

○ 国民にシビルミニマムを保障する場合でも、公的部門による一律的な制度に依存しすぎることなく、可能な限り競争原理を導入し、公設民営化の発想を生かしながら、個人差に応じた多様なサービスが受けられる制度を再設計する。

○ 医療に関しては、競争原理の導入等を通じて医療コストの抑制を実現すべく以下の改革を行う必要がある。

- 健康保険組合や市町村などの保険者が医療コストの適正性等をチェックする機能を抜本的に強化するため、保険者に対する規制の緩和(情報提供及び医療機関の自由な選択等を認める)や社会保険診療報酬支払基金による独占的なレセプトの一次審査を廃止する。また、医療の効率化・コスト削減、質の向上、予防医療の充実等を目的とした専門機関として「日本版マネージド・ケア」を導入する。
- 医療に関する規制緩和を推進する(企業による病院経営の解禁、広告規制の緩和等)。また、公設民営、民営化を推進する等により、国公立病院の運営を改革する。
- 医療行為の標準化・マニュアル化を進め、その上に立ってレセプトの標準化・電子化とコンピュータ・ネットワーク化を行う。
- 薬価制度については、自由価格制への移行を含めて、より抜本的な改革を検討すべきである。その際同時に、診療報酬体系についても、医療機関の会計制度の改善、経営の効率化の観点も含めて、見直す必要がある。

○ 介護サービスは公設民営や民営化を基本とし、ケアプランを義務づけるとともに、パウチャー方式の選択制を導入する。

### (3) 少子化への対応

○ 急速な少子化に歯止めをかけるために、安心して子育てができる環境整備を図る。具体的には、保育パウチャー制の導入による選択の自由化、保育サービスの多様化、企業託児所への支援など保育制度を充実させる。併せて、子育て減税、児童手当などの拡充を図る。

○ 労働力人口の減少を補うために、賃金・就業形態の多様化など女性や高齢者の雇用を促進する他、外国人労働者の受け入れを拡充するために、技能実習制度の在留期間の延長等、必要な法制度を見直す。

○ 少子化に対応する諸外国の取り組みを勘案し、外国人移民の受け入れ拡充と国籍法のあり方について検討する。

## 第3章 バブル経済の本格清算と21世紀型金融システムの構築

バブル経済の発生と崩壊は、わが国の金融システムに甚大な影響を及ぼし、現下の深刻な景気悪化の根因となっている。金融機関の不良債権処理の遅れに、景気の後退が重なり、わが国の金融システム、金融機関に対する内外の信頼感が著しく低下した。さらに、株価の大幅な下落が金融機関の実質的な自己資本の目減りをもたらした。市場主導型の金融システム不安が惹起されることとなった。金融機関は、BIS規制の下での自己資本比率の維持・向上と早期是正措置への対応、景気悪化に伴う新たな不良債権の償却増大を回避するために貸出資産の圧縮を進めるとともに、市場の信用リスクに対する懸念の増大から信用収縮問題が深刻化する事態を招いた。

このように、わが国の間接金融システムは機能が著しく低下し、実体経済の悪化と信用収縮が相互作用を及ぼす悪循環が発生した。しかし、こうした危機的な状況に対応すべく、政府は60兆円の公的資金枠を準備するとともに、貸し渋り対策として政府系金融機関の貸出・保証枠を大幅

に拡充する等、積極的な対応を行うと同時に、強力なリーダーシップの下で、「存続不可能な銀行」の市場からの退出を誘導した。金融機関の資産査定については、より厳格な検査・監督を行い、その査定に基づいた適切な不良債権の引当てを促すとともに、金融機関の抜本的リストラと経営戦略の転換を促すインセンティブ型の資本注入を実施する方向にある。このような施策は、経済戦略会議が先に求めた提言に沿うものとして評価できよう。

