



VIEW

No.123 Jul 2019

CONTENTS

インタビュー

「不動産投資判断のためのデータベース構築と情報発信」 2

勉強会

「『都市のスポンジ化』時代のまちづくり」
[講師] 首都大学東京 都市環境学部 教授 饗庭 伸(あいば しん) 氏 6

旅する研究員

「近代的な景観と植民地時代のまち並みが共存する都市 ムンバイ」 7

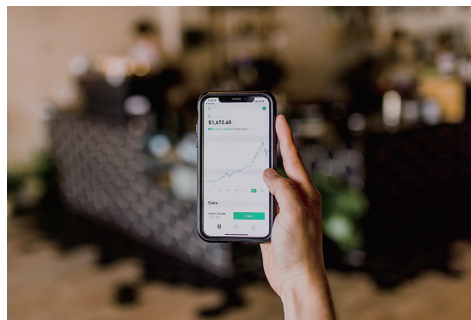
不動産投資判断のための データベース構築と情報発信

短期的な経済指標だけではなく環境・社会への影響も含めて評価し、企業の中長期的な成長・持続性を促すという考えにもとづいた投資（ESG 投資*）が欧米で注目を集めています。不動産事業においても、ESG 投資を推進することは日本の不動産投資市場全体を活性化させるチャンスになります。日建設計総合研究所（NSRI）では、投資判断のためのデータベース構築に向けた取組み等を行っています。今回は、このような不動産市場において ESG 投資を推進するための取組みをご紹介します。

日本における ESG 投資推進のために

田 ESG 投資は今どのくらい普及しているのでしょうか。

大久保 従来、投資家は投資対象を選ぶ際にキャップレート*等の経済的指標によって判断していました。しかし、欧米の金融機関や投資家を中心に、経済面だけでなく環境配慮（E）社会貢献（S）の視点も含めたサステナビリティを重視した投資が広がっています。2018 年の世界の ESG 投資運用額は 3,000 兆円超となり、世界投資総額の約 35% を占めるまでになっています。



2006 年に国際連合が投資家に ESG 課題の観点を反映した投資行動を促す「責任投資原則（PRI）」を公表しました。近年、海外投資家が日本を投資対象とするようになってきており、海外からの投資を呼び込むためにも、ESG 投資は重要な観点です。日本ではまだ投資規模は大きくあり

ませんが、2015 年に世界最大の年金基金である年金積立金管理運用独立行政法人が国連の通達である PRI に署名したことから、大手生命保険会社などが続いて署名し、2018 年 6 月時点で、60 以上の機関が署名しています。

田 NSRI は、ESG 投資推進のためにどのような貢献ができますか。

大久保 これまでの不動産投資では、主に短期的な収益性を重視した投資判断が行われてきましたが、今後は ESG の視点を考慮した不動産投資が主流になっていくと思います。不動産を対象にした ESG 投資を考える際に、不動産開発により、環境面や社会面にどのようなインパクトがあるのかを客観的に評価していくことが求められ、NSRI がもつ環境分野・社会（まちづくり）分野の様々な評価の知見・ノウハウを活用することができると考えています。

例えば、環境面で言えば、不動産の有する基本機能に加え、省エネルギーや環境配慮、快適性や健康、防災・BCP 機能等の付加的機能が重要となっており、これらと不動産の収益性との関係性を客観的に示すことは、投資家にとっても判断基準の一つになるでしょう。

また、社会面においても、不動産の収益性や開発効果は、建物単体のみならず立地特性等の周辺環境にも密接に関連します。NSRI では、これ



らの視点も考慮し、建築・都市情報プラットフォーム：CI-P（City Information Platform）構築の検討を進めています。このデータベースを活用して、不動産投資判断指標としての拡充を図り、CRE（Corporate Real Estate）等の不動産投資戦略に関するコンサルティングも展開していきたいですね。

不動産投資 × ビッグデータ・IoT

田 CI-Pとはなんのでしょうか？

大久保 近年のビッグデータ、IoT・AI技術の飛躍的向上により、不動産市場においてもテクノロジーと融合した不動産テック（Real Estate Tech）活用の潮流があり、都市や不動産関連の様々なデータが使えるようになってきています。これらのオープンデータ等を建築・都市情報データベースとして蓄積し、情報発信するプラットフォームがCI-Pです。これにより、エリアに対する漠然としたイメージを、客観的かつ定量的に評価することが可能になります。

こうした不動産や周辺エリアの情報を一元的に把握した上で、これらのデータをマッシュアップ



左 | 田研究員 右 | 大久保主任研究員

し新たなデータサービスを提供することで、開発事業者や公共団体に加え、金融機関や多くの不動産を保有している機関投資家にも活用してもらえると考えています。

最終的には、このようなデータや情報を発信することで、エリアの価値向上に寄与するようなESG投資を誘引していけると思います。

エリアマネジメントとの関連性

田 エリア価値の評価という点で、エリアマネジメント*との関連性が高いと感じました。エリアマネジメントの活動が、エリアの価値向



エリアマネジメントの活動で知られる「グランフロント大阪」の歩行者空間

上に寄与することが定量的に評価され、投資家を引き付けることができれば、エリアマネジメント組織の信用力が上がり、より多くの支援が集まることに繋がりそうですね。

大久保 確かにそうですね。エリアマネジメントの推進にあたっては、安定的な財源の確保が主な課題に挙げられています。エリアマネジメントの取組みにより、エリアの価値やブランド力の向上等の効果が定量的に評価され、さらにはその受益者を明示することができれば、エリアマネジメント活動の安定的な財源確保にも繋がるだろうと考えています。

