

第3回 森林・林業・木材産業への投資のあり方に関する検討会 議事概要

I 開催日時 令和4年2月28日（月）15時00分～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) これまでの議論を踏まえた論点及び検討の方向性
 - (2) 意見交換
 - (3) 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 | これまでの検討会における議論を踏まえた森林・林業・木材産業への投資のあり方に関する論点及び検討の方向性 |
| 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

脱炭素貢献による評価について

- 森林の成長により年々森林の価値は高まっていくので、アメリカの公的機関では10年、20年ではなく50年、100年という形で投資が行われている。10年、20年で将来どうなってしまうか分からない経済ではなく、毎年毎年価値を貯めていける森林の特性を生かした評価軸とすることが重要ではないか。
- パリ協定は森林の経営を行っている森林の吸収量をカウントするものであり、間伐等の森林整備を行ったことにより実際に増えた部分の森林吸収量をカウントしているものではないことに注意が必要。
- 10～15年程度の投資期間に対して、木材の収穫期間は50年程度と期間に大きな齟齬が生じている。伐採間近の森林が多いプロジェクトの炭素吸収量を投資期間で評価する場合は、伐採で吸収量が大きく減少し意味のある評価を行いにくい。脱炭素として強調するところは、森林による吸収ではなく、建築物への木材利用による炭素の貯蔵や燃料利用による化石燃料の代替効果などの木材利用に注目をした方がいいのではないか。
- 50年で伐採してHWP（伐採木材製品）にする時に、50年は森林における炭素蓄積のパーツとしての価値、HWPになればそこで炭素貯蔵というパーツ、木材を燃料利用した場合には化石燃料代替というパーツに分けて価値化すると分かりやすい。
- 伐採された材積のうち、建築用材等に利用されて炭素は固定され続けていることから、木材の利用のされ方を踏まえ貯蔵量をカウントする方法が技術的に可能であれば、「伐って、使って、植える」という循環サイクルの確立にも結びつきやすくなるのではないか。
- 木質バイオマス発電が、実際にはCO₂排出しているものとして、環境保護団体から指摘を受けている。ただし、海外林業はバイオマス材だけを生産する林業を行っている場合が多いが、日本の場合は、良い木材は製材等に回り、いわゆるバイオマス材といわれる端の部分を分けるとともにカスケード利用が行われている。

脱炭素以外の評価について

- 森林では、連年成長量により将来の蓄積がある程度予測できる。蓄積をきちんと評価した上で、例えば、高齢級の場合には、生物多様性の効果や土砂流出防備の効果などを入れて森林の価値を付加していけばいいのではないか。
- 生物多様性等のインパクト評価の方法について、事柄の分類に加えて、いわゆるロジックモデルのような、アウトカムがどのようなものでそれに至るまでの過程というような分類の仕方を考えていったらいいのではないか。
- 水源かん養や生物多様性等の評価は、面的にまとまった領域で評価するようなものとなる。天然林を含んだ森林経営計画単位等のプロジェクトを対象地にする場合は、生物多様性等の定量的な評価も可能であると考えるが、伐採間近の人工林だけを集めたプロジェクトを作った場合には、その森林だけで生物多様性を定量的に評価するのは困難ではないか。

- 木材を収穫する伐採ありきの林業だけではなく、バイオマス材を取る手入れが遅れた林分の間伐等を含め、区域を広めにとることにより評価できる部分も出てくると考えられるし、生物多様性や森林認証なども踏まえた新たな評価軸を考える必要がある。
- 間伐により、風害や病虫害への抵抗性も高まり、林内の下層植生も増えて生物多様性にも貢献すると考えられるため、プロジェクト対象地内の間伐面積も環境保全の指標にすることができないか。
- ガバナンスに係る評価について、投資先の企業や森林組合が汚職をしない等のガバナンスができていく体制にあるのか、ソーシャルに係る評価について、従業員の就業環境が良い環境にあるのか、労働災害が減っているか等の指標を設けてみてはどうか。
- 定性的な評価だけではなく、数値が可能なものはなるべく定量評価してはどうか。例えば、伐採木の材積から木材生産に関わっている人数、製材所に売られた材積から製材に関わっている人数が概算で算出できると考えられる。定性評価の雇用創出について、年間の雇用人数を定量的に表すこともできる可能性もある。
- 定性的な指標について、一部の指標では定量評価ができる項目もあると思われる。メルクマールに照らして何をどうすればこの基準をクリアしたことになるのか、分かりやすい形で示すことができればいいのではないか。
- ESGそれぞれの要素に係る取組からさらにブレイクダウンして、内容を掘り下げて具体的取組事例のイメージとして示すことが、取組の機運づくりに繋がるのではないか。

その他

- 世界では森林破壊からどのように復活させるかといった議論は進んでいるが、日本のように、森林をどのように活用するかや、どのように循環させていくかの議論は進んでいないと思われる。また、世界の投資運用会社においても、企業の取組を評価するまでであり、個別プロジェクト評価において、いまの検討を行っているような指標でもって投資判断できるものを作ることはレベルの高い議論である。
- 日本の森林は地形や所有規模の問題だけでなく、歴史的な経緯から、これまで伐採できる木材が数十年間も育ってきかなかったことから収益確保できておらず、資本が回らずに技術開発も進んでこなかったという状況があり、欧米諸国やニュージーランドのような海外とは異なる我が国の森林の特殊性があることを前提とする必要がある。
- どういう利回り推移であれば投資できるのかベンチマークが必要。投資期間後の売却など流動性を担保しないと投資資金は入ってこない。また、収益が発生するまでに時間が掛かるため、その間を埋めるために課税のタイミングを売却時点まで延ばす等の税制優遇のような支援が非常に効果的ではないか。
- ESG投資が入ることによって、従来の補助金や森林環境譲与税が不要といった議論にならないよう気をつける必要がある。むしろ、ESG投資が入ることによって、さらに森林整備が加速化するような動きになっていくのではないかと考えている。
- 長期的な目線を持っているような、オルタナティブやESG投資を行っている関係者の目線が必要であり、投資家に対してヒアリング等を行い、判断指標が投資目線に合うものか

どうかの検証を行ってみてはどうか。全く新しいものの考え方を作るに当たっては、多様な参加者が入った方がいいと考える。また、判断指標を公表した後も、状況の変化に対応して内容を修正したり、ブラッシュアップを行うなどの対応が必要ではないか。

- 海外の森林ファンドでは、リターンを構成する要素の6割方がキャピタルゲインであり、4割が毎年の木材販売を中心とした収入で構成されていることを考えると、国内の森林投資も10年で資源量を増やして、その状態で次の10年に引き継ぐという性格の投資資産である。外部投資については、その資産評価、どれだけの収益を生むのか、投資リスクを抱えるのかを明確にしていく必要がある。そのため、将来キャッシュフローも見積もらなければならないし、会計の透明化も併せてやらないと経営実態の判断ができない。その骨格やインフラを整えた上で投資の議論が進んでいくのではないか。
- 日本の森林の生産性は地域毎に違っている。正しい投資を呼び込むためにも森林情報の整備をしっかりと進めることが重要。情報の開示がないと投資には繋がらない。

(以上)