下において、昨今の金利上昇局面では金利負担も二重にのしかかる。

加えて、都市部などにおける市街地再開発事業においては、公示地価の変動に見られるように土地価格の継続的な上昇も、事業成立性を困難にする大きな要因となっている。一般に地価の上昇は不動産市場の好調を示すが、市街地再開発事業は従前の資産（土地・建物）と従後の資産（再開発によって生まれる「権利床」）の等価交換を大原則とする事業であるため、土地価格の上昇は権利者が取得する権利床の増加と、それに伴う事業コストの上昇を意味する。

これらの総合的なコスト増は、事業者が取得する「保留床」の売却によって賄われるものであるが、現状売却単価の上昇ペースはコストに対して後れを取っている。通常、好景気によるデマンドプル型のインフレ下での金利上昇であれば、利回りの源泉となる賃料も連動して上昇する。しかし現在の不動産市場は、建築費や土地費等のコスト増に起因するコストプッシュ型のインフレであり、賃料の上げ幅は極めて限定的と言える。すなわち、事業者にとっては収入が増えないまま、建設コストと金利コスト、そして従前資産評価だけが膨張するという厳しい局面に立たされている（図3）。

前提として、賃料は市場における需給関係により決まるものであるため、これまで以上に付加価値の高いプロジェクトであることが事業者にとっての必須条件となる。一方、再開発に係る事業費の補助を担ってきた社会資本整備総合交付金の予算措置が減少傾向にある等、行政からの財政的な支援の大幅な増加は見込みづらく、価値の創出に必要な事業費の逼迫は不可避である。このように、事業者の投資判断は今後ますます難しくなっていくことが予想される。そして、その投資判断には、厳しい事業環境と高度な社会的要請に耐えうる価値あるプロジェクトかどうかが重要となる。裏を返せば、経済合理性を理由に成り立たないと判断された場合、当該プロジェクトは前進せず、都市開発自体が停滞する恐れがある。それは、プロジ



※(一財)建設物価調査会「建設物価 建築費指数」(事務所(S造))、三鬼商事(株)「オフィスマーケット」(東京ビジネス地区(平均賃料))を基に作成。

※建築費指数、賃料指数ともに、2020年平均値を100とする。

図3 不動産市場における建築費の高騰と賃料の停滞

ェクトに伴う公共的なインフラ整備にも影響を及ぼす。このまま対応が遅れば、都市の環境性能・防災性能の低下や住宅供給の不足といった事態を招きかねず、将来的な社会的損失に直結しかねない。成熟した現在の社会、特に都心部において、まとまった更地のような容易に開発可能な新規用地は少なく、付加価値の高い都市をつくっていくためには、既存の老朽化ビルや細分化された敷地を統合・更新する再開発、あるいは高度経済成長期以降に再開発されたストックをさらに更新する「再々開発」が必要不可欠である。事業環境の悪化を乗り越え、再開発や再々開発による都市の価値向上を実現していくため、規制緩和による抜本的なスピードアップや、官民連携による成長投資がこれまで以上に求められている。

#### 4. 今後の都市開発における制度の在り方

法的な裏付けと税制・金融面での支援が一体となった市街地再開発制度であるが、かつての社会情勢を前提に構築された現行法には、実務上いくつかの制度的な課題も存在する。事業者側の観点から、その課題と考えられる対応策を例示する。具体的には、工期長期化の解消に向けた事業のス

ピードアップに資する施策や、金利上昇や工事費高騰により事業費が増大するなかで市街地再開発事業を持続的に推進していくためのスキームを提案する。

#### 4.1 借家権に係る制度の見直し

市街地再開発事業における事業期間の長期化は、前述の通り働き方改革や残業規制による影響が大きいが、制度上の実態との乖離やそれによる軋轢にも原因がある。その一つが、都市再開発法における借家権者の取扱いである。

現行法では、従前の借家権者については、従後建物での借家継続が原則とされている。しかし、実態としては、ほとんどの借家人が転出を選択しており、その理由として、仮店舗での営業期間が長期にわたることや従後建物において家賃が高額になってしまうこと、2回の引越しが必要となることが挙げられる。施行者は、当借家権者に対して借家継続することを前提とした補償費を支払うが、好ましくない事例として、補償費を増額することを目的に借家継続を選択する者も一定数存在する。そのようなケースでは、事業者側から高額な補償費を引き出すため、あえて明確な意思表示

をせず、交渉を長期化させる傾向がある。このような事業期間の長期化につながる制度は、市街地再開発組合等の施行者にとって直接的な事業リスクとなっている。その方策の一つとして「原則、借家人は建物賃貸借の正当な補償を得て転出とし、申し出や要件を満たした場合のみ継続を認める」という整理により、意思表示をしないものは転出とすることができれば、事業全体のスピードアップを図ることができると考えられる。なお、区分所有法においては、令和7年5月の改正により、建て替え決議後、区分所有者が借家権者に正当な補償費を支払うことで賃借権の終了請求をすることが可能となった。事業反対者の扱い等、区分所有法と都市再開発法では権利関連の建付けが異なる部分もあるが、マンション建替えより強い公共性を持つ市街地再開発事業においてこそ、そのような措置が必要と考える（表1）。