21世紀の日本経済が活力を維持・発展させていくためには、政府による資本注入と政府系金融機関の活用等の緊急避難的措置を講じる中で、バブル経済の最大の負の遺産である金融機関の膨大な不良債権を本格的に清算するとともに、経済の実態に合わなくなった金融システムを抜本的に改革し、新たな21世紀型金融システムを構築していくことが不可欠である。

(1) 経済戦略会議は、このような認識の下で今後2年間で「バブル経済の集中的清算期間」と位置づけ、不良債権処理に迅速かつ集中的に取り組むことを提言する。同時に、ペイオフが猶予される2001年3月までの間に、個別行の検査結果に基づいた早期是正措置の機動的な適用等により、21世紀型金融システムと整合性のとれた形で、金融再編や整理を促すことが重要である。

なお、金融機関における不良債権の裏側として企業サイドには大規模な過剰債務が存在している。バブル経済の本格清算にあたっては、金融機関の不良債権処理と併せて、企業サイドにおいても過剰債務の処理を迅速に行う必要がある(詳しくは、第4章で提言)。

(2) バブル経済の本格的な清算を進めていく過程においては、相当のデフレ圧力が高まることは避けられない。すでに、そうしたデフレ圧力の兆候が顕在化しつつある。そうしたデフレ圧力を最大限緩和し、わが国経済がデフレスパイラルに陥ることを絶対に回避しなくてはならない。そのためには、財政政策のみならず金融政策についても、過去の延長線上での考え方は捨て去り、現下の厳しい景気情勢、信用不安に適切に対応すべく大胆な発想転換を行う必要がある。具体的には、ターム物金利や長期金利の過度の上昇を抑制するためのコマーシャルペーパー(CP)や国債買い切りオペの拡充等、金融市場での過度の信用不安を鎮静化し量的緩和効果を一段と高めるために、考え得るあらゆる手段を総動員する覚悟が求められよう。ただ、一方で財政節度を維持することが重要であることは言うまでもなく、安易な財政拡張と無秩序な物価上昇につながる恐れのある中央銀行による国債引受については慎重であるべきと考える。

(3) バブル経済を本格的に清算するためには、金融機関の保有する不良債権の売買を促進することに加えて、土地・不動産は「保有するための資産」ではなく「有効活用し収益をあげるための資産」であるとの認識に改めることが重要である。そのためには、現在不稼働化・固定化している様々な資源・資産をキャッシュフローを生む稼働資産に転換し、投資の収益率を高めることが不可欠である。具体的には、次の3つの施策を急ぐ必要がある。

① 金融機関の不良債権の売買を促進するための環境整備に加えて、バランスシート上の引当て・償却だけでなく、不良債権の担保となっている不動産の売却・有効活用を通じた実質的な処理を進めるための各種の環境整備が必要である。

② 不動産市場の活性化を促すために、新たな資金調達手法の整備、不動産投資へのインセンティブ付与、不動産市場のインフラ整備などを通じて、不動産投資市場の整備を早急に行う。これによって優良不動産も含めた不動産の流動化・証券化に全力を挙げることが重要である。

③ 上記①、②の観点から、不動産流動化の先駆的成功例を示すために、都市再開発と一体となった「戦略的パイロットプロジェクト」の実施が有効と考えられる。

(4) わが国経済再生のためには、麻痺している金融仲介機能を早期に回復させると同時に1,200兆円の個人金融資産をわが国が有する貴重な資源としていかに有効活用するかの視点が重要である。そのためには、機能が低下している間接金融システムを補完・代替する新たな金融ルートの構築が必要である。また、資金調達・運用両面で金融サービスの効率化・多様化を促し、それ

により顧客利便性を高めると同時に、わが国の金融市場・金融業の発展・活性化につなげていくことが重要である。こうした観点から、21世紀において日本の経済成長の基盤を成す新たな金融システムの構築が望まれる。

① 日本型間接金融システムは、土地担保主義をベースに、土地や株式の含み益をリスクのバッファーとして金融機関がリスクを集中的に負担するシステムである。こうした仕組みは、地価・株価の下落による含み益が消失する中で金融機関の体力低下に伴い維持困難になっている。「土地本位制」とも言うべき土地に依存する金融・経済システムから完全に脱却することが必要である。

