

ポイント

- ・環境・社会・企業統治に配慮する投資が重要
- ・建築物は主要なCO<sub>2</sub>排出源で削減課題に
- ・日本は欧米に比べ環境不動産の定着に遅れ

水口 剛 高崎経済大学教授  
堀江 隆一 CSRデザイン環境投資顧問社長

関連は2006年に責任投資原則(PRI)を公表して以来、年金基金などの機関投資家に対し、投資判断や株主としての行動にあたって「環境・社会・企業統治(ESG)」の要素を考慮する(EOSG)の要素を考慮するの呼びかけがきた。その背景には、環境・社会・経済のバランスのとれた「持続可能な発展」を実現する上で、金融・資本市場の果たす役割が大きいという認識がある。

気候変動問題や生物多様性の危機は、人類の経済活動が



# 不動産投資も環境配慮を

地球環境の容量の限界に近づきつつあることを示唆している。貧困をはじめ、さまざまな社会的課題を、物質的な経済成長によって解決することにも限界がある。無限の成長を前提にした従来型の社会・経済システムをそのまま続けていくことは不可能であり、持続可能な経済システムへと転換していく必要がある。

そのためには、単に規制によるだけでなく、市場のプレイヤー一人ひとりの行動に、環境や社会への配慮を組み込むことが不可欠である。また、市場メカニズムを活用することで、さまざまな創意工夫やイノベーションを引き出すこともできる。責任投資は、投資判断の際にESGの要素を考慮することで、金融・資本市場を通じて経済システムの中にサステナビリティ(持

続可能性)の視点を組み込む役割を果たすと期待される。このような考え方は、経済的利益を犠牲にして環境保護などを追求するものと誤解されやすい。しかし現代の責任

の資産をもち、社会的影響の大きい投資家としての責任の環境や社会に高い価値を置く企業の方が長目で見れば業績もよくなるはずだという信念である。

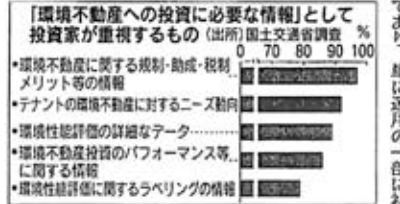
たとえば、かつて地球温暖化問題への対応はコストと思われていたが、現在では対応の遅れがリスクとなる。一方、スマートグリッドや新エネルギー、低燃費自動車など、さまざまなグリーンチャンスが生まれている。このように、環境や社会の課題は、長目で見れば、規制や市場ニーズの変化によって経済に内部化されいく可能性がある。責任投資はそのような可能性を投資し、そのことがまた変化を促進する。

投資は、利益を犠牲にするものでなく、長期的な観点から、投資利益と社会的利益の両立を目指すものである。

たとえば、2010年6月(約24兆円)の資産をもつオランダの公務員年金基金ABPは、資産運用において明確なESG方針をもち、PRIの策定にも当初からかわつてきた責任投資分野のリーダー的存在だ。一方で、年率7%の運用利回りを目指しており、実際、1993年から09年までの17年間の平均年利回りは6.7%であった。責任投資を行ったAとBは2つあった。①巨額

の資産をもち、社会的影響の大きい投資家としての責任の環境や社会に高い価値を置く企業の方が長目で見れば業績もよくなるはずだという信念である。

たとえば、かつて地球温暖化問題への対応はコストと思われていたが、現在では対応の遅れがリスクとなる。一方、スマートグリッドや新エネルギー、低燃費自動車など、さまざまなグリーンチャンスが生まれている。このように、環境や社会の課題は、長目で見れば、規制や市場ニーズの変化によって経済に内部化されいく可能性がある。責任投資はそのような可能性を投資し、そのことがまた変化を促進する。



会的責任投資(SRI)・ファンドなどを組み入れれば済むというのではない。運用のあらゆる側面でもESGへの考慮が求められるのであり、株式に限らず、債券や不動産など、すべての資産クラスでESGの要素をいかに組み込むかが課題となる。たとえば、不動産の環境性能の向上は、その物件の価値を高めると同時に社会にも貢献する。その意味で、「環境不動産」は責任投資のフロンティアの一つである。

関連も「責任ある不動産投資」を掲げている。不動産のライフサイクル全般においてESGに配慮する考え方で、法律上の最低限の要件を超えて、都市再生や自然環境の保護を通じて、不動産の環境的あるいは社会的なパフォーマンスを改善するものと説明されている。