また制度上、事業者側は借家継続者に対し権利変換の配置計画において区画を設定することになる。一方、付随する課題として、前述の通り大半の継続借家人は実際には従後建物に再入居しないため、その対応として設計変更のみならず権利変

表1 区分所有法及び都市再開発法における借家権者・所有者の取り扱い

	マンション建替え (区分所有法)	市街地再開発事業 (都市再開発法)
借家権者	区分所有者が借家権者に 正当な補償費を支払うことで 賃借権を終了請求することが可能	原則、借家継続
事業反対(未同意)の所有者	建て替え不参加の所有者に 対する売り渡し請求が可能	組合員として事業に参加

換計画の変更せざるを得ない手間が発生する。さらに、竣工後に継続借家を取りやめた場合は、所有者側が意図しない用途や面積の区画で運用しなければならなくなる。このような実態を踏まえ、補償費を吊り上げることを目的とした借家継続の抑止となるような対策も必要である。

#### 4.2 官民連携による共同貢献・隔地貢献の推進

これまでの都市開発においては、民間事業者は主に市街地再開発事業のエリア内のインフラ（道路、広場、鉄道駅関連施設等）整備を公共貢献として担ってきた。しかし、事業環境の悪化により事業そのものが延期や縮小、また中止する中、都市づくりにおいて必要なインフラ整備が停滞しつつある。これらをより持続可能なカタチで推進するためには、官民連携による共同貢献のスキームが必要である。例えば、事業エリア外の事業者からの資金拠出を公共貢献として認める方策が一案として考えられ、そのように供出された資金をプールすることで創設された基金で、インフラ整備のみならず、行政やそのエリアが抱える様々な重要な社会課題の解決に対して集中的に投資可能とすることも有効である。さらに行政も例えば固定資産税・都市計画税をその基金に充当すれば、より協調した官民連携による都市づくりが推進できると考える。特に、都市計画税は目的税として、都市計画法に基づいて行う都市計画事業又は土地区画整理法に基づいて行う土地区画整理事業に要する費用に充てることがとされているが、成熟した都市において重要視される整備後の都市やインフラの運営、維持管理（いわゆる、エリアマネジメント活動）に充当していく発想も今後は必要になってくる（図4）。

また、貢献対象を事業エリア内に留めず、行政域を跨ぐものも含めた隔地貢献も推進されたい。市街地再開発事業における公共貢献を周辺エリアや地方部も含めた社会課題解決ツールとして有効的に活用していく発想は、都市開発の有用性を訴求していくうえでも重要だ。特に、主な都市開発のフィールドである東京都への一極集中に対する批判が多く寄せられる中、都内の事業が地方創生に

も寄与するスキームは、日本経済を都心と地方の両輪で活性化させていくことにつながる。

#### 4.3 再々開発を円滑に進める横断的な法整備

初期の市街地再開発事業によって整備された建物の中には、竣工からおよそ半世紀が経過し、老朽化により建物の更新時期を迎えたものもある。今後、建替えのニーズが増えていくことが予想されるが、再開発建物は建物用途別に経済耐用年数が異なるため、一部建物を残しながら一部建物を段階的に建て替えるかたちの再々開発が求められる。一方、都市再開発法は地区内の建物を一斉にスクラップ&ビルドする考え方であるゆえ、機能更新の必要としない既存ストックを活用しながら段階的に再生していくケースはそもそも想定されていない。

当初の再開発によって土地が一筆共有となっている場合、そのうちの一棟を建替える際には建替えを行わない建物の所有者の土地持分にも影響が生じ、通常、土地持分の整理を行うためには全員同意が必要となる。今後増えてくると予測される一旦再開発された区域の建替えにおいて、再開発竣工後に売買や相続等でより一層権利関係が煩雑化する中、全員同意を前提としない市街地再開発事業による解決が望まれる（図5）。

また、当然ながら再々開発においても事業性が求められ、公共貢献による容積評価なしには成立困難であることが予測されるが、一度目の再開発を通じてインフラ等の基盤は既に一定整備されているなか、何を公共的な価値としてそのエリアにもたらすかは事業者側の創意工夫が問われるだろう。一方で、公共貢献含めて市街地再開発事業の公共性の対象や範囲については、制度としても再考の余地があると考えられる。

成熟した現在の社会において、既存ストックの利活用に焦点があたる中、都市開発においてもいわゆるスクラップ&ビルドだけでなく、建物更新とまちの魅力維持を両立しながら、地区内の建物を段階的に建て替えることができる制度を創設すべきである。

