

吉高 まり (著)

『サステナブル 金融が動く』

(金融財政事情研究会)



本書は、タイトルが示すように、カーボンクレジットおよびグリーンボンドを中心とした気候関連市場に、金融機関が参入した要因を分析している。著者は、金融機関で気候変動ビジネスに20年以上従事した経験に基づき、学術的に研究した成果である博士論文「気候変動問題の解決に向けた金融機関の役割に関する研究」などを加筆し本書を上梓した。先行研究を踏まえ、詳細な文献調査を行い、妥当な方法で分析を行い、深い考察を加え新奇性のある結論を導いている。このような著者の学術研究の核心は第6章に記されている。

法政大学大学院政策創造研究科教授

小方 信幸

第1章では、1980年代から2015年のパリ協定までの、気候変動に関する国際的な取り組みと金融機関の対応に関する史的変遷が記されている。

第2章では、1997年の京都議定書以降に、国・地域政府による排出権取引市場を活用した政策について述べている。一方、金融機関は、2008年の世界金融危機と2010年のバーゼルⅢによる自己資本強化が課せられたことにより、ハイリスク・ローリターン気候関連市場への参入が難しい状況にあったことを記している。また、行動経済学のヒューリスティックと認知バイアスの理論に基づき、金融機関が気候関連市場に新規参入する際の障壁を示している。このような障壁を克服する方策として、先行研究を参考に、(1)カーボンプライシングを導入する際に、炭素税と排出権取引のバンドリング、(2)経済的インセンティブの設定、(3)気候変動に関する新技術やイノベーションに経済的インセンティブを与えキャピタルフロー(新規投資)を奨励する、という3点を上げている。これらの3つの提言が第6章の分析の起点となっている。

第3章では、温室効果ガス(GHG)排出量を価格付けするカーボンプライシングについて概観している。また、世界の国・地域のカーボンプライシング、炭素税、排出権取引制度の導入

状況を解説している。

第4章では、京都議定書が先進国（附属書I国）に厳しいGHG排出削減目標を課した一方で、附属書I国には目標達成のために「京都メカニズム」としてカーボンクレジット・オフセットの3つの手法を認めたことを解説している。具体的には、(1) 排出権取引、(2) 附属書I国間でのGHG削減事業の共同実施、(3) クリーン開発メカニズム（CDM）である。特に、増加傾向にあるCDMについては、多くの頁を使って解説しており、CDMから生じたGHG削減量を販売することにより、プロジェクトの利益率が上がることを指摘している。つまり、CDMにより気候関連事業のリスクに見合うリターンが生まれる可能性を示している。また、著者は、気候関連事業への補助金がモラルハザードを生むことを危惧する一方で、CDMから生じる利益が気候関連事業の持続可能性を高めると指摘している。

第5章では、トランジションのための資金調達手段である、グリーンボンドについて解説している。発行目的、投資家と発行体のメリット・デメリットなどについて論じている。

第6章「金融機関が気候変動問題になぜ動いたのか」は、本書の中心的な論点であり、著者の博士論文のエッセンスが集約されていると推測する。興味深い点は、第2章で論じた、行動経済学の視点で見た金融機関の気候変動市場参入の障壁を克服するための3つの政策提言を仮説としている点である。さらに分析のフレームワークとして、3つの仮説を3つの動機に置き換え、金融機関のカーボンクレジット市場とグリーンボンド市場の参入について分析している。

著者が第6章で設定した3つの動機（仮説）は、(1) カーボンプライシングの顕在化による金融機関の直接の顧客に対するサービスの提供、

(2)（再生可能エネルギー事業やクリーンテクノロジー事業の）プロジェクトの収益性拡大の可能性の認識、(3) 国際規範のプレッシャーの増加によるリスク管理である。著者は文献調査と公的データに基づき、3つの動機（仮説）を検証している。3つの動機の検証により、金融機関が気候関連市場に参入した要因を明らかにしている。この点に本書の学術的価値と実践的価値があると考ええる。なお、金融機関のグリーンボンド市場参入についても、同じフレームワークで仮説を検証している。

第6章までは、過去の気候変動に関する国際的な取り組みと金融機関の動向について論じている。最終章の第7章では、気候変動に関する国際的規制の動向、情報開示の在り方、サステナブル金融の現状と展望について述べている。

本書は、人類が直面する気候変動という地球規模の危機に、金融機関が対応を始めた要因（動機）を明らかにした点に学術的貢献があると考ええる。また、本書に記された著者の研究成果は、金融機関が気候変動問題の解決に貢献する可能性を示唆するものであり、実践的な価値もあると考ええる。