② 新しい金融システムにおいては、個人(家計)、企業、金融機関などの経済主体が投資家、債務者、金融仲介の各々の立場で自己責任に基づき広く薄くリスクを分担するような、市場原理を活用した新たな仕組みの構築が必要である。具体的には、新たな貸出方式としてのノンリコース・ファイナンス(貸出債権の求償権が担保不動産に限定される貸出方式)や、相対型の間接金融の機能低下を補完するものとして、投資信託、資産担保証券(ABS)等の証券化の推進、さらにはノンバンクによるファクタリング(売掛債権の買取り・支払保証等)といった「市場型間接金融」の育成など新たな金融仲介チャネルの拡大が求められる。

③ 金融サービスの効率化・多様化を促すには、金融業への新たなプレイヤーの参入促進や業界横断的な法制度の整備、使い勝手が良く効率的な金融市場の整備、さらには金融の情報化・電子化への対応等、各種の金融インフラの整備が望まれる。とくに、金融システムの基盤を成す証券決済システムについては、証券・資本市場活性化の観点から株式・社債・CP等の全てを扱う統一的なシステムを構築すべきであり、21世紀に向けてのソフトインフラ整備の観点から、政府としてシステムの構築に対し支援のための予算措置を講じることも検討すべきである。

(5) 21世紀の金融においては、銀行・証券・保険など既存業界の垣根が規制緩和・撤廃により完全に取り払われるとともに、金融機能のアンバンドリング(分化)が進む中で、新たな企業・業態の参入が一段と活発化し、そうした中で各業態が自由な競争を展開することになる。21世紀を迎えて金融サービスに対するニーズは益々多様化・高度化することが確実視され、金融業は経済成長と情報技術革新の進展が相まって、「金融サービス産業」として飛躍的な成長を遂げることが期待される。それが実現された場合には、金融サービス業は、我が国が豊富に有する個人金融資産を有効に活用する高い付加価値を生む産業へと再生し、質の高い雇用機会を提供することとなる。また、適切な制度改革が行なわれれば、東京、さらには大阪が国際金融市場として活性化することも可能である。

① 伝統的な銀行業の固有の業務であった決済サービスについては、決済ニーズの多様化やネットینگなど情報処理技術の進展という環境変化の中で、コンビニ等の流通業者や情報処理業者、運輸業、メーカー、商社等、様々な主体がしのぎを削って多様なサービスを提供することになると考えられる。この結果、伝統的な銀行業の決済サービスは、決済プロセスの最終段階である預金の振り替え行為に限定される可能性もあろう。

② そうした中で銀行業を含む金融サービス業は、信用リスクの適切な評価に裏付けられた伝統的な信用創造に加えて、証券化ビジネス、デリバティブなど高度な金融技術を駆使した資産運用サービス、M&A等に関わるアドバイザリー業務など、付加価値の極めて高い情報サービス業に脱皮していく必要がある。そのためには、金融業自身のリスク管理能力や商品開発力の向上努力が不可欠である。

③ わが国の金融市場、金融業が国際的にみても魅力と競争力あふれる形に変貌するためには、金融に関わる規制・法制、税制、会計制度のあらゆる面でグローバル・スタンダードに合致した制度設計を行うことが重要である。規制・法制については、金融の担い手に合わせた従来型の体系を根本から見直し、金融機能に照準を合わせ

た形に再構築する必要がある。金融税制については、フリー、フェア、グローバルの三原則を念頭に置いた金融所得課税の抜本改革が望まれる。さらに会計制度については、時価会計、連結経営等、企業価値の実態を正確に反映する透明な制度改革が不可欠である。

