

金融機関の環境配慮行動

日本経済新聞社 藤井良広

<報告要旨>

金融機関の活動に環境・社会配慮を求める動きが広がっている。2003年10月に東京で開いたアジア初の国連環境計画・金融イニシアティブ(UNEPFI)では、「金融機関は、投融資や保険の対象とするプロジェクトや事業が、社会や環境に与える影響をあらかじめ適切に考慮し、その影響が望ましい方向になるよう適正な行動をとる」などの4項目の東京原則を採択した。

2006年末にスタートが予定される新BIS規制案でも、個々の金融機関の融資に伴う担保評価で環境配慮をすることに加えて、オペレーショナルリスクの一因としても、環境・社会配慮の要因を取り込むことを求めている。同規制案によると、Categories Level 2として Suitability, Disclosure & Fiduciary, Diversity & Discriminationなどを列挙し、Level3 Activity Examplesとしては Lender Liabilityなどを例示している。

こうした動きは環境保護を求めるNGOなどの動きがグローバルに高まっていることによる conflict 回避の意図だけにとどまらない。金融機関が投融資行動において債務者側が抱える現在及び将来に及ぶ環境・社会リスクを従来のように外部経済(Externality)として扱うよりも、あらかじめ配慮(内部コスト化)することで、結果的に金融機関自身の投融資の収益性の最適化にもつながる。本論文では、そうした視点での金融機関の具体的な動きの例として、米シティグループなどの世界の主要銀行が、国際金融公社(IFC)とともに途上国向けのプロジェクトファイナンスの融資に絡んで、環境保護などを融資条件とする共通の自主ガイドライン(Equator Principles)化を取り上げた。同ガイドラインへの参加金融機関は2003年12月現在で欧米主要金融機関を中心に19機関。日本からはみずほコーポレート銀行1行が加わっている。

同参加機関だけで、世界の国際的プロジェクトファイナンスの78%を占める。自主的に一定の環境・社会配慮のルールを決めることで、コスト化する案件と、しなくてもいい案件を選別すると同時に、同ルールに参画する金融機関同士で、一種の“クラブ・メリット”を享受することで、内部化したコストを超えて収益を最適化する狙いもあるとみられる。

一方で、金融機関の一般的な投融資活動に際して、環境・社会配慮を組み込むための一つのモデルは次のようになる。まず、既存の財務諸表などの内部格付によって債務者の信用リスクを加味した「第一次適正金利」を選択する。次に定性、定量の両面の環境評価スクリーニングによる環境格付を実施、環境評価がプラスであれば「第一次金利」から一定率の金利優遇を行い、マイナスであれば、その度合いに応じて上乗せ金利を課す修正を加える。この際の定量評価は対象債務者企業が排出する特定の環境負荷(CO2など)が平均

の企業に比して多いか少ないかで評価し、定性評価は企業内マネジメントシステム（ISO14001など）の構築度に応じて評価、「第二次適正金利」を算出する。さらに担保設定が必要な場合は、担保物件について土壌汚染、地下水汚染リスクなどを加味した評価額を算出、そうした担保の有無を金利にも反映させ、「最終適正金利」を算出する。

ただ、このモデルで適正金利をはじめと、環境・社会配慮に前向きな優良債務者企業向け融資ほど低くなる。優遇金利が適用される形となるためだ。その結果、環境・社会的配慮を加えれば加えるほど、短期的に財務収益は低下するという矛盾が生じる可能性が高まる。そこで金融機関の保有債権評価にも環境・社会配慮を組み込むことが考えられる。環境・社会的配慮の高い債務者企業ほど、オペレーショナル・リスクが低く、その分、金融機関にとって予想回収率（ $1 - PD_n \times LGD_n$ ：ここでPDは倒産確率、LGDは予想損失率）が高くなるためだ。予想回収率の改善は、期待CFを高め、ディスカウント・キャッシュフロー方式ではじく貸出金評価額（ $\left[\text{約定CF}_n \times (1 - PD_n \times LGD_n) \right] \div \left[(1 + \text{約定利子率})^n \right]$ ）が高まる。

この貸出金評価額を、前記の三段階の適正金利算出プロセス後の債権管理に加えることで、収益と資産管理の適正化の解が得られる。また新BIS規制では金融機関はオペレーショナルリスクに対しても自己資本の備えを求められるが、環境・社会的配慮によって資産内容の改善がなされると、リスクはその分軽減され、自己資本負担もその分少なくて済むことになる。同時に、環境・社会配慮を投融資の尺度に加えることで、企業のブランドイメージ（無形資産）の向上という付随効果も期待もある。ブランド価値の上昇が及ぼす効果は、顧客支持につながるほか、資金調達面での改善、従業員のインセンティブ向上、人材確保など多岐にわたる。

金融機関に求められる環境・社会配慮行動は、世界的に活動する企業が目下、問われているCSR（企業の社会的責任）の金融版でもある。とりわけ金融機関の場合、投融資、保険等の金融メカニズムを通じて幅広く企業取引を仲介するという業務の特殊性から、一般企業のCSRの行動規範を越えて、グローバル化する環境・社会問題から生じる多様な摩擦を緩和ないし、解決することへの期待が込められている。

金融機関自体、グローバルに業務を展開することと、求められる環境・社会問題が国境を越えてグローバルに影響を及ぼす性格を持っている。このため、金融機関自身の自主的な環境・社会配慮行動の巧拙は、BIS規制とは違った意味で、各金融機関にとっての一種のグローバルスタンダードとなる可能性もある。

< 討論者からのコメント >

Q、（立脇和夫早大教授）環境・社会的配慮はわかるが、それをやると銀行の収益が下がるのではないか。

A、（報告要旨中のように）資産管理の適正化による中長期的なコスト、自己資本負担の低減効果がある。実証的な例としては、地元の滋賀銀行がこれまで約360件の環境融資（法人向け）を実施しているが、焦げ付けなどが生じていないという。こうした例から、通常の融資に比べて予想回収率が高いことが裏付けられている。