

「環境格付」が金融機関選別理由になる セクター別の投融资ガイドラインでさらに進化を目指せ

日本総合研究所
総合研究部門 地球温暖化対応戦略クラスター
主任研究員 村上 芽

環境政策強化に伴い、環境金融が注目されている。日本政策投資銀行を皮切りに「環境格付」を取り入れた金融機関が増加している。企業による金融機関の選別理由となる可能性があるほか、企業経営を左右しかねない環境情報をいち早く独自に蓄積できることから、金融機関にとって環境格付の重要性は増している。欧米金融機関では広まっている投融资のガイドラインを応用し、環境格付と併用すれば、日本の環境金融はより先進的になるだろう。

環境金融普及の裏に 世界的な政策の強化

99年に国内で初めて社会的責任投資ファンドが登場してから10年経ち、環境に配慮した金融（環境金融）の概念は国内の金融機関に普及しつつある。この10年間の、金融機関の変化はけっして小さくない。

たとえば排出権ビジネスは銀行法改正により金融ビジネスとして正式に認知されたし、社会的責任投資ファンドのテーマも環境配慮の責任面に重きをおくものから、環境ビジネスの成長に期待するものまでバリエーションが広がった。さらに、「環境格付」と呼ばれる評価システムが、融資にも広がろうとしている。

環境金融が普及する背景を説明するにあたって、最も重要な要素は世界的な環境政策の強化である。金融を含む環境ビジネス業界は、環境政策と切っても切れない関係にある。規制の歴史が長いものや局所的なもの（公害対策や土壌汚染対策など）から、比較的新しく世界規模のもの（地球温暖化や生物多様性など）まで、環境政策にはテーマや国によってさまざまな種類があるが、いずれも強化の方向にあるといい。また、有害化学物質規制のようにサプライチェーン全体での環境配慮を求める規制は、国境も越える。

環境リスク対処と ビジネスチャンス

環境政策の強化は、産業界にとって二つの側面がある。一つは環境リスクの高まりである。

環境規制が厳しくなれば、対応するための研究開発費用や対策コストが必要になる。規制をクリアできなければ、罰金、操業停止、保全対策といった直接的コストが発生するほか、顧客離れや取引条件の見直し、企業ブランドの毀損といった深刻な事態にまで広がっていくおそれがある。こうなると企業業績を左右しかねず、金融機関としても投融资判断において環境リスクをチェックしようという動機が働く。たとえば、土壌汚染が発覚した場合、対策コストがかかり、所期の事業計画を達成するのは困難となるはずだ。汚染された土地は担保価値評価が下がることから、環境金融にとって関心の高いテーマとなっている。

もう一つは、規制強化への対応を契機としたビジネスの新展開である。たとえば、省エネ法の強化は、省エネ機器やエネルギー運用管理といったビジネスの追い風となり、業界内の競争を促すことが期待される。このように、環境政策の強化に伴うプラス面を伸ばそうとするのが一連のグリーンニューディール政策ともいえよう。

リスクへの対処とビジネスの新展開という二つの側面で、環境政策が企業に与える影響は小さくないことから、金融機関も「環境」を企業情報の一つとして取り入れる必要性が高まった。また、企業の社会的責任（CSR）に対する関心の高まりも影響している。金融機関も本業でCSRに取り組むべきだとの意見に応えるように、本業中の本業である企業評価（格付）でも環境の要素を取り入れる動きが始まったのだ。

かつては、金融機関や投資ファンドが投資先の環境配慮の度合いを投資の判断材料とすることは、経済的利益を最優先させるべき立場として容認できないとする風潮があった。だが、05年に国連と欧州の法律事務所が出した報告書により、風向きは一変する。環境、社会、ガバナンスといった非財務要素を加味することは受託者責任に反しないという解釈が明確にされたのだ（日本法を含む）。機関投資家の存在感が大きい欧米では、特に重要な解釈として受け止められ、世界の環境金融市場が活性化した一因ともなった。

DBJきっかけに 金融機関に広まり

日本の金融機関で、最初に総合的な環境格付を導入したのは日本政策投資銀行である。これは同時に世界初の取組みでもあった。04年4月に始まった「環境配慮型経営促進事業」は、企業の環境配慮の程度を、業種別に約120項目の視点で評価。その結果に応じて、企業に融資する際の金利優遇の有無と水準が決定するというものだ。他の民間金融機関との協調融資や私募債を含め、09年3月までの4年間で150件以上の実績を有している。

