

原油高は脱炭素を収益に変えるか ～カーボンプライシング(CP)が変える不動産価値形成～

2026年5月26日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

私募投資顧問部 上席主任研究員 菊地 暁

中東情勢の不安定化は、原油供給への懸念を通じてエネルギー価格の上昇を招き、世界経済に大きな影響を与えた。この原油高は一時的な市場変動にとどまらず、コストの構造的上昇リスクとして認識される。特にエネルギー依存度の高い我が国においては、不動産投資市場の前提条件そのものを揺るがす要因となる。

従来、不動産におけるエネルギー効率の向上を企図した投資行動（設備更新・建替）は、環境対応の一環として位置づけられつつも、投資回収の不確実性から慎重に判断されることも少なくなかった。しかし、原油高の常態化は、エネルギー消費を単なるコストではなく、収益を圧迫する主要なリスク要因へと変化させた。

エネルギー価格の上昇は市場要因としてエネルギーコストを押し上げるのに対し、カーボンプライシング（CP）は制度的に GHG 排出に価格を付けることで炭素コストを上乗せする仕組みである。ここで重要なのは、エネルギー価格の上昇という市場環境の変化が CP と結びつき、その影響がさらに強化される点にある。不動産は今後、「エネルギーコスト」と「炭素コスト」の増加という二重の負担構造に直面することになる。すなわち、この二つが同時に作用することで、エネルギー多消費型の資産は収益性の面で大きな制約を受ける一方、省エネルギー化は、両コストを同時に抑制する合理的な選択として位置づけられる。言い換えれば、原油高が脱炭素の経済合理性を高める「市場からの圧力」であるのに対し、CP はそれを制度として固定化する「政策的な圧力」であり、両者の相乗効果によって脱炭素は不可避の前提条件となりつつある。

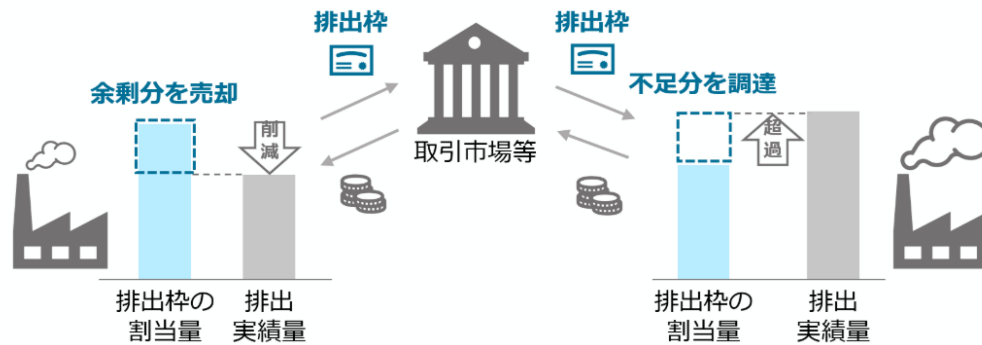
現在、我が国では脱炭素と経済成長の両立を目指す政策として「成長志向型カーボンプライシング構想」が推進されている。この構想は、「GX 経済移行債¹」による先行投資支援と CP を組み合わせることで、民間投資を誘導しつつ排出削減を促進する点に特徴がある。すなわち、脱炭素を単なる規制強化ではなく、経済的合理性を持つ投資行動へと転換する制度設計がなされている。その中核をなすのが 2026 年度から本格稼働する排出量取引制度²である（図表 1）。本制度では、一定規模以上の排出事業者に対して排出枠が割り当てられ、排出実績に応じた枠の保有が義務付けられる。不足分は市場から購入し、余剰分は売却可能であるため、排出削減が直接的な経済インセンティブとして機能する。この仕組みにより、GHG 排出は明確に価格を伴うコストとして内部化される。

この制度の導入は、不動産投資市場における評価軸を大きく変化させる。エネルギー効率の低い建築物は、原油高によるエネルギーコストの上昇に加え、排出枠購入という追加的負担を抱えることになり、収益性の低下リスクが高まる。一方で、高効率設備を導入した環境不動産は、エネルギーコストの抑制に加え、GHG 排出削減によって生じた余剰枠を市場で売却することが可能となる。すなわち、不動産は単なるエネルギー消費主体から、「GHG 排出削減価値を創出する資産」へと転換しつつある。

¹ 「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律（GX 推進法）」（2023 年成立）に基づき、日本政府が発行する債券

² https://www.meti.go.jp/policy/energy_environment/global_warming/ets.html

図表1 GX 推進法に基づく「排出量取引制度」(イメージ)



出所)経済産業省 HP

さらに重要なのは、この価値転換が今後、市場評価にどのように織り込まれていくかという点である。エネルギー効率の高い建物は、光熱費の低減にとどまらず、テナントの選好や ESG を志向する投資資金の流入を通じて、将来的には賃料や資産価格の維持・向上に寄与する可能性があると考えられる。一方で、対応が遅れた建築物は、いわゆる「ブラウンディスカウント」として、運営コストの増加に加え、規制強化や市場評価の低下をもたらし、将来的な価値毀損リスクを内在化する。このように、脱炭素への対応は単なる付加価値ではなく、不動産の価格形成そのものに影響を及ぼす要因へと変化していくだろう。

また、原油高と CP の進展は、レジリエンスの観点とも結びつく。エネルギー供給の不安定性が高まる中で、再生可能エネルギーや分散型エネルギーを組み込んだ建築物は、災害時におけるエネルギー供給の確保や事業継続性の向上に寄与する。これにより、環境不動産は低炭素性能に加え、社会インフラとしての機能を強化することとなる。

以上のように、中東情勢を背景とする原油高と、我が国における CP の進展は、不動産の価値構造を根本から変えつつある。今後の不動産投資においては、エネルギー価格および炭素価格の双方を前提とし、それに適応できる資産が選別されることになるであろう。

環境不動産とは「環境負荷を低減する資産」ではなく「環境価値を創出し、それを経済価値へと転換することができる資産」である。この視点に立つとき、原油高と排出量取引制度は、脱炭素をコストから収益へと転換させる決定的な契機として位置づけられる。

(株式会社不動産経済研究所「不動産経済ファンドレビュー 2026.5.25 No.730」寄稿をもとに加筆)

【本件のお問い合わせ先】

私募投資顧問部

TEL : 080-7207-5130

<https://fofa.jp/smtri/a.p/116/>

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

〒105-8574 東京都港区芝 3-33-1 三井住友信託銀行芝ビル 11F

<https://www.smtri.jp/>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見直し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。当社は、本資料の論旨と一致しない他の資料を公表している、あるいは今後公表する場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する 助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。