

排出権市場の活性化を促す商品を開発



西川 邦広

大和証券SMBCプリンシパル・インベスメンツ
プライベート・エクイティ第一部 兼
GHGビジネスチーム 上席次長

永田 大舟

大和証券SMBC
経営企画部 次長

柏原 輝明

大和証券SMBC
債券部 部長 兼
ストラクチャード・プロダクツ 課長

瓜生 真久

大和証券SMBC
商品戦略部 部長

河口 真理子

大和総研
経営戦略研究部 主任研究員

クールボンド CO₂排出削減の大切さを世に広め、 温暖化抑制のきっかけづくりを

クールボンドは
このようにして生まれました

西川 大和証券SMBCプリンシパル・インベスメンツは、自己の資金で企業などへの投資を行なうことを業務としています。CO₂排出削減の動きは多くの企業の事業活動に影響を及ぼすことから、当社の企業投資業務にも影響が及ぶ可能性が高いと考えました。一方、京都議定書が導入した排出権取引は経済合理性を有しており、新たなビジネス機会となるのではないかと考えたのが取組みの契機です。

京都議定書発効の2年前より検討をはじめ、まずは「地域開発炭素基金」*1に出資しました。排出権市場の予測規模は、当時点で3,000億~30兆円とかなり大きな幅があり、予測が難しいところに市場発展の可能性も感じ取れました。その後、ビジネス化できるとの確信が強まり、商品戦略部に排出権派生商品の組成の相談を持ちかけました。

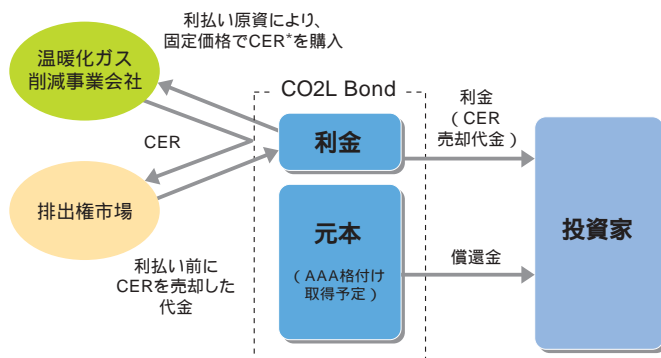
瓜生 商品戦略部の役割は、新しい商品を開発することです。最初に排出権の話聞いたとき、京都議定書やクリーン開発メカニズム(CDM)*2など、さっぱりわかりませんでした。しかし、とにか

クールボンドとは?

正式名称は「排出権価格参照クーポン付ユーロドル債(CO2L Bond)」。京都議定書で定められた排出権の売却代金を投資家に利金で還元する仕組みを取り入れた債券。中国での温暖化ガス削減事業から得られる排出権を、排出権取引市場などで売却し、その売却代金を利率に反映させる。こうした方法により、通常、排出権取引に直接参加できない個人投資家が間接的ながら取引に参加でき、温暖化ガス削減事業の収益安定化の効果も期待できる。

▶▶ 詳細は <http://www.daiwasmbcpi.co.jp/news/060216/060216.html> をご覧ください。

クールボンド仕組み図



*CER: 認定排出削減量

大和証券SMBCと大和証券SMBCプリンシパル・インベスメンツは2006年2月に、温暖化ガス排出権の価格に利金が連動する債券「クールボンド」を開発しました。

「クールボンド」の開発目的、今後の排出権関連ビジネスの展望、さらに金融機関は環境問題解決のために何をなすべきか、について、この商品の開発や販売、広報活動などに携わった担当者が集まりました。(開催日:2006年5月25日)

くそこにマーケットが存在するのであれば、商品はつくれると思いました。排出権価格のグラフがその当時右肩上がりに上昇を示す傾向にあったこともあり、直観的に面白い商品ができるかもしれないと思いました。

柏原 具体的に債券をつくるのが債券部の仕事です。正直に申し上げると、当初、関係する契約書の種類や記入すべき条項が非常に多く、商品化するにはかなり時間がかかるかなと思っていました。一方で、グループ全体として、京都議定書発効1周年にあわせて販売するとの方向性が示されたため、社内の関係者や弁護士と急ピッチで調整をすすめ、目標の期限に商品化することができました。

✕ ディアや個人投資家から大きな反響がありました

永田 経営企画部では、メディア戦略を担当しています。「クールボンド」への関心は非常に高く、すでに新聞、テレビなど10以上のメディアで紹介されました。環境関連の雑誌からの問い合わせも多く、グループとしての環境問題への取組みをアピールできる商品だと思います。

瓜生 商品を作ったメンバーで販売も担当していますが、お客様に説明に行くときは、まず京都議定書の説明から始めます。日本は京都議定書を守る必要があること、企業がCO₂を減らすには高いコストがかかるため、排出権を買って調整する必要が生じると予測されること、欧米ではすでに流通市場があり、価格は上昇傾向を示していることなどを説明すると、お客様は理解していただけます。

永田 新聞等をご覧になった個人のお客様などから、よく「購入を検討したい」と電話をいただきます。ただ、この商品は最低単位を50万ドルに設定している私募債^{*3}なので、現段階では広く気軽に購入していただくことができません。

瓜生 私自身、この商品の開発を通していろいろ勉強していくうちに、環境問題は金融機関にとってビジネスチャンスでもあり、ビジネスリスクでもあるということ強く自覚するようになりました。自分の意識としても、以前よりは環境問題に関心を持つようになりました。食生活などの自分の行動を変えるところまでは、まだできていませんが(笑)。

柏原 そうですね。私もこれをきっかけに環境問題を取り上げた新聞記事を注意して見るようになりました。意識するようになると、意外なほど環境関連の記事は多いとあらためて認識しました。

金 融機関の使命のひとつは、温暖化防止活動に資金が集まるようにすることです

瓜生 この商品が温暖化ガス排出の削減に直接寄与するわけではありませんが、排出権取引市場への参入者が増えれば増えるほどマーケットが広がり、国民の意識も高まると期待されます。

河口 確かに「クールボンド」は排出量を直接減らすものではありませんが、排出権市場に参加する人が増えることにより、CO₂に価値があるということの認識を高め、その結果実質的な温暖化抑制効果につながる、という展開のためのきっかけになるのだと思います。

西川 CDMプロジェクトへの資金の出し手は現在国際機関や事業化のプロなど限られています。資金の出し手が増えることで開発途上国でのプロジェクトも多様化します。リスク軽減を図りつつ、資金の仲介者として個人や企業と地球環境を直接結びつけることは、当社グループの使命のひとつと考えます。

永田 将来的には、公募という形にして、より幅広い投資家に購入していただき、排出権にかかわる人を飛躍的に増やしていきたいですね。

西川 今後、プロジェクトへの参加を通じた排出権取得などの選択肢を増やす一方で、排出権の金融商品化が地球温暖化対策に貢献することを引続きグループ内外に発信していきたいと思っています。



*1 地域開発炭素基金: 途上国での温暖化ガス排出削減のプロジェクトに対し資金を提供する、世界銀行のファンド。ファンドへの出資者には削減した温室効果ガス相当分の排出権が分配される。

*2 クリーン開発メカニズム(CDM): 京都議定書において定められた「京都メカニズム」のひとつで、先進国が発展途上国で行なわれる排出量削減プロジェクトを資金等で援助し、それによって達成された削減分の一部を自国の削減分としてカウントできる仕組み。

*3 私募債: 購入者が50名未満の債券。主として機関投資家向けに発行される。