地方銀行では、滋賀銀行が05年12月、「しがぎん琵琶湖原則支援基金（PLB資金）」を導入。取引先企業の環境への配慮を15項目で独自に評価し、そのレベルによって金利を優遇する環境格付商品を提供している（60ページ参照）。

メガバンクでは、三井住友銀行（SMB C）が08年10月、「SMB C環境配慮評価融

資」を開始した。融資と私募債を合わせ、09年11月末までの1年強で30件、950億円の実績を残した。グループ企業である日本総合研究所が作成した独自基準に基づいて企業の環境配慮状況を評価し、その結果に応じて融資条件を設定する。制度の継続的な改善に関しては新日本有限責任監査法人の監査を受けている。

環境省が09年度に新設した京都議定書目標達成のための「特別支援無利子融資制度」（3年間で6%以上のCO2削減を誓約した企業を対象とする無利子融資制度）において、民間金融機関による環境格付の独自実施が前提となった。これが追い風となり、環境格付は前記3行のほかにも、三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行、りそな銀行、北陸銀行、トマト銀行、西武信用金庫でも導入されている（10月末現在）。

企業に「気づき」促す

SMB Cの格付

SMB Cの事例について紹介したい。「SMB C環境配慮評価融資」の評価項目は、①環境負荷の把握の状況、②環境保全対策の取組と成果の状況、③環境マネジメントシステム、④環境ビジネスとコミュニケーションの4種類から構成され、製造業向けと非製造業向けがある。方針や計画、目標の有無よりも実際に行った取組みの有無を重視し、中堅・中小企業にも利用しやすい基準としているのが特徴だ。また、具体的な取組事例の例示や、生物多様性や気候変動への適応といった環境問題の最新動向を反映した設問を用意することで、調査票に回答すること自体が「気づき」を生むような工夫をしている。

評価結果は4種類の評価項目ごとに集計され、どこがとくによかったのか、どこを改善すべきなのかといった両面のコメントや先進的な他社事例などとともに「診断シート」にまとめられて、顧客企業にフィードバックされる。また、「融資実行証」を渡すことや、要望に応じてプレスリリースを出すことによって、顧客企業が環境に配慮していることを対外的にPRしやすくする機会を提供している。格付を得た各社の公表資料には、図表のように評価のポイントが紹介されている。

金融機関も環境で

選ばれる時代に

環境格付商品を提供する金融機関のメリットは何か。従来の金融商品と異なり、商品ラインアップ強化による収益機会の拡大だけにはとどまらない。環境格付商品の魅力は、金融・財務ソリューションに加えて、環境ソリューションも金融機関が顧客企業に提供するところにあるからだ。環境格付により、企業の環境に対する取組みを外部から評価したり、改善点を指摘したりできる。企業も新たな環境経営情報を入手できるわけで、「カネだけではない」価値ある商品といえる。

企業側からみれば、「環境×金融」という商品を通して、部門間の連携が生まれる。具体的な格付のプロセスにおいて、経理・財務系の部署と、環境系の部署が必ず連携することになる。調査票を埋めたりインタビューに答えたりするのはおもに環境部門だが、商品の本質は融資や私募債なので窓口は経理・財務部門となる。したがって、インタビューやフィードバックも通常、両部門同席のうえで実施される。SMB Cの例に限らず、環境格付商品をきっかけにして、「経理と環境が初めてじっくり話し合った」「経理担当の役員が積極的になってくれたおかげで、環境活動が金利優遇という収益をもたらした」といった声を聞く。部門間の連携は、企業が環境経営を推進するうえできわめて重要な要素だが、環境格付はその促進剤という意義を有しているのだ。

金融機関が得るメリットよりも企業に与えるメリットのほうが大きいように感じられるかもしれないが、顧客企業が金融機関を選択する際の魅力につながれば、取引関係の向上につながっていくだろう。実際に、図表中のSMB Cの例（日本郵船は三菱グループの主力企業）からも想像できるように、「環境」というキーワードがあるために既存の銀行取引順位を越えて実現した事例もある。極論すれば、グリーン調達・CSR調達を進める環境先進企業であれば、金融機関も環境の取組み状況で選別してもおかしくない。環境金融はこのような時代の到来への備えになるのだ。