建築物の環境性能認証制度として、日本のCASBEE、米国のLEEDなどがあ。たとえばLEEDの基準は建築基準と併せて3年ごとに改定され、将来的には、一定水準の認証を取得するには「純環境負荷ゼロ」の達成が必要となる。また再生可能エネルギーの導入、低炭素交通手段利用の促進など、持続可能かつ快適な建築物・まちづくりに不可欠な視点を総合的に取り入れている。

認証を取得した環境不動産では、同地域、同種のビルに比べて賃料・入居率が高いという研究結果も米国を中心にできてきている。カリフォルニア州職員退職年金基金など欧米の機関投資家は、環境不動産に特化したグリーンビル・ファンドへの投資も始めている。一方、我が国においては、認証制度は相応の普及を見せているものの、投資家やテナントに積極的に活用されているとは言い難い。

筆者のうら堀江は本年、国土交通省と関連の共同調査として、責任ある不動産投資に関する投資家調査業務に参画した。調査の結果、改正省エネ法や東京都環境確保条例の施行により、環境不動産に対する投資家の関心が急速に高まっていることが判明した。ただし、環境不動産の定義が不明確であり、認証制度が市場に浸透していないことなどから、賃料・入居率の向上といった投資効果が見えにくい点が課題として克服された。こうした問題を抱えながらも、環境性能評価・認証制度を投資家やテナントに二層普及させることが望まれる。

一つには、認証制度を各団体の制度と比較・読み替え可能で投資家にわかりやすいものとし、欧米の年金などを含む環境配慮に積極的な長期投資家の投資を促進することである。同時に、建築物の大半を占める既存中小ビルにも適用可能な、省エネ性能を中心とした簡易版評価制度の創設・普及を図ることも必要と考えられる。

省エネ性能評価制度については、経済産業省と国土交通省の連携で、建築物全体のエネルギー・消費量を総合化した基準の策定、ビルの省エネ性能を評価するラベリング制度の検討が行われる方向である。また東京都では省エネルギー性能評価制度も運用が始まっている。こうした施策により、環境性能の高い物件が「見える化」され、市場で積極的に評価・選択されるようになれば、我が国の不動産全体の環境性能の向上に資することが期待される。

認証制度が海外で見られるような税減などの優遇措置や、環境金融制度との組み合わせで推進されれば、一層効果が高まると考えられる。さらには、こうした政策を建築物単体だけでなく、持続可能な都市・まちづくりの観点から推進することが、国際的な都市間競争の面からも重要であらう。

## 認証制度で優遇措置 経済的メリット明確に

環境配慮の中でも低炭素社会構築は国際社会における最先課題の一つとなった。その中で建築物や不動産の果たすべき役割は大きく、我が国においては、二酸化炭素(CO<sub>2</sub>)排出量全体の30%を超える起源とされる建築物の環境性能向上は喫緊の課題だ。しかし、現実には建築物からのCO<sub>2</sub>排出量は90年比で30%以上増加しており、減少の兆しは見えていない。

海外を中心に、建築物の低炭素化政策は、環境性能評価・認証制度に基づいて推進されている。英国では省エネ性能評価制度(EPC)により、建物の売買・賃貸時に省エネ性能評価書を取引相手へ提示することが義務付けられている。また米国内各州では、建築物の環境性能認証や、省エネ性能認証の取得物件に対し、減税などの優遇措置を設けている。さらに、省エネ改修資金を自治体が融資する制度も各州で導入されている。

建築物の環境性能認証制度として、日本のCASBEE、米国のLEEDなどがあ。たとえばLEEDの基準は建築基準と併せて3年ごとに改定され、将来的には、一定水準の認証を取得するには「純環境負荷ゼロ」の達成が必要となる。また再生可能エネルギーの導入、低炭素交通手段利用の促進など、持続可能かつ快適な建築物・まちづくりに不可欠な視点を総合的に取り入れている。

認証を取得した環境不動産では、同地域、同種のビルに比べて賃料・入居率が高いという研究結果も米国を中心にできてきている。カリフォルニア州職員退職年金基金など欧米の機関投資家は、環境不動産に特化したグリーンビル・ファンドへの投資も始めている。一方、我が国においては、認証制度は相応の普及を見せているものの、投資家やテナントに積極的に活用されているとは言い難い。

筆者のうら堀江は本年、国土交通省と関連の共同調査として、責任ある不動産投資に関する投資家調査業務に参画した。調査の結果、改正省エネ法や東京都環境確保条例の施行により、環境不動産に対する投資家の関心が急速に高まっていることが判明した。ただし、環境不動産の定義が不明確であり、認証制度が市場に浸透していないことなどから、賃料・入居率の向上といった投資効果が見えにくい点が課題として克服された。こうした問題を抱えながらも、環境性能評価・認証制度を投資家やテナントに二層普及させることが望まれる。