④ 21世紀に相応しい金融システムを構築するには、金融ビジネスへの参入機会を広げるとともに、競争条件のイコール・フットイングを確保できる環境整備を行っていくことが重要である。そのためには、民間の自由な発想やアイデアを尊重し、「民間に任せるべきは民間に任せる」という方向に規制の哲学を抜本的に変革することが不可欠である。その意味で、肥大化・非効率化している公的金融、とりわけ郵貯・財投システムの抜本改革を抜きには効率的かつ安定的な金融システムの構築は不可能である。金融行政・金融監督のあり方についても不透明な護送船団方式に決別し、「形式規制から行為規制へ」、「事前規制から事後チェックへ」と、経済のグローバル化・市場化の流れを見据えた改革が不可欠である。

## 1. 不良債権の実質処理促進のためのスキーム構築

不良債権の実質処理のためには、個々の金融機関がバランスシート上で引当てを積むだけでは不十分である。キャッシュフローを生まない固定化した不稼働資産を第三者に売却ないしは有効活用することによって、キャッシュフローが得られる稼働資産に転換していくことが極めて重要である。そのためには、競売手続きの改善など個々の担保不動産の流動化を促進する環境整備が必要なことは言うまでもないが、最も重要なことは、不動産自体の収益性を高めるための大規模かつ総合的なスキームを構築することである。具体的には、都市再開発事業を一段と推進するための制度・環境整備やわが国の都市構造を抜本的に再編し都市の再生を実現することを通じて、不動産の流動化・有効活用を図っていくという戦略的視点が欠かせない。

加えて、不良債権の裏側にある企業の過剰債務の解消を促進するという企業サイドからの対応も不可欠である。

### (1) 都市構造の抜本的再編に向けた不動産の流動化・有効活用の促進

日本の都市は、これまでに震災、戦災等大きな不幸を経験しながら、防災上危険な地域が多数存在する等、21世紀を目前に未だに多くの負の遺産を抱えている。加えて、バブル崩壊以降、大都市を中心に不良担保不動産や低未利用地が大量に発生し、日本の経済再生にとって最大の足枷となっているが、他方この現状は都市再構築へのかつてない好機ともいえる。このため、これまで果たせなかった都市構造の抜本的再編、居住・商業機能の回復に向けた土地の有効利用を不良担保不動産等の流動化と一体的に推進するとともに、情報、環境、バリアフリー、国際化等21世紀に相応しい都市の構築に向けた国家戦略を策定するため、首相直轄の「都市再生委員会」を設置する。

#### ① 都市再生委員会

1) 都市再生委員会は、総合的な都市再生プラン策定に関する調査、企画および立案をするほか、金融再生委員会と緊密な連携を取りながら、不良担保不動産等の流動化と一体となった土地の有効利用を強力に推進するために必要な施策を講ずる。

2) 同委員会は委員長および委員数名をもって組織される。委員長は国務大臣(都市再生担当大臣)をもって充てることを検討する。また、委員には学識経験者を充てる。

#### ② 都市構造再編推進協議会

1) 都市再生委員会の総合プラン推進を効率的に促進し、行政執行をサポートする組織として、国、地方公共団体、土地開発公社、住宅都市整備公団、民間都市開発推

進機構、整理回収機構、共同債権買取機構などから構成される「都市構造再編推進協議会」を各地域ごと設置し、ノウハウの結集、強力な推進体制の構築を図る。

2) 同協議会は構成主体の保有する低未利用地や担保不動産等に係る情報や競売情報を一元的に管理・把握し、土地の有効活用に効果的に結びつける。

### ③ 当面の緊急課題

1) 後述する税制上の措置や制限緩和等のSPC法の改善や都市再開発法の改正、都市計画・建築規制の緩和措置等の法制度整備を緊急的に行ったうえで、土地の有効利用推進に係る再開発資金の調達主体として「特定目的会社」(SPC)を設立する。

2) 都市構造再編推進協議会の各構成主体は、当該SPCに対し、保有する不動産を現物出資することにより優先出資の引受けを行う。なお当該SPCへの現物出資は民間企業、個人も可能とする。

3) 再開発資金の調達は当該SPCによる特定社債の発行によって行う。当面の間は、当該社債に対する政府系金融機関等の外部信用補完も検討する。特定社債、優先出資証券は順次上場させることを検討する。

