

第2回 森林・林業・木材産業への投資のあり方検討会 議事概要

I 開催日時 令和4年2月7日（月）15時～17時30分

II 開催場所 オンライン開催

III 検討会委員

○龍原 哲	東京大学大学院農学生命科学研究科 准教授
安藤 範親	株式会社農林中金総合研究所 主事研究員
宇都木 玄	国立研究開発法人 森林研究・整備機構 森林総合研究所研究ディレクター（林業生産技術研究担当）
大島 英彦	株式会社日本政策金融公庫 特別参与
佐々木 太郎	全国森林組合連合会 参事
本郷 浩二	一般社団法人 全国木材組合連合会 副会長
松本 晃	株式会社日本政策投資銀行 地域調査部参事役
森澤 充世	一般社団法人 CDP Worldwide-Japan 理事、ディレクター

計8名 ○：座長

IV 議事次第

1. 開会

2. 挨拶

3. 議事

（1）第1回検討会の振り返り

（2）関係者ヒアリング

① 三井住友信託銀行（株） 地域共創推進部長 風間 篤

② 岡山県真庭市 林業・バイオマス産業課長 石井 裕隆

③ 鹿島建設（株） 経営企画部 企画グループ長 赤尾 佳彦

（3）意見交換

（4）その他（連絡事項等）

4. 閉会

V 資料

議事次第

資料1 出席者名簿

資料2－1 第1回検討会の振り返り

資料2－2 三井住友信託銀行説明資料

資料2－3 岡山県真庭市説明資料

資料2－4 鹿島建設説明資料

資料3 Web会議の開催にあたってのお願い

資料4 今後の予定（案）

VI 委員からの意見

評価期間について

- 50年生の森林を伐った時、その時の炭素吸収スピードに戻るまで15年程かかることを考えると、15年かかるものを投資の10年間で切り取って評価対象にするのは非常にナンセンスと思う。また、人工林を天然更新するのは簡単なことではなく時間がかかるので、針広混交林化の方向で考え皆伐しないという考え方もある。評価の時間軸について事務局の考えを教えてもらいたい。
- ← 長い期間の投資が必要なものについて、評価を短い期間で考えるのか、あるいは、長い期間で考えないと駄目なのか、その辺を議論したい。例えば、トビムシの例では林業は30年目線で投資を10年の事業計画で考えるといった話があった。事務局としていま提案する案があるわけではなく、委員意見を伺いながらご提示していきたいと考えている。
- 主伐後に再造林してから元の状態にまで戻るまでには時間がかかる。例えば、繰延資産処理のように、利益実現するまでの間を埋めるような処理を考えて、常に一定の吸収量が保たれる状況になるまでの間を繋ぐ仕組みが必要ではないか。主伐したところの吸収量が減ることについては、何らかの形で埋め合わせる仕組みを入れておかないと議論が先に進まないのではないか。
- 伐採後に再造林して、しっかり保育すればいずれ元に戻るので、炭素排出と吸収はプラスマイナスゼロと考える方法もあり得る。
- 土壌からの排出など森林減少については、20年間を評価することが国際的には基本となっている。また、REDD+では10年間で評価する一方で、2050年目標に向けての期間として30年間の評価とするものもある。カリフォルニア州の森林クレジットでは永続性を求めるということで100年を期間とするものも存在。私としては、排出では国際的に20年間評価することが基本であるとともに、企業やプロジェクトの永続性の観点からも20年程度の評価期間が妥当ではないかと考える。
- トビムシの回答にあったように俯瞰的な意味合いで考えて、その期間における脱炭素の問題をどう理解するのか考えることだと思う。トビムシのいう森林の場合は10年、木材産業の場合は5年で脱炭素への貢献をどう考えていくということについては、もう少し長期的な視点の中で木材・森林が持つ脱炭素効果を十二分に発揮、持続的にするという意味合いで、短い評価期間の中で先々の持続性を評価するような指標にしていけるのではないか。

脱炭素に関する評価について

- 伐採行為については、皆伐の他に、択伐、単木伐採もあり、炭素排出に繋がる伐採行為にも多様性がある。

- 対象プロジェクト全体をみて多くの森林があるのであれば、その全体の成長量の範囲内で伐採すれば蓄積量は減少しない。伐採量を成長量以内に制限することで持続的利用をさせることはあり得るのではないかな。
- ← 皆伐面積の規模、投資期間の長さなどで評価が分かれる。こうした考え方の下に一定の指標ができた時に、プロジェクト実施者として、持続性の担保の観点から自分の山についてどれぐらい開発しても脱炭素貢献は可能かが見えてくるし、投資家サイドとしても脱炭素貢献が分かれば評価しあえる関係がでてくるといいのではないかな。
- 林地によって成長のポテンシャルが大きく異なる。炭素の付加価値は材積に対して同じ価値が付けられると思うが、林地生産性は5倍くらい異なるので、平均値として評価するのか、個別のものとして議論してくのか気にした方がよいポイント。
- 資料2-1、6ページの図のように一つの山でプロジェクトを使い分ける場合であれば、林地生産性を林地割合でゾーニングして分けられると思うので、個別プロジェクトの中の割合に応じて個別に判断できるのではないかな。
- 主伐については排出となるので吸収源クレジットとしては、資料2-1、6ページの絵は成り立たない。木材利用によるクレジットを念頭に置いているのか。
- ← プロジェクトでは山全域を主伐するのではなく、間伐する部分もあり、その森林吸収クレジットを考えている。間伐部分については、森林の適正な管理がなされている前提として差し引いて、主伐再生林の脱炭素貢献の部分について評価してはどうかというのが6ページの図である。

脱炭素以外の評価指標について

- 森林組合としては、アクセスのいい山から木材搬出することは基本だが、奥山を所有する組合員に対して、アクセスが悪いから施業できないと伝えることはなかなか難しい。地域全体を見た場合に、奥山は違う価値観を持っていて広葉樹林化等でも評価することができれば組合員に対して説明がしやすい。例えば、木材生産機能のほかに森林認証を評価するなどして、地域の山をトータルで見て森林の持つ価値を最大化することは投資先としての魅力になるのではないかな。
- 森林認証制度は民間の制度であるが、国の制度として森林経営計画制度がある。両方とも、一つの定性的な評価ポイントになるのではないかな。
- プロジェクトに持続性があるかということ、これは産業としての持続性、森林資源としての持続性、そして地域の働き手とか、公益的機能とか、そういうことの持続性というようなことを指標とすることが必要なのではないかな。
- 環境省ではグリーンボンド、金融庁ではソーシャルボンドを発行する際のガイダンスをそれぞれ作成したのと同様に、森林投資についてもヒアリング事例などを参考にしてガイダンスのようなものが作れるのではないかな。インパクト評価が重要であり、リスク、リターン、インパクトを事例ごとに考え、モデル形成できるのではないかな。

- 投資家視点から考えると、海外における森林投資は、安定的な収益が上がるというリターン特性、債券や株式と相関が低いといったヘッジ効果、長期的なキャピタルゲインが得られるといったところが魅力になっている。キャピタルゲインに着目して、森林資産の価値を維持・増加させるために、木材としての価値、つまり素材生産にプラスしてインパクトの価値が入ってくる形でストーリーを作っていけばいいのではないか。インパクトを貨幣換算で評価できないとするならば、例えば、投資期間が10年で終わった後に、次の10年にも価値が増えていく、毀損しないでプラス予想となる資産特性といったことを積極的に評価していけないだろうか。

(以上)