金融機関の視点で 環境情報を蓄積

環境格付を通して金融機関が得る企業情報には、財務報告をもとにつくられている既存の情報ストックには存在しないものも含まれている。もちろん、企業が環境報告書で公表している情報も多いが、自主的に編集している環境報告書を横並びで比較するのは容易ではない。格付調査という一律のフィルターを通すことで、金融機関が独自に企業の環境経営情報をストックできるのだ。将来的に情報の蓄積が進めば、温室効果ガス排出量と利益の関係、いわゆる炭素効率や炭素利益率を分析したいときにも、いち早く活用できるはずだ。

また、環境金融の事例としてよく取り上げられる再生可能エネルギー向け投融資など専門知識が求められる商品と比べ、環境格付は一般的な融資商品として多くの営業担当者が幅広い顧客にアプローチできるメリットもある。温暖化防止対策に関連して省エネ投資の社内での運用状況や、再生可能エネルギー、生物多様性、気候変動への適応など、新たな事業投資先の情報を入手できる実利もある。こうした情報を次の金融ビジネスに生かせれば、担当者としても金融機関としても好循環となる。

減点評価の利用は 貸手責任と表裏

現在の環境格付は信用格付と並行して運用されている。通常の信用格付をベースとした金利から、環境格付の結果しだいで決まる優遇金利分を差し引く形であり、加点評価（ポジティブ面）のみを行っているともいえる。そのため、環境格付が悪かったとしても、信用格付がよければ、融資そのもののとりやめにはつながらない。

だが、環境格付の結果を融資条件のネガティブ面にも使うには、より慎重な検討が必要となる。ネガティブ評価するには、「環境への取組みの遅れが信用力低下につながる」ことを客観的に示す必要があるからだ。金融機関の貸手責任の考え方にも影響する重要な問題であり、結論を出すには相当のデータ蓄積が必要になるだろう。ネガティブ評価にはこうしたハードルがあるものの、いつまでもポジティブ面だけでは格付としての意義も半減してしまう。企業側が格下げを恐れてこそ格付の威力が増し、ステークホルダーとしての金融機関の立場を発揮できるはずだ。

現時点で環境格付によるネガティブ評価がむずかしいのであれば、他の方法としてセクター別あるいは環境問題別のガイドラインの活用が考えられる。日本政策投資銀行の環境格付商品は世界初だと記したが、筆者の知る限り、環境格付が融資商品として出回っているのは実は日本だけである。欧米金融機関によくあって、逆に日本であまりみられないのは、セクター別の投融資ガイドラインを作成・公表することだ。これはNGOからの批判に応じて整備が進んだもので、「この事業は環境に悪影響を及ぼすので投融資しない」というネガティブチェックの発想が根幹にある。ポジティブ面を生かす発想の環境格付商品と、“言うべきところはきちんと言う”ためのバックボーンとしてのガイドラインが両立すれば、日本の環境金融は世界でも先進的なものになるだろう。

むらかみ めぐむ

99年京都大学法学部卒、日本興業銀行（現みずほコーポレート銀行）入行。プロジェクトファイナンスに従事ののち、03年日本総合研究所入社。企業の地球温暖化対応戦略、環境と金融などが専門。

〔図表〕「SMB C環境配慮評価融資」における格付取得企業の評価ポイント

レンゴー

環境配慮評価融資の第1号。制度設計の段階からかかわった

- 太陽光の利用拡大や小規模水力の検討など積極的な温室効果ガス排出削減
- 物流面における環境対策として、同業他社とのバーター取引を提案・実施するなど、モーダルシフトを超えた新しいあり方を追求

サラヤ

格付の最上位を取得

- 自社の事業が生物多様性に与える影響を把握し、持続可能な原材料であるパーム核油を調達
- 生物多様性保全や地球温暖化防止の対策として研究開発や組織再編を実行
- 顧客を現地調査隊としてボルネオに招待するエコツアーを07年から実施し、顧客の意識啓発に尽力

日本郵船

格付の最上位を取得

- 社長直轄の「環境特命プロジェクト—NYK CoolEarth Project」において①温室効果ガスの排出量を極限まで削減するための革新的技術開発への挑戦、②国内外の機関で行われる政策討議への適切な対応、③環境関連の設備投資や燃費節減などによる経済効果の検証、④減速航行など環境問題に対応したビジネスモデルへの変革など、積極的な環境取組みを推進
- その取組みを幅広く公開