4) 実際の開発に当たっては、企画立案・施行・運営等にわたり、徹底した民間委託を行う。

5) SPCに対する公的資金投入は緊急的に必要と認められる場合以外については原則として行わないものとする。

## (2) 再開発事業促進のための法制度の整備等

### ① 市街地再開発事業の制度強化等

#### 1) 第1種市街地再開発事業の円滑な実施

第1種市街地再開発事業の円滑な実施を推進するため、「都道府県知事は、(中略)次の各号(関係者の2/3以上の同意が取れていないなど)のいずれも該当しないと認めるときに限り、その認可をすることができる」としている都市再開発法第17条を改正し、事業認可の要件を満たせば認可を行うべき旨を法文上明記する。

#### 2) 権利変換計画の認可における組合の議決権の尊重

組合方式による市街地再開発事業の場合、組合設立後、権利変換計画については、議決権の過半数で決することとなっているが、権利変換計画の都道府県知事認可の際に、全員の同意が求められ、円滑な事業実施が図られない場合がある。このため、都道府県知事の権利変換計画の認可において、組合の議決権を尊重するよう都道府県を強力に指導する。

#### 3) 第2種市街地再開発事業の活用

一定の要件を満たす民間主導の事業についても、収用対象事業である第2種市街地再開発事業を活用可能とする。

### ② 敷地整序型土地区画整理事業等の促進

小規模な低未利用地の有効な開発手段である敷地整序型土地区画整理事業を積極的に促進する。あわせて、建物についての移転補償などについて支援措置を講ずるとともに、整形化された街区について総合設計制度等を積極的に活用し、容積率の緩和等を行うインセンティブ措置を講ずる。

### ③ 都市計画・建築規制の緩和措置の積極的な活用

- 1) 政府が地方自治体に対し強力なリーダーシップを発揮し、「高層住居誘導地区制度」「機能更新型高度利用地区制度」等の規制緩和措置を積極的に活用し、土地の高度有効利用を促進する。
- 2) 都市計画地方審議会の弾力的開催や都市計画決定手続きの柔軟性を確保する。
- 3) 各種容積率移転制度の要件緩和、利用促進等を進める。
- 4) 都市計画の線引きについて廃止または縮小を視野に入れ見直す。

### (3) 競売手続きの円滑化・迅速化

#### ① 短期賃貸借制度の見直し

抵当権の設定登記に遅れる賃借権は、抵当権の実行に伴い消滅することになるのが原則であるが、民法395条に基づく短期賃貸借が認められる物件については、買受人は競落しても、賃貸借の期間が満了するまで当該物件を利用できず、従前の賃貸人が負担していた敷金返還債務を継承しなければならないため、物件の評価が大幅にマイナスとなる。実際には、この制度を債務者の関係者等が悪用して不当な利益を得ようとするケースが多く、担保不動産の流動化の阻害要因となっている。このため、民法および民事執行法等の改正を行い、抵当権設定後に設定された賃借権は買受人に対抗できないとする抵当権の類型を認め、その内容を登記できるようにする。

#### ② 強制管理制度の導入

現行の民事執行法では、抵当権者が財産保全管理人を任命して、担保物件の管理・収益收受を行わせることにより、その収益から弁済を受けることは認められていない。抵当権者が、稼動している担保物権の賃料差押えを行っても、テナントが債務者と結託して供託制度を悪用したり、転賃を繰り返しテナントの確定そのものが難しいケースも多い。したがって、抵当権者による申立に基づき裁判所が財産保全管理人を選任し、財産保全管理人は担保不動産を維持管理しながら家賃を收受し債権者に分配するという強制管理制度を導入する。