不動産投資市場の活性化

田 これまで PFI*や PPP*手法のコンサルティングに取り組んでこられましたか、なぜこのような分野に興味を持ったのですか。

大久保 PFI 事業は主に公共施設の新設事業を対象に取り組みてきましたが、これからは既存ストックをどう活用していくのが重要です。

民間の資金やノウハウをうまく取り込み、長期的目線で既存ストックを成長性の高い資産に転換していく必要があります。



このような中、資金調達ができず事業化が進まない案件がある一方で、民間投資市場の投資家からは、投資をしたいものの、投資物件が枯渇しているという声も聞かれます。こうしたアンバランスな投資環境を回避するためにも、不動産投資判断を可能にする客観的な情報を整備することで不動産投資市場を活性化し、最終的には都市における生産性向上や既存不動産ストッ



クの再生による地方創生に繋がればよいと考えています。

※ESG 投資

投資運用において、環境・社会・ガバナンス（ESG）への配慮などの非財務情報を考慮する、長期的視点に立つ投資手法。2006年策定の国連 PRI（Principles for Responsible Investment, 責任投資原則）で示された。PRIは、投資分析や意思決定プロセスにESGの課題を組み込むことや、投資先企業にESG問題に関する開示を求めることなどからなる6つの原則で、賛同する機関投資家が署名している。

※キャップレート（「Capitalization Rate」の略語）

投資（不動産、株等）をした場合の利益率。不動産投資において投資物件の収益性を評価する際の重要な指標の一つ。「収益還元率」「還元利回り」などとも呼ばれる。キャップレートは対象の不動産が生み出す NOI（家賃収入から管理費や固定資産税などの諸経費を差し引いた純粋な収益）を、不動産価格で割り戻すことで算出する。キャップレートを見ることで、その物件の投資回収に何年かかるかが分かる。例えばキャップレートが5%であれば投資回収まで20年、10%であれば10年で回収できる計算となる。

出典：不動産投資情報サイト HEDGE GUIDE

※エリアマネジメント

特定のエリアを単位に、民間が主体となって、まちづくりや地域経営（マネジメント）を積極的に行おうという取組みである。現在、民主導のまちづくり、官民協働型のまちづくりへの期待から、大都市の都心部、地方都市の商業地、郊外の住宅地など、全国各地でエリアマネジメントの取組みが実践されている。

出典：まち・ひと・しごと創生本部

※PFI（「Private-Finance-Initiative」の略語）

公共事業を実施するための手法の一つ。民間の資金と経営能力・技術力（ノウハウ）を活用し、公共施設等の設計・建設・改修・更新や維持管理・運営を行う公共事業の手法である。

※PPP（「Public-Private Partnership」の略語）

PFIは、国や地方自治体が基本的な事業計画をつくり、資金やノウハウを提供する民間事業者をいれなどで募る方法を指しているのに対して、PPPは、たとえば事業の企画段階から民間事業者が参加するなど、より幅広い範囲を民間に任せる手法である。

大久保 岳史 | おおくぼ たけふみ 主任研究員



専門分野

不動産投資戦略（CRE・PRE 戦略）
官民協働事業（PPP・PFI アドバイザリー）
事業化支援（事業スキーム、事業計画立案）
事業評価（投資事業評価、都市財政影響評価、公共事業評価）

最近では息子とよく公園に行きますが、直近の公園選びは「遊具の充実度」と「虫取りができる自然環境」が二大評価基準です。投資判断基準も、それぞれの取り巻く環境や価値観の変化等により変わっていくものだ実感しています。

インタビュー

田 紳華 | でん しんか 研究員



勉強会 日建設計総合研究所が日建グループ向けに開催する勉強会をご紹介します

「都市のスポンジ化」時代のまちづくり

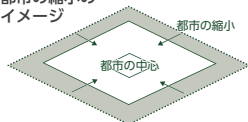
[講師] 首都大学東京 都市環境学部 教授 饗庭 伸 (あいば しん) 氏



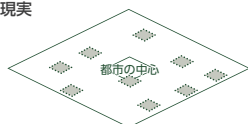
人口減少・高齢化により空き家や空き地が無秩序に発生する「都市のスポンジ化」が懸念されています。人口減少時代の都市計画のあり方などを研究され、『都市をたたく：人口減少時代をデザインする都市計画』の著書である饗庭先生にこれからのまちづくり、都市計画についてご講演いただきました。

都市は外にいくほど新しく、都市の拡大期には中心から外側にスプロールし都市が拡大しました。一方で都市の縮小は外から中心に向かって縮小するのではなく、ランダムにスポンジ化していきます。