一つには、認証制度を各団体の制度と比較・読み替え可能で投資家にわかりやすいものとし、欧米の年金などを含む環境配慮に積極的な長期投資家の投資を促進することである。同時に、建築物の大半を占める既存中小ビルにも適用可能な、省エネ性能を中心とした簡易版評価制度の創設・普及を図ることも必要と考えられる。

省エネ性能評価制度については、経済産業省と国土交通省の連携で、建築物全体のエネルギー・消費量を総合化した基準の策定、ビルの省エネ性能を評価するラベリング制度の検討が行われる方向である。また東京都では省エネルギー性能評価制度も運用が始まっている。こうした施策により、環境性能の高い物件が「見える化」され、市場で積極的に評価・選択されるようになれば、我が国の不動産全体の環境性能の向上に資することが期待される。

認証制度が海外で見られるような税減などの優遇措置や、環境金融制度との組み合わせで推進されれば、一層効果が高まると考えられる。さらには、こうした政策を建築物単体だけでなく、持続可能な都市・まちづくりの観点から推進することが、国際的な都市間競争の面からも重要であらう。

環境配慮の中でも低炭素社会構築は国際社会における最先課題の一つとなった。その中で建築物や不動産の果たすべき役割は大きく、我が国においては、二酸化炭素(CO<sub>2</sub>)排出量全体の30%を超える起源とされる建築物の環境性能向上は喫緊の課題だ。しかし、現実には建築物からのCO<sub>2</sub>排出量は90年比で30%以上増加しており、減少の兆しは見えていない。

海外を中心に、建築物の低炭素化政策は、環境性能評価・認証制度に基づいて推進されている。英国では省エネ性能評価制度(EPC)により、建物の売買・賃貸時に省エネ性能評価書を取引相手へ提示することが義務付けられている。また米国内各州では、建築物の環境性能認証や、省エネ性能認証の取得物件に対し、減税などの優遇措置を設けている。さらに、省エネ改修資金を自治体が融資する制度も各州で導入されている。

建築物の環境性能認証制度として、日本のCASBEE、米国のLEEDなどがあ。たとえばLEEDの基準は建築基準と併せて3年ごとに改定され、将来的には、一定水準の認証を取得するには「純環境負荷ゼロ」の達成が必要となる。また再生可能エネルギーの導入、低炭素交通手段利用の促進など、持続可能かつ快適な建築物・まちづくりに不可欠な視点を総合的に取り入れている。

認証を取得した環境不動産では、同地域、同種のビルに比べて賃料・入居率が高いという研究結果も米国を中心にできてきている。カリフォルニア州職員退職年金基金など欧米の機関投資家は、環境不動産に特化したグリーンビル・ファンドへの投資も始めている。一方、我が国においては、認証制度は相応の普及を見せているものの、投資家やテナントに積極的に活用されているとは言い難い。

筆者のうら堀江は本年、国土交通省と関連の共同調査として、責任ある不動産投資に関する投資家調査業務に参画した。調査の結果、改正省エネ法や東京都環境確保条例の施行により、環境不動産に対する投資家の関心が急速に高まっていることが判明した。ただし、環境不動産の定義が不明確であり、認証制度が市場に浸透していないことなどから、賃料・入居率の向上といった投資効果が見えにくい点が課題として克服された。こうした問題を抱えながらも、環境性能評価・認証制度を投資家やテナントに二層普及させることが望まれる。

一つには、認証制度を各団体の制度と比較・読み替え可能で投資家にわかりやすいものとし、欧米の年金などを含む環境配慮に積極的な長期投資家の投資を促進することである。同時に、建築物の大半を占める既存中小ビルにも適用可能な、省エネ性能を中心とした簡易版評価制度の創設・普及を図ることも必要と考えられる。

省エネ性能評価制度については、経済産業省と国土交通省の連携で、建築物全体のエネルギー・消費量を総合化した基準の策定、ビルの省エネ性能を評価するラベリング制度の検討が行われる方向である。また東京都では省エネルギー性能評価制度も運用が始まっている。こうした施策により、環境性能の高い物件が「見える化」され、市場で積極的に評価・選択されるようになれば、我が国の不動産全体の環境性能の向上に資することが期待される。

認証制度が海外で見られるような税減などの優遇措置や、環境金融制度との組み合わせで推進されれば、一層効果が高まると考えられる。さらには、こうした政策を建築物単体だけでなく、持続可能な都市・まちづくりの観点から推進することが、国際的な都市間競争の面からも重要であらう。