#### ③ 最低売却価額制度の廃止

現行の競売手続きでは、裁判所が最低売却価額を定め、それを下回る価額での買受の申し出は認めないものとされているが、最低売却価額が実勢価格と乖離していた場合には、担保不動産の処分が進まない。特に、昨年民事執行法改正により、売却見込みがない不動産については、競売手続きの停止・取消等もありうることとなったため、この点は重大な問題となっている。したがって、民事執行法第60条等を改正し、手続きの透明性を確保することを前提に、現行の最低売却価額制度を廃止し、最低売却価額の決定を取引参加者に委ねるべきである。

#### ④ 事務処理の大幅な迅速化

競売手続きに関わる事務処理を大幅に迅速化するため、裁判所の専門官による調査を民間委託し内見を可能にする等、民事執行法の改正その他の制度整備を行う。

### (4) 企業の過剰債務の解消促進

#### ① 債権債務者間の経営再建計画の合意促進のための環境整備

企業の構造的な過剰債務体質の改善を政策的に誘導するため、債権債務者間の経営再建計画の合意促進のための新たな制度の創設も含めた環境整備を早急に検討する。

#### ② デット・エクイティ・スワップの活用

債務者の経営再建が十分見込まれ、債権債務者間での合意が成立する場合、一定の債権放棄と債務者の発行する株式をスワップ(交換)する形で企業の過剰債務体質を是正することが有

効である。その場合、金融機関の無税償却を弾力的に認める必要がある。

## 2. 優良不動産の流動化・証券化の促進

固定化している不動産の問題を不良担保不動産の流動化と捉えるだけでは不十分であり、有効性の観点からは優良不動産を流動化するための施策が重要である。そのためには、①資金調達手法の整備、②不動産投資へのインセンティブ付与、③不動産市場のインフラ整備など、不動産投資市場の制度整備を早急に行う必要がある。

同時に、こうした流れにモメンタムをつけるため、地域を限定して都市開発と組み合わせた土地流動化の戦略的パイロットプロジェクトを実行することが重要である。これらの施策は「生活空間倍増戦略プラン」の促進にも資することになる。

### (1) 不動産の本格的証券化スキームの確立

#### ① SPC法の改善

昨年9月に施行された「特定目的会社の証券発行による特定資産の流動化に関する法律」(SPC法)は資金調達手法の革新や新たな投資商品の提供などの面で意義のある法律であるが、優良不動産の証券化に関しては非常に使い勝手の悪いものとなっており、早急な改善が必要である。具体的には、まず税制面について、不動産の金融商品化を推進する観点から、SPCに係る不動産取得税、登録免許税については恒久的に非課税とする。また、簿価の低い不動産の証券化に関しては、資産保有者からSPCへの不動産の移転の際の譲渡益課税が大きな負担となっているため、現物出資を禁じている第38条6項を改正し現物出資による優先出資の引受けを認めるとともに、法人税法上の現物出資の圧縮特例の要件緩和を検討する。加えて、第144条の業務委託の制限、第151条の借入制限、第152条の特定資産の処分制限、第48条、119条の優先出資の消却に関する制限等について、魅力ある投資商品の組成という視点に立った規制緩和が必要である。

#### ② 不動産投資ファンドの創設

不動産の証券化市場を活性化するためには、SPCのスキームに加えて、本格的な不動産投資ファンドの創設が必要であり、「証券投資信託及び証券投資法人に関する法律」(投信法)の改善を行う。具体的には、会社型投信について、不動産に対する運用制限を撤廃し、取引に関わる税制上の優遇措置を行う必要がある。また同一法人の発行する株式の保有に関する制限に関して、SPC発行証券については適用除外とする。

また、信託受益権や匿名組合持ち分を証券取引法上、私法上の有価証券に指定する。

### (2) 投資家へのインセンティブ付与

土地の有効利用を推進するためには、土地を有効利用しようとする者への移転を容易にすることが不可欠である。以下の税制上の措置により、土地の流動化を促進すべきである。

#### ① 流通税の撤廃と保有税の見直し

諸外国に比べ割高で、流動性を阻害している登録免許税、不動産取得税を撤廃する。また、土地の有効利用を促進する観点から、将来的には、建物と土地に対する保有税のバランスを是正するため、建物に係る固定資産税を軽減し、土地に係る固定資産税を引き上げることを検討する。その際、土地に係る固定資産税が、細分化されている敷地の統合化を阻害することのないよう配慮する。