都市の縮小のイメージ



現実



スポンジ化する都市

はスポンジ化が進んでいきます。このようなスポンジの構造を活かした現実的なシナリオを作って、どう都市に介入していくかが課題となります。都市はじわじわとしか変わらないので、民間の建て替え、住み替えの動きを中長期的にコントロールしていくしかありません。

「拠点」に公共施設や生活利便施設などの都市機能の集約を目指します。拠点の形成に加えて、スポンジの穴を使った民間や市民の取組み（空き家のリノベーションなど）により、その周辺の居住地が維持されていくことになります。

都市計画は、時間の感覚をもつことが重要です。計画をつくったら終わりではなく、段階的、重層的に考えていきます。都市機能・居住の誘導を進める計画だけでなく、空き家対策や公共交

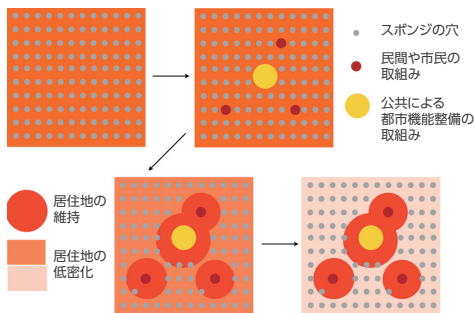
通などに関する対策（計画）も重ねていく必要があります。

計画の順番は、交通→拠点→住まい、ではなく、

住まい→拠点→交通の順で考えます。良い住宅地が、バスが通っていないという理由で捨てられてしまうのではなく、住まいをまず考えて、それを支える拠点をつくり、それをつなぐ交通（バスのルートなど）を変えていくことが重要です。



スポンジ化対応のシナリオ



居住地の維持
居住地の低密化



勉強会企画者
竹村 登 | たけむらのぼる
上席研究員

都市計画では、とすれば都市構造（交通、拠点）を考えてから土地利用（住まいなど）を検討しがちですが、饗庭先生の「住まいをまず考える」というご示唆に瞠目させられました。

Research Field

旅する研究員 所員が出張で訪れたまちをご紹介します

近代的な景観と植民地時代の まち並みが共存する都市 ムンバイ

イギリス植民地時代を象徴する建築物、近代的なビル群と独特の雰囲気をもったインドらしいまち並みが共存しています。まちには人があふれ、活気に満ちています。その活気あふれるムンバイを20年ぶりに訪れました。

市民の憩いの場 マリーン・ドライブ



近代的な建築物

世界第2位の人口を有するインド最大の都市ムンバイ（旧称ボンベイ）。人口は、周辺都市を含めると2000万人を超えます。インドの商業・金融の中心的役割を担い、インドの娯楽映画「ボリウッド」の発祥地としても知られています。

街中は、歩道に沿ってお店が連なり、歩行者や車、三輪タクシーのリキシャ、バイク、牛、犬などであふれています。



現在ムンバイメトロの建設や、日本の新幹線方式を採用したインド初の高速鉄道建設計画が進んでおり、開業すれば都市の利便性や快適性が向上することが期待されます。



一方で、現在運行されている

ムンバイ近郊のローカル電車は乗客の安全性確保の面で課題があります。電車のドアは走行中も開け放しで、ラッシュ時には乗客が戸口から身を乗り出した状態で走行しています。



ドア開け放しで乗客が入ってくる電車



インドらしさと近代的な技術、そこには大きなギャップがあるように見えます。また、我々がもつ常識や価値観とは全く違うところもありましたが、まちは多様性に富み、違いを幅広く受け入れていると感じました。



木内 千穂 | きうち ちほ
研究員

専門は、都市・地域計画、まちづくり。

海外の都市に行くと、スーパーマーケットやショッピングモール、公園を巡ったり電車に乗ったりして、その土地の文化や流行のもの、人々の活動など日本との違いを発見することが楽しみの一つです。

編集後記

VIEW No.123 Jul 2019



住む場所を選ぶときに、何をよりどころにするかは、人それぞれです。通勤通学やお店の立地等の生活利便性、離れて住む家族との距離、街並みや自然環境の魅力、大好きなカフェや図書館の近くなど・・・どのまちも素敵に見えて、迷ってしまうこともあるでしょう。

そんなとき、その不動産がE(Environment)、S(Social)、G(Governance)に配慮しているかどうかを評価する ESG 投資は、選択のひとつの拠り所になるものです。まだ日本では耳慣れない言葉ですが、欧米の多くの投資家の間では広く浸透した概念だそうです。

私たちは日々、たくさんのモノに囲まれ、消費することに慣れてしまっています。買い物に行くとい、少しでも安いものをお願いがちですが、本当にそれが環境にやさしい作られ方をしたものなのか、その値段では、生産者の方々が苦しい思いをしているのではないかと・・・今までは目を反らしていたかもしれません。でもそこで、一瞬でも立ち止まって、納得できる選択ができると、普段の行動で少しだけ、世界を良い方に変えることができるのですね。世界との距離が近くなっていると感じます。

担 当：日建設計総合研究所 VIEW 編集部
お問合せ：webmaster_ri@nikken.jp