### 5. おわりに

長らく続いた低金利・デフレ局面の終焉、そして昨今より顕著になった工事費高騰や工期長期化といった課題は、事業採算を圧迫し、都市開発を停滞させる大きな懸念材料である。これまでは、都市再生特別地区や国家戦略特別地区により、民間活力を前面に活かした都市づくりが促進されてきたが、状況は正念場を迎えている。一方、脱炭素化や激甚化する自然災害へのレジリエンス強化、人中心のウォークブルな公共的空間の整備等、都市開発によって解決すべき喫緊の課題は山積している。

今後も不可欠な都市開発を持続的に進めていくには、開発手法や投資判断を抜本的に見直す必要がある。民間事業者によって、真に価値のあるプロジェクトの選別が進む中、民間事業者の創意工夫や経営努力のみで都市の質を維持・向上させることは、もはや限界に達しつつある。規制緩和による迅速化や、官民連携による公共貢献の柔軟な評価など、行政による主体的な投資環境の整備が不可欠である。

あわせて、経済財政運営と改革の基本方針(骨太の方針)等の政府方針において、「都市再生」を国の重要施策として改めて位置づけることが欠かせ

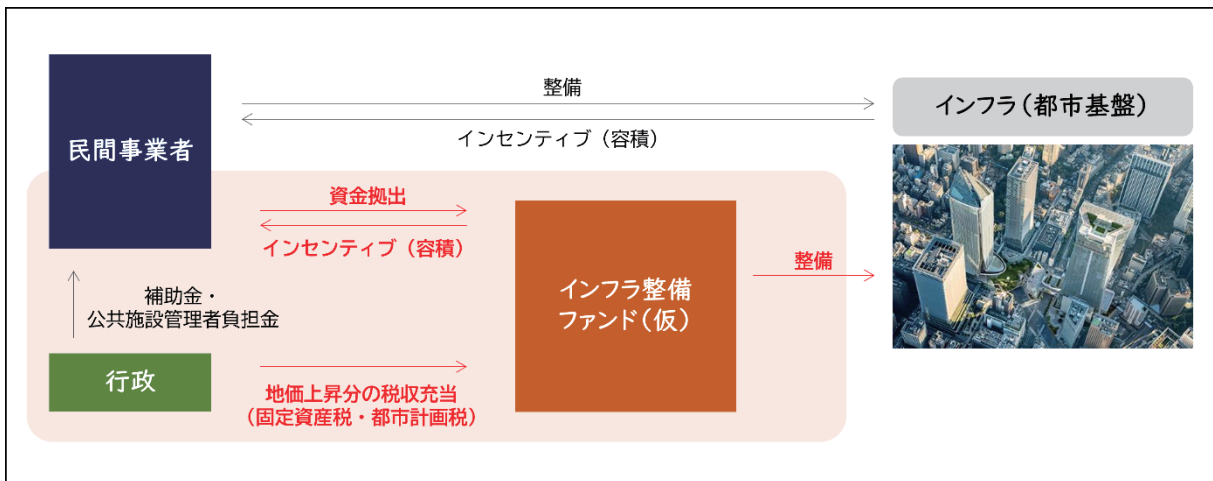
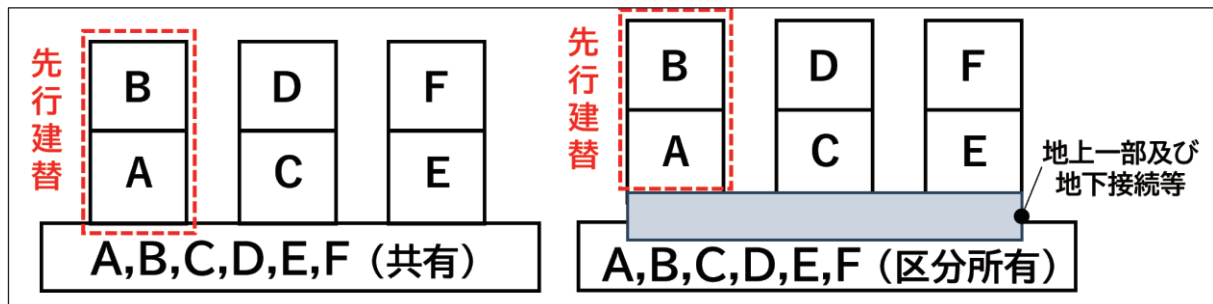


図4 官民連携の共同貢献によるインフラ整備イメージ



※敷地内の容積制限や日影規制、隣地斜線規制等の緩和を適用すべく、「一団地認定制度」(建築基準法第86条第1項)等を活用し複数の棟・用途を一敷地で共有している事例(左)、または、複数の棟・用途を一棟扱いとしている事例(右)が全国に存在している。

図5 再開発事業後における権利関係のイメージ

ない。また、行政自らが、これまでの都市開発の果たしてきた役割や効果を定量的に検証し、その必要性を広く訴求していくことは、民間事業者にとって強力な後押しとなる。

これからの都市づくりにおいては、これまで以上に官と民が両輪となってリスクを分担し、事業を推進するための新たな枠組みの構築が不可欠である。本稿で提案した規制緩和等はその一案であり、実現においては各所との連携が必要となるが、検討のきっかけとなることを期待したい。