#### ② 事業用資産の買換え特例の課税繰延割合の引き上げ

不整形な担保不動産の流動化には、整形化のため周辺地との交換分合が不可欠となるが、周辺地の交換には譲渡益課税が課され阻害要因となっている。また、民間事業者が健全な資産バランスを維持しながら、都市開発を推進するためには、手持ちの事業用資産を売却し、より収益性

の高い事業に投入していく必要があり、これが、円滑に実現できるようにする必要がある。このため、事業用資産の買い換え特例について、80%にまで引き下げられている現行制度を100%に戻す等の改善を行う。

### (3)不動産市場のインフラ整備

#### ① 借地借家法の見直し

現行の借地借家法の下では、貸し手にとって運用収益の事前予測が困難であることなどから、不動産の価格設定が利用価値とは乖離した不透明なものになっている。また、商業ビルでは、現行借地借家法の制限により、個別テナントごとに家賃が大きく異なり、これが健全な不動産投資市場の形成に不可欠な家賃情報の開示を阻む大きな要因となっている。

このため、正当事由制度による解約制限等は、少なくとも今後の契約については適用しないことができることとする必要があり、早急に定期借家権制度を導入すべきである。また、健全な不動産投資市場を形成するため、グローバル・スタンダードに即した合理的な契約関係を構築する必要があり、商業ビル等非居住用建物については、既存契約も含め、借地借家法の正当事由制度の適用を除外する等、賃貸人、賃借人の対等な関係を構築することが必要である。

#### ② 情報開示等のインフラ整備

不動産投資家にとって、不動産の収益性に関する情報は不可欠であるが、現状では物件ごとの入居状況や賃料情報すら満足に開示されておらず、こうした状況が不動産投資のリスクプレミアムを高め、地価下落の一因ともなっている。こうした観点から、投資家が自立的に投資判断を行うために必要な情報開示と投資の平均的収益性を示す不動産インデックスの整備が急務である。

### (4)土地流動化のための戦略的パイロットプロジェクトの実行等

#### ① 戦略的パイロットプロジェクトの実行

未来都市型パイロットプロジェクト推進のための総合的施策(第5章で提言)により、地域を限定して都市開発と組み合わせた土地流動化の戦略的パイロットプロジェクトを実行する。その際、既に述べた不良・優良不動産の流動化・証券化等に係る諸施策等を統合的・先導的に実行し、他地域への波及効果の大きい不動産流動化の先駆的成功を目指す。

#### ② 国公有不動産の有効活用

大都市圏における国公有不動産を有効活用を図る。売却等を行う際は、証券化等のスキームを活用し、資産担保証券市場等の育成を図る。

## 3. 間接金融を補完する新たな金融仲介ルートの構築

現在起きている金融仲介の機能不全は、個々の金融機関が適正規模以上の信用リスクを負担してきた結果であり、これまでの間接金融中心の金融構造の限界を示している。伝統的間接金融ルートに過度に偏った企業金融構造を適正化すべく、アセット・ファイナンス(資産担保金融)をはじめとした多様な資金調達ルートの早期定着を図ることが喫緊の課題である。

### (1)多様な資金調達ルートの確立

#### ① ノンバンクの資金調達の多様化

社債発行やSPCの活用等によりノンバンクの資金調達を多様化するため、「金融業者の貸付業務のための社債の発行等に関する法律案」(ノンバンク社債発行法)の早期成立を図る。また、保有債権の第三者への譲渡に関して、譲受人による原債務者への通知が義務づけられており、小口債権の証券化のネックとなっているため、「貸金業の規制等に関する法律」(貸金業法)を改善する。具体的には、オリジネーターがサービサーとなり、かつ、SPCまたは信託に債権を譲渡する場合は、第24条における債権譲渡の規制の適用除外とする。