

1. はじめに

平成 29 年 6 月 21 日、国土交通省は「不動産投資市場の成長に向けたアクションプラン」を策定・公表しました。国土交通省はこのアクションプランの中で「ESG 不動産投資の基盤整備」を掲げ、環境性能等に優れた不動産に対する投資を促進する観点から、新たな認証制度や鑑定評価への反映の仕組みを構築するとしています。

地球環境などに配慮した持続可能な社会の実現に向けて、企業の社会的な責任や持続性を重視する ESG（※1）投資は、日本でも株や金融商品など様々な投資分野において行われています。当研究所は以前からこの ESG 投資に着目し、環境性能と不動産投資に係る調査研究活動を実施していますが、本稿では、当研究所が、本年 4 月、機関投資家等約 110 社に実施したアンケート結果を基に、不動産 ESG 投資に係る投資家の認識について紹介いたします。

（※1）環境(Environment)、社会(Social)、企業統治(Governance)の略。

2. 不動産投資家調査特別アンケートについて

図 1~4 に掲載したのは、不動産 ESG 投資をテーマに、当研究所が実施した不動産投資家調査特別アンケートの結果です。直近の 2017 年 4 月時点と前年の 2016 年 4 月時点の調査結果をグラフ化しています。このアンケートでは、不動産 ESG 投資に係る投資家の認識を調査するため、「賃料収入」や「期待利回り」など不動産の収益価値を構成する各要素について、ESG 投資に適した不動産とそうでない不動産について差があるのか否か、あるとすればどの程度の差があるのかを、「現在」と「将来（10 年後を想定）」とに分けてアンケートしています。

3. 不動産 ESG 投資に関する認識（現在と将来）

それでは、不動産 ESG 投資に係る投資家の認識はどのようなものでしょうか。結論からすると、不動産投資家の ESG 投資に関する認識は、徐々にですが、不動産価値についてポジティブな方向に振れています。

図 1. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との賃料収入に関する現在の認識

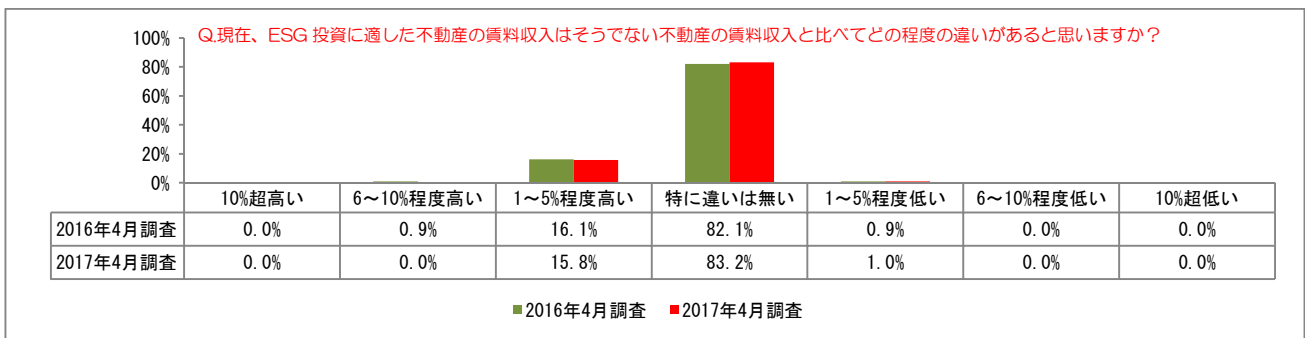


図 2. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との賃料収入に関する将来認識(10年後を想定)

