

## 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  
堀江 隆一  
高崎経済大学教授  
CSRデザイン環境投資顧問社長

国連は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)」の要素を考慮することを呼びかけてきた。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

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ふ認識がある。

このような考え方、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、社会的影響の大い投資家としての責任②環境や社会に高い価値を置く企業の方が長い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、さまざまビジネス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、長い目で見れば、規制や市場ニーズの変化によって経済に内部化されていく可能性がある。責任投資はそのような可能性に投資し、そのことがまた変化を促進する。

◆◆◆◆◆

## 経済教室

## 不動産投資も環境配慮を

## 認証制度で優遇措置 経済的メリット明確に

欧洲各国では、公的年金や政府系の基金が率先してPRIに署名したり、年金基金にESGに関する投資方針の有無の開示を義務付けたりと政策的な支援もあり、PRIへの署名は欧米を中心に年々増加している。10年時点で署名した機関投資家の運用資産総額は22兆ドルにのぼるといわれる。

ここでの責任投資は、資産運用に関する基本的な原則であり、単に運用の一部に社

会構築は国際社会における最も優先課題の一つとなつた。その中で建築物や不動産の果たすべき役割は大きく、我が国においても、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り相手へ提示することが義務付けられて

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が進んでいる。

一つには、認証制度を各國の制度と比較・読み替えるため、環境性能評価・認証制度を投資家やテナントに一層普及させることが望まれる。

認証制度を各國の制度と比較・読み替えるため、環境性能評価・認証制度を投資家やテナントに一層普及させることが望まれる。

◆◆◆◆◆

建築物の環境性能認証制度としては、日本のCASE、E、米国のLEEDなどがある。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、持続可能な快適な建築物・まちづくりに不可欠な視点を総合的に取り入れている。

認証を得た環境不動産では、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出でている。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。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る。

省エネ性能評価制度について、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性能評価書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できる。

認証制度が、海外で見られるような減税などの優遇措置や、環境金融制度との組み合いで推進されれば、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なことがある。

◆◆◆◆◆

環境不動産に関して「責任の堂々巡り」という概念がある。デベロッパーや建設会社は「建てたくても投資家が出資してくれない」、テナントは「入居したいが選択肢がない」という三苦みの構図である。しかし、デベロッパーや建設会社には環境不動産を建設する技術力があり、国際優良企業などテナントの入居ニーズも高まりつつある。持続可能な社会の構築に向け、環境・社会の問題は経済に内部化していくという仮説を多くの投資家が信じておられる。専門は会計

投資は、利益を犠牲にするものではなく、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、2180億円(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かわってきた責任投資分野のリーダー的存在だ。一方で、年率7%の運用利回りを目標としており、実際、1993年から9年までの17年間の平均年利回りは6.7%であった。

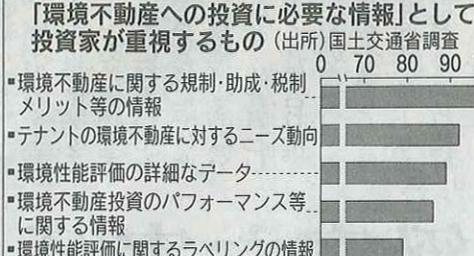
責任投資を行う理由をABPは2つあげている。①巨額

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ができる。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・資本市場を通し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

べきで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・経済システムをこ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、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ができる。責任投資は、投

資の運用回りを目標としており、実際、1993年から9年までの17年間の平均年利回りは6.7%であった。

責任投資を行う理由をABP

Pは2つあげている。①巨額

◆◆◆◆◆