

サステナブルファイナンスと証券化－欧米の事例を中心に－

築田優

(日本大学商学部)

サステナブルファイナンスは、持続可能な社会を実現するための金融的アプローチの一つとして急速に普及している。機関投資家や大企業を中心とした取り組みが進む中、社会全体の行動指針として位置づけられ、積極的に推進されている。サステナブルファイナンスに関連する投資メカニズムの代表例である ESG 投資は、環境 (Environment)、社会 (Social)、ガバナンス (Governance) を意識した投資であり、かつての企業の社会的責任 (CSR) や社会的責任投資 (SRI) とは比較にならないほど広がりを見せている。

サステナブルファイナンスの最近の動向として、関連債権の証券化の増加と多様化が挙げられる。具体例としては、サステナブルファイナンス関連の住宅ローン債権から発行される住宅ローン担保証券 (RMBS) や、商業用不動産ローン債権から発行される商業用不動産ローン担保証券 (CMBS) がある。また、サステナブルファイナンス関連貸出債権を裏付けに発行される多様な資産担保証券 (ABS) も存在する。この傾向はアメリカやヨーロッパだけでなく、アジアやアフリカにも広がっている。さらに、発行体も公的機関から民間企業まで多様化しており、発行額は時間の経過とともに増加し、裏付け債権も多様化している。

しかしながら、サステナブルファイナンスや ESG 投資に関連する問題も浮上している。例えば、偽りのサステナブルファイナンスが増加し、「ホワイトウォッシュ」や「グリーンウォッシュ」と呼ばれる事例が後を絶たない。また、企業や金融機関によるサステナブルファイナンスの強い取り組みが企業価値や株主・投資家利益を毀損していると考えられ、反サステナブルファイナンスや反 ESG の動きが活発化するケースも見られる。アメリカでは ESG 投資を禁止する州が現れ、ヨーロッパでは反グリーンを掲げる政党が勢力を広げつつある。このように、サステナブルファイナンスや ESG の急速な広がりの中で、これらへの拒絶も具現化している。

しかし、このような状況にあっても、国際社会全体としてはサステナブルファイナンスや ESG 投資を今後も推進する方針に変わりはない。むしろ、全体としてはより活発化すると考えられる。本報告では、サステナブルファイナンスとその市場や反 ESG について少しばかり確認した後、近年の動きとして注目できるサステナブルファイナンス関連債権の証券化について詳しく考察する。