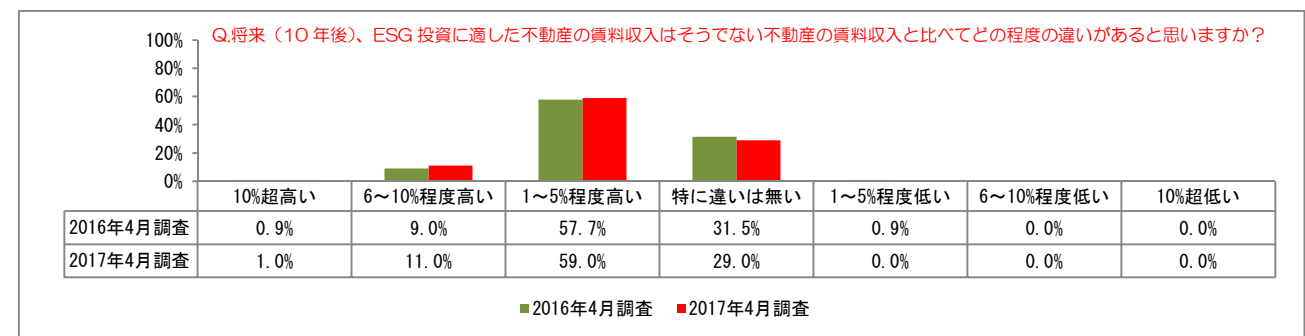


図 1 をみると、ESG 投資に適した不動産とそうでない不動産の賃料収入を比較した場合、「現在」は両者に違いはないと考える投資家が最も多いですが、図 2「将来（10 年後）」については、ESG 投資に適した不動産の賃料収入が高いと考える投資家が多い結果となっています。この傾向は期待利回りについても同じです。ESG 投資に適した不動産とそうでない不動産とで期待利回りを比較した場合、図 3「現在」は両者に違いはないと考える投資家が最も多いですが、図 4「将来（10 年後）」については ESG 投資に適した不動産の期待利回りが低い（価格は高い）と考える投資家が多い結果になりました。そして、いずれも、1 年前の同じ調査と比較すると、全体的に不動産 ESG 投資について将来の価値上昇というポジティブな認識に振れていることがわかります。このように徐々にではありますが、不動産投資家の ESG 投資に係る認識は、不動産価値についてポジティブとされており、こうした傾向は今後も続くと思込まれます。

4. 環境認証に関する当研究所の取り組み

当研究所は日本政策投資銀行（DBJ）と業務協力し「DBJ Green Building 認証」の共同認証を行っています。環境や社会に配慮したビルを評価する総合的な認証制度である点は、ESG 投資の考え方も親和性が高いといえます。2011 年の認証開始以来、認証件数は増加しており、2017 年 1 月末時点のトータル件数は 360 件に上りました。当該認証の取得が GRESB 調査における加点項目になるため、GRESB 調査（※2）での活用を目的とした認証取得が増加していることも背景にあります。従来、当研究所からの認証付与は、DBJ の融資先以外に限定していましたが、認証件数の増加に伴い、2015 年頃から J-REIT を中心とした DBJ の融資先に対しても有償認証を実施しています。当該認証の広がりが不動産 ESG 投資の発展に寄与することが期待されています。

（資産ソリューション部／倉地 真一）

図 3. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との期待利回りに関する現在の認識

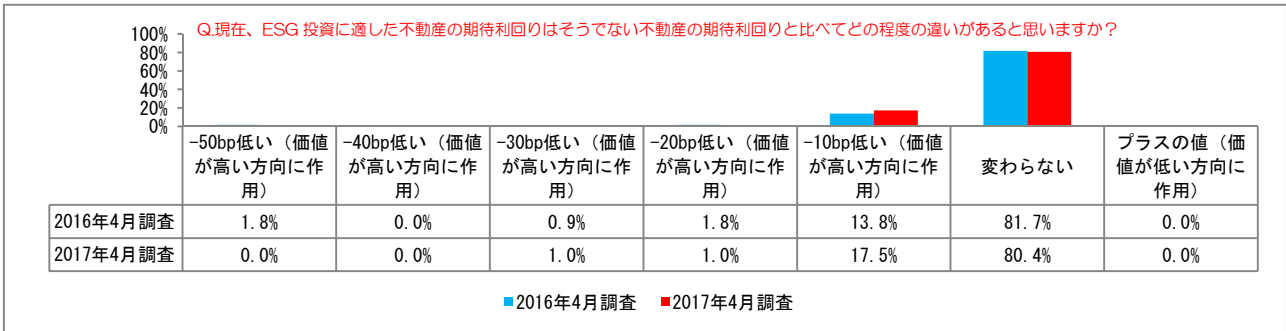
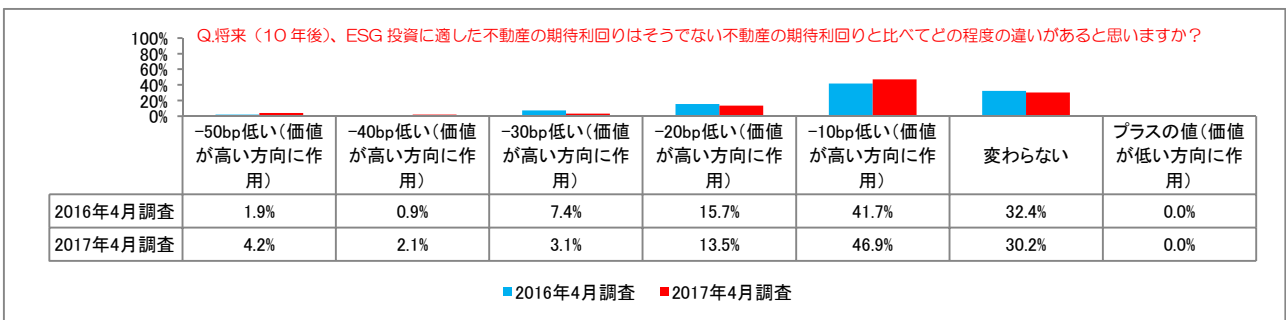


図 4. ESG 投資に適した不動産と ESG 投資に適さない不動産との期待利回りに関する将来認識（10 年後を想定）



（※2）GRESB（Global Real Estate Sustainability Benchmark）調査は、APG、PGGM など欧州の年金基金グループが創設した不動産会社・運用機関の ESG 配慮を図る年次のベンチマーク調査で、不動産会社や REIT、ファンド毎のサステナビリティへの取り組みを評価するもの。欧米・アジアの主要機関投資家が投資先を選定する際に活用している。